

INFORME TRIMESTRAL

GBMM3

SEGUNDO TRIMESTRE

2010

ANEXO 10. INFORME TRIMESTRAL

GBMM3

GBM Fondo para Personas Morales no Contribuyentes, S.A. de C.V.

I. INFORMACIÓN GENERAL

- a. **Objetivo.-** Esta Sociedad de Inversión está dirigida a inversionistas personas morales no contribuyentes buscando ofrecerles un rendimiento competitivo respecto de otras sociedades de inversión con características similares (especializadas en personas morales no sujetas a retención), conformando un portafolio con una adecuada diversificación.

- b. **Clasificación.-** Discrecional

- c. **Liquidez.-** Mismo Día

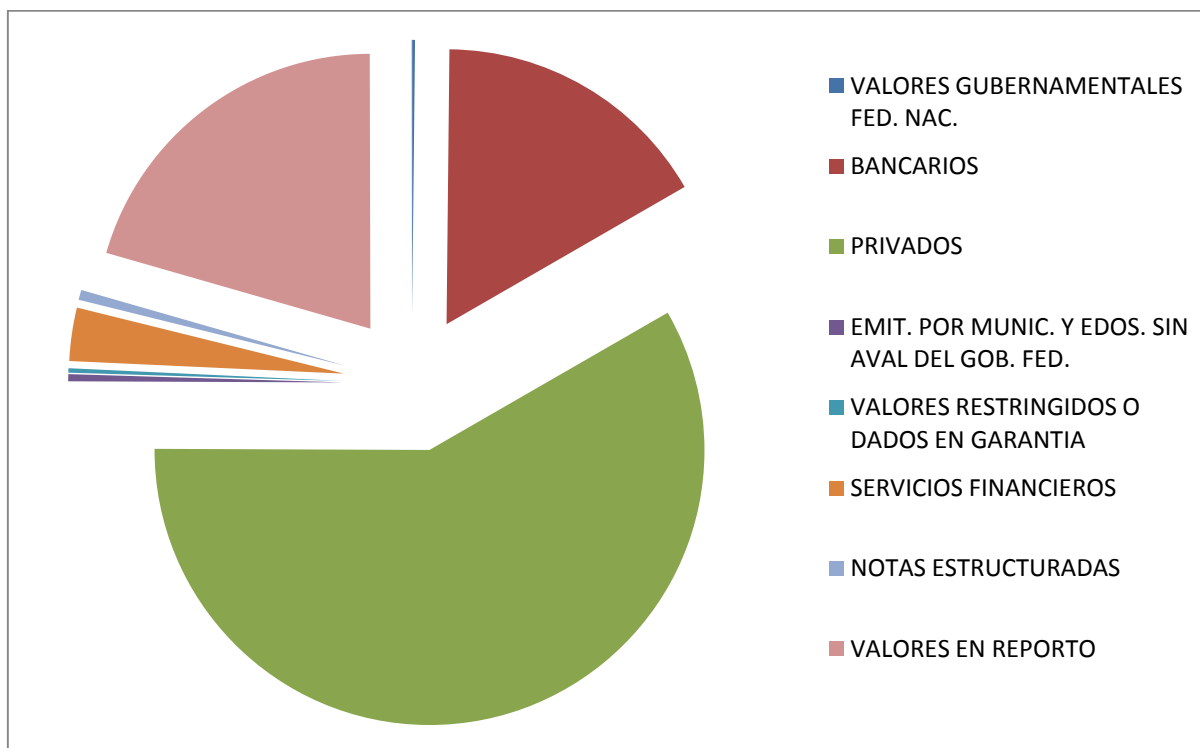
- d. **Horario.-** 8:45 - 13:45

