



**GRUPO FINANCIERO MULTIVA, S.A.B DE C.V.
REPORTE CON LOS COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE
LOS RESULTADOS DE OPERACIÓN Y SITUACIÓN FINANCIERA
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011.
(Cifras en Millones de Pesos)**

La economía mexicana en el tercer trimestre de 2011

El entorno internacional en el que se desarrolló la economía mexicana en el tercer trimestre del año fue extremadamente complejo. Hasta entrado el segundo trimestre se pensó que la desaceleración de la actividad económica en Estados Unidos obedecía a factores transitorios, como el alza de los precios del petróleo por la crisis de Medio Oriente y África del Norte, la interrupción de los suministros por la tragedia en Japón, condiciones climáticas adversas y el fin del ciclo de inventarios.

Sin embargo, la confirmación de un magro crecimiento del PIB en los dos primeros trimestres (0.4% y 1.3% en cada caso) y persistentes condiciones de debilidad en el tercer trimestre, hizo evidente la presencia de factores estructurales: el continuado proceso de desapalancamiento de los hogares, la crisis sin precedente del sector vivienda y el elevado desequilibrio fiscal se mantienen como lastres para la consolidación de la recuperación económica.

A lo anterior se sumaron la percepción de disfuncionalidad en la toma de decisiones en materia fiscal cuando la negociación para elevar el techo de la deuda del gobierno federal y la reducción de la calificación a los bonos de largo plazo del Tesoro por parte de Standard & Poors. Los estímulos fiscales y monetarios continúan sin que se haya logrado transitar a una recuperación autosostenible de la economía.

Pese a todo, no se pueden soslayar avances palpables como la presencia de condiciones financieras más estables, una recuperación de las actividades manufactureras, un desempeño favorable de las exportaciones, un mayor gasto de las empresas en equipo y software y avances en productividad en algunas industrias. Aunque las probabilidades de que pueda presentarse una nueva recesión se han elevado, pocos analistas lo plasman en sus expectativas.

Mientras que la economía de Estados Unidos se encuentra en una fase de desaceleración con un persistente alto nivel de desempleo (la tasa cerró septiembre en 9.1%), en Europa la crisis de la deuda se agravó en los últimos meses y se cierne como un factor adicional de riesgo para el crecimiento de la economía global.

La difícil situación en Europa, en particular la vulnerabilidad de los sistemas bancarios, provocó condiciones de incertidumbre y alta volatilidad de los mercados financieros.

Aunque las expectativas de crecimiento para la región del euro se han ajustado a la baja, se espera que factores como el continuado crecimiento de las economías emergentes, la solidez financiera y operativa de las empresas no financieras y una política más acomodaticia por parte del Banco Central Europeo logren evitar una recesión en la zona. Contribuirán también las medidas recién anunciadas de recapitalizar a los bancos, fortalecer los recursos del Fondo Europeo de Estabilización Financiera y reestructurar la deuda de Grecia con una quita de 50%.

Las economías emergentes continuaron con una expansión sólida, aunque menos vigorosa que la registrada en trimestres anteriores. La volatilidad de los mercados financieros y los riesgos asociados a la crisis de deuda en Europa, así como la desaceleración en Estados Unidos, llevaron en algunos casos a la instrumentación de nuevos estímulos y en otros a posponerlos, situación a la que contribuyó la presencia de menores presiones inflacionarias.

En México la economía comenzó a resentir los efectos de la menor demanda externa hasta finales del tercer trimestre lo que no afectará mayormente el crecimiento del PIB en este periodo. Después de que la economía creció a tasas reales anuales de 4.6% y 3.3% en los dos primeros trimestres, se estima que en julio-septiembre el crecimiento fue de 3.8%.

Sin embargo, una caída de la producción industrial en agosto (disminuyó 1.08% a tasa mensual) y la evolución de algunos indicadores compuestos, como los IMEF Manufacturero y No Manufacturero de septiembre (en 50.0 y 49.6 puntos respectivamente), anticipan un desempeño más lento de la economía en el cuarto trimestre. No obstante que la principal causa de la moderación del ritmo de la actividad económica es el debilitamiento de la demanda externa, ésta sigue como la principal fuente de impulso.

