



**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 31 DE DICIEMBRE DE 2011.
(Cifras en Millones de Pesos)**

La economía mexicana en 2011

Pocas veces se han experimentado años tan complicados como lo fue el 2011, accidentado y muy diferente a lo esperado. La economía global inició el año en una fase de expansión; sin embargo, al poco tiempo se resintieron los efectos de los mayores precios de la energía por los conflictos geopolíticos en el Medio Oriente y Norte de África y los que resultaron de los trágicos desastres naturales en Japón.

Impactaron también las alzas de los precios de los alimentos y de otras materias primas por el dinamismo de las economías emergentes, en particular las de la región Asia-Pacífico, así como la severidad del clima en Estados Unidos y factores de índole coyuntural en ese país, como un menor gasto en defensa.

A mediados de año impactó en el ánimo de los inversionistas la falta de acuerdos políticos en Estados Unidos para elevar el tope del endeudamiento del gobierno federal y para consolidar la estabilidad de las finanzas públicas y deuda pública en el largo plazo, situación que derivó en la degradación de la calificación a la deuda del Tesoro por parte de las calificadoras de riesgos Standard & Poors y Moody's (Fitch cambió su perspectiva de neutral a negativa).

En el segundo trimestre se agravó la problemática fiscal y de deuda de algunos países de la periferia de la zona euro elevándose la vulnerabilidad de los bancos comerciales. Se acentuó la volatilidad de los mercados financieros y la aversión de los inversionistas al riesgo. Las medidas adoptadas para hacer frente a la crisis fueron consideradas insuficientes y en destiempo.

La aversión al riesgo provocó menores flujos de capital a los mercados emergentes, un ajuste a la baja de los principales mercados accionarios, presiones al alza de las tasas de interés de largo plazo y la depreciaron de la generalidad de las monedas en su relación con el dólar, sobre todo las de los países emergentes.

Siguieron las políticas monetarias acomodaticias, sobre todo en los países avanzados y quienes comenzaron a retirar los estímulos dejaron de hacerlo o los reanudaron por el deterioro de las expectativas de crecimiento global, el menor dinamismo de sus mercados internos y las menores presiones inflacionarias resultantes de la caída de los precios de la energía y otras materias primas.

Antes de finalizar el año se acordó adoptar medidas tendientes a corregir la problemática fiscal y de deuda de la zona euro (Unión de Estabilidad Presupuestaria) y acciones coordinadas de los principales bancos centrales del mundo para inyectar liquidez a los mercados financieros (extensión de acuerdos de intercambio de divisas).

Sin embargo, al terminar el 2011 persistieron las dudas con respecto a la suficiencia de estas acciones considerando la fragilidad de los bancos, la ausencia de un mercado común de obligaciones (eurobonos) y atribuciones limitadas del Banco Central Europeo.

De acuerdo con el FMI el crecimiento de la economía mundial en el 2011 fue de alrededor de 4.0%, correspondiendo el mayor incremento a las economías emergentes y en desarrollo con 6.2%. Mientras que en Asia el mayor dinamismo fue para China con 9.2%, en América Latina, la economía brasileña creció en 2.9 y la mexicana aumentó en 3.9%.

La eurozona se expandió a una tasa promedio de 1.6%, encabezada por Alemania con 3.0%. En Estados Unidos el crecimiento del PIB fue de 1.7% y aunque la mayoría de los indicadores económicos mostraron una mejoría a finales de año, persisten serios problemas estructurales: un alto endeudamiento de los hogares, un desempleo elevado, depresión de los sectores construcción e inmobiliario y elevado desequilibrio fiscal.

Luego de que en la primera parte del año terminó el segundo programa de facilidades cuantitativas (QE2) del Banco de la Reserva Federal, la institución anunció un programa de intercambio de deuda de corto a largo plazo y la reinversión del vencimiento de sus tenencias de valores respaldados por hipotecas. De igual manera, aseveró que las condiciones eran propicias para que las tasas de interés de corto plazo permanezcan en niveles excepcionalmente bajos hasta cuando menos mediados de 2013.

No obstante la mejoría de los indicadores de producción y empleo al cerrar el año, persisten temores de que la economía estadounidense pierda impulso en los siguientes trimestres por los desequilibrios existentes y las condiciones de incertidumbre en el exterior.