- e. **Calificación.-** AA / 5

- f. **Horizonte de Inversión.-** Mediano Plazo

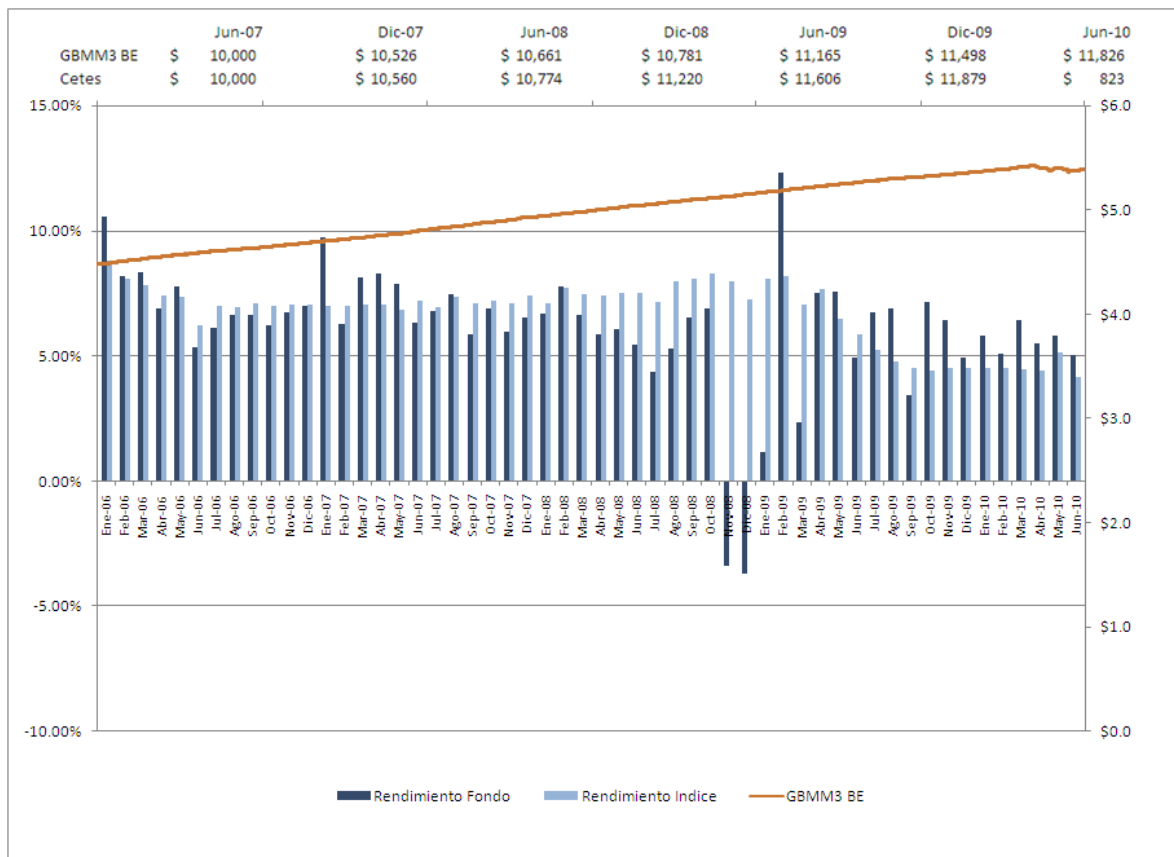
II. COMPOSICIÓN DE LA CARTERA

Tipo Valor	Valor Razonable	Participación Porcentual
VALORES GUBERNAMENTALES FED. NAC.	4,436,777.36	0.16
BANCARIOS	447,147,289.93	16.51
PRIVADOS	1,581,313,772.41	58.39
EMIT. POR MUNIC. Y EDOS. SIN AVAL DEL GOB. FED.	11,095,428.12	0.41
VALORES RESTRINGIDOS O DADOS EN GARANTÍA	7,008,000.64	0.26
SERVICIOS FINANCIEROS	84,785,868.00	3.13
NOTAS ESTRUCTURADAS	15,956,998.55	0.59
VALORES EN REPORTE	555,213,941.23	20.50
INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS	1,124,328.58	0.04
TOTAL DE INVERSIÓN EN VALORES	2,708,082,404.82	100.00