Luego de que la inflación anual repuntó en julio al ubicarse en 3.55% (subió 0.27 puntos porcentuales con respecto al mes anterior), disminuyó en agosto y septiembre. En este último mes alcanzó 3.1% (la inflación subyacente disminuyó también a 3.1%). Mientras que el balance de riesgos para el crecimiento se ha deteriorado en los últimos meses, el de la inflación presenta una mejoría.

En tanto que la tasa de interés de referencia del Banco de México (interbancaria de fondeo) se mantuvo sin cambio en 4.50% en el tercer trimestre, las tasas de interés de largo plazo y el tipo de cambio reportaron una volatilidad pronunciada, lo que derivó de la incertidumbre asociada a la situación en Europa y la consecuente mayor aversión al riesgo. Al cerrar el trimestre el bono a diez años se ubicó en 6.61%, aunque inferior al 7.00% de junio, fluctuó en el trimestre en un rango de 5.80% a 7.00%. Por su parte, el tipo de cambio se depreció en el trimestre en 17.7% al terminar en 13.80 pesos por dólar.

El Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores, con una también fuerte volatilidad, perdió en el trimestre 8.4% al cerrar en 33,503 unidades. Con respecto a diciembre de 2010 la pérdida sumó 13.1%.

Las finanzas públicas reportaron a agosto un déficit de 172 mil millones de pesos, el cual resultó mayor en 19.0 por ciento en términos reales al de enero-agosto de 2010. Este aparente deterioro fue consecuencia de la elevada base de comparación en los ingresos de 2010 por partidas no recurrentes, una elevada recaudación del IVA por las medidas fiscales de enero de ese año y la recuperación de recursos del Fondo de Estabilización para la Inversión de Pemex y de la menor recaudación del IVA en 2011 por las mayores devoluciones asociadas al incremento de las exportaciones.

Al cierre de septiembre la balanza comercial presentó un déficit de 474.7 millones de dólares, el cual resultó menor en 75.8% al de igual periodo de 2010 (el déficit se originó en el tercer trimestre y tuvo como una de sus causas una caída del superávit de la balanza comercial petrolera en septiembre).

Las exportaciones de productos manufacturados reportaron en septiembre su segundo menor crecimiento anual del año (9.1%). No obstante, las de la industria automotriz siguieron con un dinamismo importante (21.3%), sobretodo las canalizadas a mercados distintos de Estados Unidos (crecieron 68.2%).

La turbulencia en los mercados financieros propició un deterioro de las previsiones económicas para lo que resta del año y un cambio en la percepción de los analistas sobre el clima de los negocios. Sin embargo, las expectativas de mediano plazo no se han visto mayormente afectadas.

La economía no está exenta de riesgos, primordialmente derivados de choques externos, por la situación de fragilidad en muchas de las economías avanzadas. El principal factor de riesgo es un eventual mayor deterioro de la crisis de deuda en Europa, por la fragilidad de sus sistemas bancarios, los cuales están estrechamente relacionados con los de otros países del mundo.

Otro factor de riesgo es una posible desaceleración de la economía de Estados Unidos mayor a la que se tiene prevista. Un debilitamiento más pronunciado de la demanda externa impactaría no sólo en las actividades directamente vinculadas con el sector externo, sino también en los determinantes de la evolución del mercado interno.

Factores de riesgo adicionales, aunque de menor relevancia, serían la aplicación de medidas restrictivas en las economías emergentes tendientes a moderar el ritmo de expansión de su demanda interna para atenuar presiones inflacionarias, algo que no se percibe por ahora y una caída de los precios del petróleo.

Mercado de dinero.