III. RENDIMIENTOS

GBMM3 BE



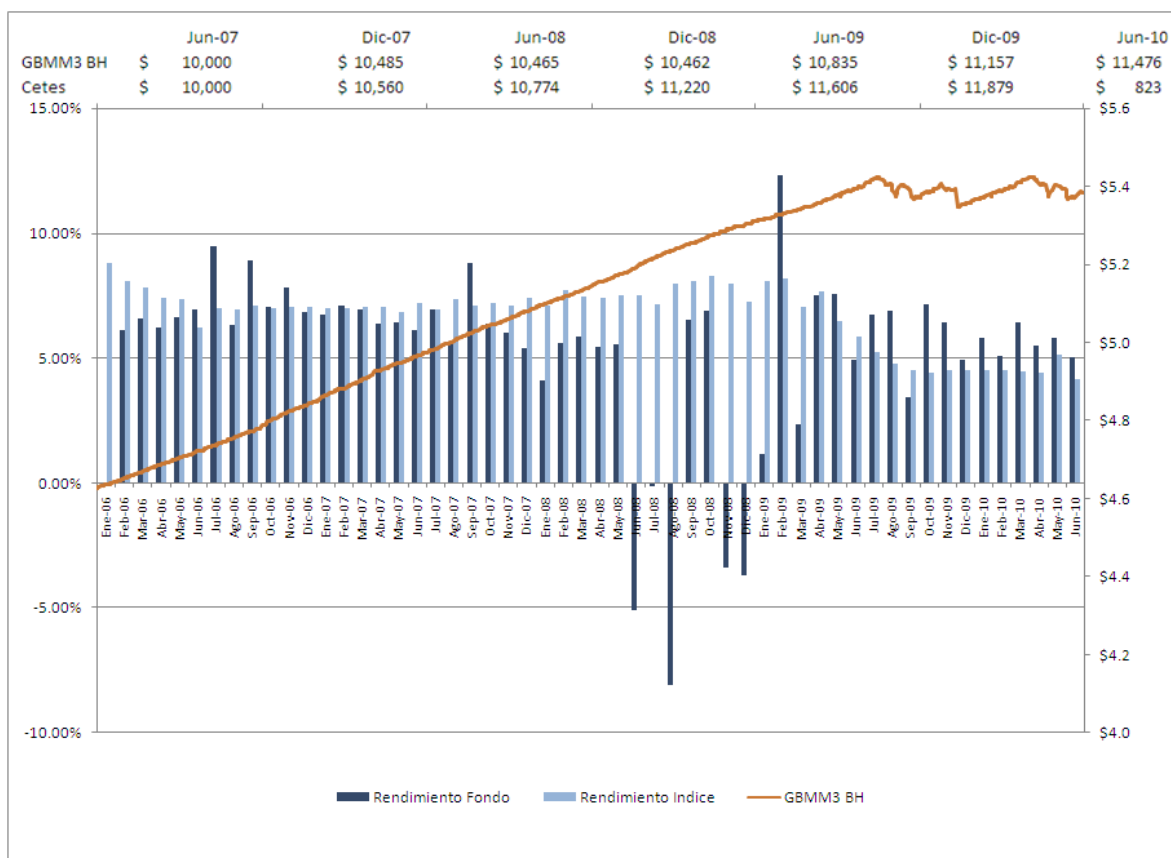
* El desempeño en el pasado puede ser no indicativo del desempeño en el futuro.

* El benchmark de Cetes de 28 días puede ser consultado en la página de internet del proveedor de precios Valmer en la dirección <http://www.valmer.com.mx>, dentro de la sección de Índices y Benchmarks bajo el nombre MEX_CETES_28D.

Rendimientos Netos Anuales	Último mes (Jun. 10)		Últimos 3 meses (Mar. 10-Jun.10)		Últimos 12 meses (Jun. 09 – Jun. 10)		Mes Rendimiento más alto ultimo año		Mes Rendimiento más bajo ultimo año	
	Nominal	Real	Nominal	Real	Nominal	Real	Nominal	Real	Nominal	Real
GBMM3 BE	5.77%	6.19%	5.72%	9.94%	5.92%	0.97%	7.13%	14.29%	3.435	-5.89%
CETE 28	4.49%	4.91%	4.53%	8.71%	4.66%	-0.24%	5.23%	13.09%	4.42%	-7.17%

* Los rendimientos de esta tabla son netos, y todos los gastos y comisiones de los fondos le han sido restados. No existen comisiones extraordinarias para este fondo.

GBMM3 BH



* El desempeño en el pasado puede ser no indicativo del desempeño en el futuro.

* El benchmark de Cetes de 28 días puede ser consultado en la página de internet del proveedor de precios Valmer en la dirección <http://www.valmer.com.mx>, dentro de la sección de Índices y Benchmarks bajo el nombre MEX_CETES_28D.

Rendimientos Netos Anuales	Último mes (Jun. 10)		Últimos 3 meses (Mar. 10-Jun.10)		Últimos 12 meses (Jun. 09 – Jun. 10)		Mes Rendimiento más alto ultimo año		Mes Rendimiento más bajo ultimo año	
	Nominal	Real	Nominal	Real	Nominal	Real	Nominal	Real	Nominal	Real
GBMM3 BH	5.77%	6.19%	5.72%	9.94%	5.92%	0.97%	7.13%	14.29%	3.435	-5.89%
CETE 28	4.49%	4.91%	4.53%	8.71%	4.66%	-0.24%	5.23%	13.09%	4.42%	-7.17%

* Los rendimientos de esta tabla son netos, y todos los gastos y comisiones de los fondos le han sido restados. No existen comisiones extraordinarias para este fondo.

IV. COMISIONES Y REMUNERACIONES

Estructura de Comisiones	GBMM3			
	SERIE A		SERIE BE	
	Últimos 12 meses	Último Trimestre	Últimos 12 meses	Último Trimestre
Cuota de Administración	1.4732	0.1717	1.4517	0.1705
Cuota de Distribución	0.6012	0.0700	0.5923	0.0696
<i>SKANDIA OPERADORA DE FONDOS, S.A.</i>			<i>0.7000</i>	<i>0.7000</i>
<i>FONDIKA S.A. DE C.V. SOCIEDAD DISTRIBUID</i>			<i>0.7000</i>	<i>0.7000</i>
<i>INVERCAP S. A. DE C. V. S. O. S. I.</i>			<i>0.7000</i>	<i>0.7000</i>
<i>MAS FONDOS S. A. DE C. V.</i>			<i>0.7000</i>	<i>0.7000</i>
<i>BANCA MIFEL S.A.</i>			<i>0.7000</i>	<i>0.7000</i>
<i>OPERADORA MIFEL S.A. DE C.V. S.O.</i>			<i>0.7000</i>	<i>0.7000</i>
<i>ADMINISTRADORA VANGUARDIA SA DE CV SOSI</i>			<i>0.7000</i>	<i>0.7000</i>
<i>OPERADORA GBM</i>			<i>0.7000</i>	<i>0.7000</i>
<i>GBM CASA DE BOLSA</i>	<i>0.7000</i>	<i>0.7000</i>	<i>0.7000</i>	<i>0.7000</i>
Otros	0.1376	0.0125	0.1346	0.0125
Total por Fondo	2.2120	0.2542	2.1786	0.2526

GBMM3

SERIE BH

Estructura de Comisiones	Últimos 12 meses	Último Trimestre
Cuota de Administración	1.3852	0.1593
Cuota de Distribución	0.5652	0.0650
<i>GBM CASA DE BOLSA</i>	<i>0.7000</i>	<i>0.7000</i>
<i>OPERADORA GBM</i>	<i>0.7000</i>	<i>0.7000</i>
<i>SKANDIA OPERADORA DE FONDOS, S.A.</i>	<i>0.7000</i>	<i>0.7000</i>
Otros	0.1297	0.0116
Total por Fondo	2.0801	0.2359