El tercer trimestre sin lugar a dudas mantuvo la tónica del primer semestre, con alta dosis de incertidumbre patrocinado en gran medida por el afectado ritmo de la recuperación económica mundial, la caída de los indicadores de empleo y contracción en indicadores manufactureros. Los bancos centrales han mantenido su política fiscal, económica y monetaria orientada a la estabilidad.

El desempeño de la economía doméstica se ha visto contaminada por el evidente freno mundial en la recuperación de las principales variables económicas mundiales.

Ante este escenario de incertidumbre la tesorería de Banco Multiva a través de mercado de dinero tomó la decisión de participar con mucha cautela en los mercados financieros, reduciendo su exposición en instrumentos revisables con alta duración y tomando posiciones conservadoras y esperar a mejores condiciones de mercado.

Mercado de cambios.

A pesar de que en el segundo trimestre el peso mexicano se mostraba firme frente al dólar americano, esta tendencia se vio revertida ante la falta de acuerdos entre los políticos en EEUU para autorizar un nuevo incremento en la deuda de ese país, así como también la falta de consenso entre los países desarrollados de la zona euro para ayudar a los países con problemas de liquidez. Ante este escenario nuestra moneda se vio afectada ya que se depreció 21% al pasar en su cotización desde 11.63 a 14.10 frente al dólar americano en un ambiente de alta volatilidad, sin embargo las utilidades de Casa De Bolsa Multiva terminaron en línea con lo presupuestado.

Mercado de derivados.

Significativos fueron los eventos que marcaron el desempeño del pasado trimestre y son evidente consecuencia del reflejo de este año. En primer instancia cuatro eventos recientes; La expiración de la "Expansión Monetaria Cuantitativa" en su segunda etapa (QEII Quantitative Easing, por sus siglas en Inglés) en los Estados Unidos, la profundización y aceleración de la crisis europea, -a pesar del anuncio de la reestructura de la deuda Griega-, el freno en el crecimiento mundial económico y la histórica degradación de calificación de Estados Unidos (por parte de la calificadora Standar & Poors).

Aunado a esto, permanecen diversos focos de atención para los mercados financieros, como ya se mencionó la sensible baja de calificación de Estados Unidos, el desempeño de la deuda soberana de países europeos, la potencial caída de los mercados financieros (la figura “W” en los mercados), la tasa de crecimiento de la economía China y finalmente el impacto político y de estabilización de los precios del petróleo.

Esto apunta a que las tasas de interés seguirán con una política económica de relajación tanto en la parte internacional como en la parte doméstica, lo cual reduce considerablemente la actividad en las tasas de corto plazo, debido al “aplanamiento” que estas observan, sin embargo la tesorería de Banco Multiva se encuentra lista para tomar alguna posición en futuros tanto de tasas de interés como de tipo de cambio, según se presenten la mejores condiciones de mercado.

Contraloría Normativa.

Grupo Financiero Multiva S. A. B. de C. V., es una sociedad controladora tenedora pura de las acciones de sus empresas subsidiarias, por lo que no cuenta con personal operativo. De acuerdo con las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores, Grupo Financiero Multiva cuenta con un órgano de control denominado Comité de Auditoría, cuyo Presidente es designado por la Asamblea General de Accionistas. Algunas de las funciones del Comité de Auditoría son informar al Consejo de Administración la situación que guarda el sistema de control interno y auditoría interna de la sociedad y sus subsidiarias, así como opinar sobre operaciones con partes relacionadas y sobre políticas contables.

Grupo Financiero Multiva S. A. B. de C. V. está integrado por una institución de crédito, una casa de bolsa y una institución de seguros, de las cuales Banco Multiva S. A. Institución de Banca Múltiple, es la entidad preponderante. Dicha entidad cuenta también con un Comité de Auditoría designado por el Consejo de Administración, quien en apoyo a éste, verifica y evalúa el cumplimiento del Sistema de Control Interno implementado por la Dirección General. Para la verificación y evaluación de dicho sistema de control interno, el Comité de Auditoría se apoya en las revisiones de Auditoría Interna y Externa, así como en la Contraloría Interna. La Dirección General es la encargada de la implementación del Sistema de Control Interno del Banco apoyándose en un área de Contraloría Interna. Tanto la Contraloría Interna como la propia Dirección General, generan informes sobre sus actividades tanto al Comité de Auditoría como al Consejo de Administración, de acuerdo con lo establecido en las Disposiciones de carácter general aplicables a las Instituciones de Crédito.