V. RIESGOS

La gestión del riesgo se considera por la Sociedad de Inversión como un elemento competitivo de carácter estratégico con el objetivo último de maximizar el valor generado para el accionista. Esta gestión está definida, en sentido conceptual y organizacional, como un tratamiento integral de los diferentes riesgos (Riesgo de Mercado, Riesgo de Liquidez, Riesgo de Crédito, Riesgo de Contrapartida, Riesgo Operativo, Riesgo Legal y Riesgo Tecnológico), asumidos por la Sociedad de Inversión en el desarrollo de sus actividades. La administración que la Sociedad de Inversión haga del riesgo inherente a sus operaciones es esencial para entender y determinar el comportamiento de su situación financiera y para la creación de un valor en el largo plazo.

En cumplimiento a lo establecido por las Disposiciones de carácter prudencial en materia de Administración Integral de Riesgos aplicables a las Sociedades de Inversión emitidas por la Comisión, el Consejo de Administración acordó nombrar un Responsable de la Administración de la Operadora de Sociedades de Inversión, funcionando bajo los lineamientos indicados en las citadas Disposiciones. El responsable vigila que las operaciones se ajusten a los objetivos, políticas y procedimientos aprobados por el Consejo de Administración para la Administración Integral de

Riesgos.

Riesgo de Mercado - Es aquel relacionado con la pérdida potencial por cambios en los factores de riesgo que incidan sobre la valuación de las posiciones, tales como tasas de interés, tipos de cambio e índices de precios, entre otros.

El Responsable de Administración de Riesgos de Mercado, tiene la responsabilidad de recomendar las políticas de gestión del riesgo de mercado de la Sociedad de Inversión, estableciendo los parámetros de medición de riesgo, y proporcionando informes, análisis y evaluaciones a la Alta Dirección, y al Consejo de Administración.

La medición del riesgo de mercado cuantifica el cambio potencial en el valor de las posiciones asumidas como consecuencia de cambios en los factores de riesgo de mercado.

Para medir el riesgo se sigue la metodología de Valor en Riesgo (VaR). El VaR se define como la estimación estadística de la pérdida potencial de valor de una determinada posición, en un determinado período de tiempo y con un determinado nivel de confianza. El VaR proporciona una medida universal del nivel de exposición de las diversas carteras de riesgo, permite la comparación del nivel de riesgo asumido entre diferentes instrumentos y mercados, expresando el nivel de cada cartera mediante una cifra única en unidades económicas.

Se calcula el VaR utilizando el método Delta – Gamma Normal, con una ventana de 252 días hábiles (251 cambios porcentuales) y un horizonte de 28 días. Se presume un nivel de confianza de 95%

El Valor en Riesgo en porcentaje de los activos netos correspondiente al 30 de junio de 2010 (no auditado) ascendía a: 0.13%. En monto equivale a: \$3,598,031

Asimismo, se realizan simulaciones mensuales de las pérdidas o ganancias de las carteras mediante revaluaciones de las mismas bajo diferentes escenarios (Stress Test). Estas estimaciones se generan de dos formas:

- Aplicando a los factores de riesgo cambios porcentuales observados en determinado período de la historia, el cual abarca turbulencias significativas del mercado.
- Aplicando a los factores de riesgo cambios que dependen de la volatilidad de cada uno de éstos.

Límites - Los límites se emplean para controlar el riesgo de la Sociedad de Inversión. La estructura de límites se aplica para controlar las exposiciones y establecen el riesgo total otorgado. Estos límites se establecen para el VaR. El límite de VaR / Activo Neto establecido para lo Sociedad de Inversión es de 2.40%.

Riesgo de Liquidez - El riesgo de liquidez está asociado a la capacidad que la Sociedad de Inversión tenga de financiar los compromisos adquiridos, a precios de mercados razonables. Los factores que influyen pueden ser de carácter externo (crisis de liquidez) e interno por excesiva concentración de

vencimientos.