Administración y Finanzas

La Dirección adjunta de Administración y Finanzas tiene como actividad fundamental salvaguardar los activos de la institución, propiciar el uso racional y eficiente de los recursos, tanto físicos como financieros; efectuar el registro oportuno de las operaciones del Grupo; mantener un sistema de información ágil, eficiente y veraz, así como brindar los servicios necesarios para el buen funcionamiento de las empresas, al tiempo de interactuar con las áreas operativas, con objeto de facilitar su labor en la obtención de resultados. Sus áreas sustantivas abarcan sistemas y comunicaciones, recursos humanos, contabilidad, finanzas y administración.

Por lo que hace a la custodia de valores consolidada del Grupo Financiero al cierre de septiembre de 2011, ésta se ubicó en \$ 24,174 millones de pesos. El resultado de la operación, al cierre de septiembre de 2011 es de \$ 21 millones de pesos, mientras que a diciembre de 2010 ascendieron a (113), mientras que el gasto de Administración y Promoción ascendió a \$ 787 millones de pesos al cierre del actual trimestre, al cierre de 2010 ascendieron a 830.

Resultado de lo anterior el Grupo Financiero arroja al cierre de septiembre de 2011 una utilidad consolidada de \$ 7 millones de pesos, mientras que al cierre de 2010 tuvo una utilidad de \$ 5.

Su capital contable al 30 de septiembre de 2011 es por la suma de \$ 2,265 millones de pesos, al cierre de 2010 ascendió a \$ 2,027. Respecto a las principales partidas de Otros Gastos, estos se componen principalmente de la Estimación por Irrecuperabilidad de Banco Multiva, por lo que concierne a los Otros Productos estos se integran principalmente de Arrendamientos de Inmuebles.

La variación de los impuestos diferidos, esta originada principalmente por las pérdidas fiscales y Valuación de Inversiones en Valores, el incremento del ejercicio actual con respecto al anterior es de \$ 115 millones, sin presentar movimientos extraordinarios. Cabe mencionar que a la fecha el grupo financiero y sus subsidiarias no tienen créditos o adeudos fiscales.

La principal transacción intragrupos son los ingresos que por servicios administrativos que percibe Fondos de Inversión Multiva, S.A. de C.V. Sociedad Operadora de Sociedades de Inversión y que le pagan las Sociedades de Inversión, cuyo monto al cierre de septiembre de 2010 es de \$ 15, lo cual no afecta de ninguna manera la solvencia, liquidez y rentabilidad del Grupo Financiero.

Pasando al estudio del Banco, con cifras al 30 de septiembre de 2011, se informa que en lo que hace a Operaciones de Futuros en el Mexder, el Banco no presenta saldo, por concepto de montos notacionales a tasa TIIE 28.

Las Reservas Preventivas del Banco cumplen con la normatividad aplicable, importando la suma de \$ 579 millones de pesos para la Cartera Total que es por la suma de \$ 13,847 millones de pesos, integrada por Cartera Comercial, Cartera de Consumo y Créditos Hipotecarios de Vivienda, lo que representa una cobertura del 4.18% de la Cartera Total.

Tratándose de los Tres Mayores Deudores del Banco, considerando el saldo dispuesto al 30 de septiembre del año en curso, que es por la suma de \$ 1,057 millones de pesos, estos se encuentran dentro del límite permitido en base al Capital Básico aplicable del Banco a esa fecha.

En cuanto a créditos y arrendamientos financieros otorgados a las personas relacionadas a que se refiere el artículo 73 de la Ley de Instituciones de Crédito, se tienen colocados \$ 641 millones de pesos al 30 de septiembre, cantidad que se encuentra dentro del límite permitido por \$ 824, por lo que cuenta con un disponible de 183.