La Sociedad de Inversión realiza una gestión de la liquidez del portafolio realizando una vigilancia del porcentaje mínimo que debe contar la Sociedad de Inversión en valores de fácil realización.

Adicionalmente se estima la pérdida por venta anticipada de activos que al 30 de junio de 2010 (no auditado) asciende a: \$3,376,992.91.

Riesgo de Crédito - Es aquel relacionado con la pérdida potencial por la falta total o parcial de pago por parte del emisor de los valores; también se puede producir por la disminución de la calificación de algún título dentro de la cartera o de alguna contraparte con la cual se celebren operaciones.

Para controlar este riesgo que es bajo, existen calificadoras de riesgo de crédito que miden la capacidad de pago de los emisores, asignando calificación tanto al emisor como al instrumento de inversión. Se establecen límites de inversión sobre los activos, dependiendo de la capacidad de pago de cada emisor y de su calificación de crédito, límites por un mismo emisor, y límites para evitar la concentración de inversiones en un mismo sector de actividad económica. Asimismo, el área de riesgos monitorea constantemente la probabilidad de que los emisores incumplan con el pago de su deuda.

Probabilidad de Incumplimiento y Pérdidas Esperadas - Según se establece en los lineamientos en materia de Administración Integral de Riesgos, como parte de la administración de los riesgos de crédito, las Sociedades de Inversión deberán calcular la probabilidad de incumplimiento.

La probabilidad de incumplimiento se determina con un modelo de probabilidad neutral al riesgo.

Una vez determinada la probabilidad de incumplimiento, se determina la severidad de la pérdida tomando en cuenta el factor de recuperación. Al 30 de junio de 2010 (no auditado) la pérdida esperada por riesgo de crédito ascendía a 2.15%.

RIESGO OPERATIVO, TECNOLÓGICO Y LEGAL

Riesgo Operativo - En materia de Riesgo Operativo se cuentan con políticas, procedimientos y metodología para la identificación, control, mitigación, vigilancia y revelación de los riesgos operativos, entendidos estos como la pérdida potencial por fallas o deficiencias en los controles internos, por errores en el procesamiento y almacenamiento de las operaciones o en la transmisión de información, fraudes o robos.

Para la identificación de los riesgos se ha establecido una metodología, la cual parte de la identificación y documentación de procesos, está basada en herramientas de auto evaluación y considera el desarrollo de bases de datos históricos e indicadores de Riesgo Operativo, tanto para el

control como la mitigación y revelación de los mismos.

Riesgo Legal - El riesgo legal, se define como la pérdida potencial por el incumplimiento de las disposiciones legales y administrativas aplicables, la emisión de resoluciones administrativas y judiciales desfavorables y la aplicación de sanciones, en relación con las operaciones que la Sociedad de Inversión lleve a cabo.

Conforme a las Disposiciones establecidas por la Comisión el riesgo legal de la Sociedad de Inversión es asumido por Operadora GBM S.A. de C.V., con el propósito de proteger los intereses de los inversionistas al no afectar el patrimonio de la Sociedad de Inversión.

Riesgo Tecnológico - El riesgo tecnológico se define como la pérdida potencial por daños, interrupción, alteración o fallas derivadas del uso o dependencia en el hardware, software, sistemas, aplicaciones, redes y cualquier otro canal de distribución de información.

La Sociedad de Inversión ha implementado un modelo para la gestión del Riesgo Tecnológico, el cual se encuentra integrado a los procesos de servicio y soporte de las áreas informáticas, para identificar, vigilar, controlar e informar los riesgos de Tecnología Informática a los que está expuesta la operación, tendiente a priorizar en el establecimiento de medidas de control que reduzcan la probabilidad de materialización de riesgos.