Tratándose de Financiamientos Mayores al 10% del Capital Básico, se dio cuenta de 13 créditos de Banca Comercial que se ubican en esta categoría y que suman en conjunto \$8,400 millones de pesos.

Se dio cuenta al Consejo de Administración del informe trimestral de Riesgo Operativo, Legal y Tecnológico de la Institución, en términos y para los efectos señalados por las disposiciones aplicables.

En cuanto a Captación Tradicional, el Banco cuenta al 30 de septiembre de 2011 con \$13,640 millones de pesos, principalmente en Depósitos a Plazo mercado de dinero y público general, mostrando respectivamente un incremento real del 28.5% en el trimestre y un incremento del 58.0 % frente al mes de diciembre del pasado año 2010.

El Índice de Capitalización del Banco al mes de septiembre del año en curso es del 13.29%.

El Banco presenta Ingresos y Egresos de la Operación, acumulados al cierre del tercer trimestre del año, por la suma de \$ 466.8 millones de pesos, 22.6% más que a septiembre del pasado año 2010 y un Gasto Acumulado a dicho trimestre por la suma de \$405 millones de pesos, 21.7% más que al mes de septiembre de 2010. Por Método de Participación, el Banco acumula la suma de \$ 12.3 millones de pesos, 29% más que el correspondiente a 2010, todo lo cual da como resultado una utilidad neta al mes de septiembre la suma de \$64, ubicándose su Capital Contable al cierre del tercer trimestre del presente año en \$2,033 millones de pesos.

El Banco presenta impuestos diferidos a favor por \$ 253, el impuesto diferido se origina fundamentalmente por pérdidas fiscales pendientes de amortizar.

Pasando al estudio de la Casa de Bolsa, por lo que toca a la Tenencia en Operaciones de Mercado de Dinero con cifras al 30 de septiembre de 2011, esta se observa en 2,462 millones de pesos, representada por inversiones en BondesD y Certificados Bursátiles a diferentes tasas y plazos.

Como parte del informe que rinde la Dirección General, se dio debida cuenta del informe de la Contraloría Normativa y del Área de Riesgos, con un índice de consumo de capital del 67.2%, el cual está dentro de los niveles reglamentarios. Igualmente se dio cuenta del Riesgo Operativo, Legal y Tecnológico de la Casa de Bolsa.

La custodia de valores en la Casa de Bolsa, por \$24,175.5 millones de pesos al cierre del mes de septiembre de 2011, presenta un incremento del 6.4% respecto al acumulado a diciembre de 2010.

Los ingresos acumulados al mes de septiembre de 2011, por la suma de \$ 174.0 millones de pesos, resultan 22.4% superiores, en términos nominales, a los ingresos acumulados a septiembre de 2010.

Por su parte, el gasto acumulado a septiembre de 2011 es por la suma de \$ 164.1 millones de pesos, 6.0% superior al gasto acumulado a septiembre de 2010, motivado principalmente por un mayor gasto en factor humano y depreciaciones y amortizaciones.

La utilidad neta acumulada en la Casa de Bolsa, al 30 de septiembre de 2011 es de \$4.8 millones de pesos y su Capital Contable, a esa misma fecha, se observa en \$129.7 millones de pesos.



“Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad que, en le ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa al Grupo Financiero contenida en el presente reporte trimestral, la cual a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente la situación.”

DIRECTOR GENERAL

DIRECTOR DE
ADMINISTRACIÓN Y
FINANZAS

JAVIER VALADEZ BENITEZ

GUSTAVO A. ROSAS
PRADO

NOMBRE Y FIRMA

NOMBRE Y FIRMA

DIRECTOR DE AUDITORIA

CONTADOR GENERAL

SOCORRO P. GONZÁLEZ
ZARAGOZA

IRMA GÓMEZ HERNÁNDEZ

NOMBRE Y FIRMA

NOMBRE Y FIRMA