RESULTADOS CUANTITATIVOS

A continuación se presentan las pérdidas observadas por riesgo operativo, tecnológico y legal en Operadora GBM durante el periodo abril – junio 2010:

Severidad de la Pérdida				
Tipo de Pérdida	Pérdida 2009	Límite a junio 2010	Observado junio 2010	Excede Límite
Error de captura o carga (loading)	199,078	99,539	11,081	NO

Nota: Cifras en pesos corrientes a junio 2010

Severidad de la Pérdida - Promedio Mensual				
Tipo de Pérdida	Pérdida 2009	Límite a junio 2010	Observado junio 2010	Excede Límite
Error de captura o carga (loading)	33,180	16,590	1,847	NO

Nota: Cifras en pesos corrientes a junio 2010

Frecuencia de la Pérdida				
Tipo de Pérdida	Pérdida 2009	Límite a junio 2010	Observado junio 2010	Excede Límite
Error de captura o carga (loading)	199,078	99,539	11,081	SI

COMENTARIOS

El calendario económico de la semana pasada incluyó información importante con respecto a temas internacionales, pues en la más reciente reunión del G-20, las principales economías del mundo señalaron que promover el desarrollo económico es el factor más importante para garantizar una recuperación mundial sostenible. Por lo anterior, podríamos esperar que los estímulos gubernamentales continúen soportando la recuperación económica a nivel mundial en los próximos meses. No obstante, debe mencionarse que los líderes también reconocieron la importancia de mantener finanzas públicas sostenibles, pues las principales economías del mundo acordaron reducir a la mitad su déficit público antes de 2013 y comenzar a estabilizar su nivel de endeudamiento a más tardar en 2016. En otras noticias internacionales, la semana pasada el gobierno chino decidió terminar con el tipo de cambio fijo frente al dólar. Ello significa que ahora el yuan podría cotizar dentro de una banda mensual de +/-0.5%, tal como sucedía antes de que el gobierno decidiera suspender este mecanismo en 2008. En cuanto a EUA, los datos publicados la semana pasada permitieron confirmar los avances reportados hasta ahora en su economía. Al respecto, el sector de la vivienda sigue siendo uno de los más sensibles, mientras que las mejorías en el consumo privado y la actividad manufacturera continúan encabezando el ritmo de la recuperación económica. Por último, la más reciente información del mercado laboral mexicano y el reporte de inflación de la primera quincena de junio indicaron que el mercado local sigue mostrando un comportamiento moderado.

La semana pasada también fue posible confirmar que el crecimiento del PIB de EUA experimentó una revisión final a la baja de 50 puntos base para finalizar el primer trimestre del año con un incremento de 2.7%. La revisión a la baja reflejó principalmente una desaceleración en el ritmo de expansión de la inversión no residencial y el consumo privado, pues el primer rubro se expandió 2.2% en comparación con el estimado anterior de 4.0%, mientras que el segundo lo hizo en 3.0%, en vez de 3.6% como se había anunciado anteriormente. En relación con la inversión en inventarios privados, ésta registró una ganancia de US\$41,200 millones en el primer trimestre, tras haber experimentado un decremento de US\$19,700 millones en el 4T09. Como resultado, el cambio en los inventarios sumó 1.9 puntos porcentuales al cambio en el PIB real del 1T10, en vez de 1.6 puntos porcentuales

como indicaba el estimado anterior. A pesar de que el reporte se considera negativo, también creemos que el resultado ya se anticipaba, pues la información publicada la semana pasada mostró que las malas condiciones climáticas registradas a principios de febrero afectaron el desarrollo económico en el primer trimestre del año. Al mismo tiempo, consideramos que la tesis de una recuperación económica a un ritmo moderado pero sostenible en EUA sigue siendo válida, pues la actividad manufacturera y los avances en el consumo podrían compensar la debilidad que ha mostrado el sector de la vivienda.

En lo tocante al sector de la vivienda, la disminución en la actividad comercial durante mayo dejó ver no sólo el retiro de los estímulos fiscales otorgados por el gobierno, sino también la debilidad de este sector, pues la venta de casas existentes cayó 2.2% respecto del mes pasado para finalizar el periodo en 5.66 millones de unidades, mientras que la venta de casas nuevas registró un retroceso mensual de 32.7% para sumar un total de 300,000 casas en mayo, su nivel más bajo desde 1969. Por otra parte, en el sector manufacturero, a pesar de que las órdenes de bienes durables experimentaron una contracción a tasa mensual de 1.1% para finalizar mayo en US\$192,000 millones, debe mencionarse que el retroceso fue consecuencia de una caída de 6.9% en el componente de transportación, pues si se le excluye del cálculo, las nuevas órdenes crecieron 0.9% en términos mensuales, que se traduce en una mejoría del indicador general.

En el ámbito local, los precios al consumidor observaron una caída de 0.04% durante la primera mitad del mes, ubicando la tasa anual de inflación en 3.72%, su nivel más bajo en lo que va del año. Por otra parte, la tasa de desempleo registró una caída a tasa mensual de 30 puntos base para ubicarse en 5.13% en mayo. Si bien ambos reportes deben considerarse bastante alentadores, también debe mencionarse que la actualización más reciente del mercado laboral mostró que se han generado un total de 366,000 nuevos empleos en actividades con los ingresos más bajos—de 1 a 2 salarios mínimos— no obstante, se registraron 577,000 despidos en puestos que implican entre 3 y 6 salarios mínimos. Esta situación indica que la recuperación económica de México continuará dependiendo más de las exportaciones que del propio dinamismo de su mercado interno. ESTA SEMANA El calendario económico de esta semana incluye la publicación de diversos reportes importantes de EUA. Por una parte, el jueves se publicará el índice manufacturero del ISM y el dato de ventas de vehículos de junio, mientras que el viernes se dará a conocer el reporte de empleos no agrícolas de junio. Otros datos destacados en el calendario serán el gasto en construcción y las órdenes de fábrica de mayo, que se publicarán el jueves y viernes, respectivamente. En el ámbito político, el Congreso de EUA podría someter a votación la iniciativa de reforma financiera que la Cámara de Representantes aprobó la semana pasada, pues podría ser ratificada por el Presidente Obama antes del 4 de julio de 2010.

En cuanto a la situación de empleo de EUA, se prevé que los empleos no agrícolas podrían mostrar una adición neta de 113,000 empleos en junio. Cabe mencionar que las contrataciones en los sectores de la construcción y la manufactura serán fundamentales para determinar si el reporte es positivo. Asimismo, consideramos que el comportamiento en el número de horas trabajadas tendrá particular importancia, pues ayudará a determinar si la recuperación es sostenible, ya que históricamente esta variable explica 80% del ciclo económico.

Con relación al sector manufacturero de EUA, su actividad empresarial podría continuar mejorando, pues se espera que el índice del ISM finalice junio en 59.0 unidades, tras promediar 55.0 unidades en los últimos doce meses. En otras regiones, los inversionistas podrían mantenerse atentos a la publicación del indicador de actividad económica de México el lunes, el estimado preliminar de los precios al consumidor de junio de la Eurozona el miércoles y el dato de producción industrial de mayo de Brasil el jueves. Hasta el momento, la actividad económica de México reportó un avance a tasa anual de 7.2% en abril. La mejoría en el dinamismo obedeció principalmente a los fáciles comparativos anuales, pues las cifras ajustadas por estacionalidad de los sectores de servicios y de producción industrial no lograron observar un comportamiento positivo en el periodo. Como resultado, la actividad económica de México ha promediado un crecimiento de 2.1%, tras experimentar una contracción de 2.2% en el último trimestre de 2009. En lo que respecta a Brasil, los reportes de la balanza comercial y de producción industrial que se publicarán el jueves podrían captar la atención de los inversionistas, pues ambos podrían brindar mayor información con respecto al dinamismo sostenido del mercado interno durante el segundo trimestre del año. Del mismo modo, ambos indicadores ayudarán a determinar la magnitud de las restricciones a las condiciones monetarias que se determinaron durante la reunión de la junta de política monetaria de julio.