En México, no obstante las limitaciones por el complejo entorno internacional, el comportamiento de la economía en el 2011 fue favorable. En la primera parte del año el crecimiento estuvo liderado por la fuerte evolución de la demanda externa. Sin embargo, en el segundo semestre, conforme las exportaciones no petroleras perdieron impulso, el mercado interno creció de manera más vigorosa, apoyado, entre otros factores, por una mayor expansión crediticia de la banca al sector privado y un incremento del empleo.

La economía creció en el 2011 a una tasa real anual de 3.9%, aunque las cifras apuntan una moderada tendencia de baja en los últimos meses.

El mayor dinamismo correspondió a las actividades terciarias con un crecimiento de 3.9%. Por su parte, las secundarias, más ligadas al sector externo, cerraron el año con un crecimiento promedio de 3.8%. En el caso de las primarias, con un comportamiento altamente volátil, reportaron una caída de 0.6%.

El incremento del empleo formal (trabajadores asegurados en el IMSS) fue de 612 mil puestos de trabajo, cifra inferior a los 732 mil generados en el 2010. En el año, el incremento anual promedio fue de alrededor de 4.3%.

En el caso de las tasas de desocupación nacional y urbana (32 principales ciudades del país), siguieron elevadas, en alrededor de 5.0%, en cada caso.

No obstante las condiciones de holgura en el mercado de trabajo y niveles deprimidos en la confianza de los hogares (Índice de Confianza del Consumidor), el gasto de los consumidores se mantuvo al alza. De acuerdo a cifras de oferta y demanda global, el consumo privado promedió un crecimiento de 4.8% real en los primeros tres trimestres del año. Cifras sobre las ventas de los establecimientos comerciales minoristas apuntan un incremento promedio de 3.5% en el año.

La formación bruta de capital fijo, también por el lado de la demanda agregada, reportó un crecimiento vigoroso. Hasta septiembre, su crecimiento promedio anual fue 8.7% en términos reales.

Un crecimiento de la economía por debajo del potencial (brecha de producto negativa) y holgura en los recursos disponibles favorecieron menores presiones inflacionarias en el año, situación a la que contribuyó también la moderación de la inflación en el exterior en segundo semestre.

De esta manera y luego de un ligero repunte en los últimos meses, la inflación anual cerró en diciembre en 3.82%, lo que significó una disminución de 0.58 puntos porcentuales con respecto a su cierre del año anterior (4.40%). En el caso de la inflación subyacente, que excluye a los precios más volátiles, terminó el año en 3.35%, un nivel 0.23 puntos por debajo de su cierre de 2010. En ambos casos la inflación se ubicó dentro del intervalo de un punto porcentual alrededor de la meta de 3% del Banco de México.

Mientras que las tasas de interés de corto plazo se mantuvieron estables, determinadas por la tasa objetivo del banco central (4.5%), las de largo plazo resintieron los efectos de la incertidumbre en los mercados financieros internacionales. La volatilidad fue marcada, sobretudo en la segunda parte de 2011, por la turbulencia internacional.

No obstante la incertidumbre por la situación en el exterior y las condiciones de mayor aversión al riesgo, el saldo del crédito vigente de la banca comercial al sector privado no bancario reportó una mejoría sensible. Su crecimiento real promedio en el año fue de 8.6%, lo que contrastó con las variaciones registradas uno y dos años atrás (-0.5% y -2.9% en cada caso). El renglón más dinámico fue el crédito al consumo con un crecimiento real promedio en el año de 11.9%. Los créditos a las empresas y vivienda reportaron alzas promedio de 9.3% y 3.8% real respectivamente.

Por su parte, la captación bancaria tradicional reporta crecimientos reales positivos desde junio de 2010. En el 2011 su crecimiento alcanzó 8.1%, correspondiendo un mayor dinamismo a la captación vista con un crecimiento real de 11.3% (la captación a plazo se elevó en 4.3 por ciento real). El ahorro financiero (M4 – billetes y monedas) apunta un crecimiento real de 9.9% con un saldo equivalente a 64.0% del PIB.

Las finanzas públicas cerraron el año con un saldo deficitario presupuestal equivalente a 2.5% del PIB, congruente con las previsiones del programa económico. Cifras a diciembre apuntan crecimientos reales de los ingresos y gasto neto presupuestarios de 6.8% y 5.3% respectivamente. Al interior de los primeros, los petroleros y tributarios con crecimientos de 9.3% y 5.7% en cada caso.

Producto de un crecimiento moderado del gasto privado y de finanzas públicas sanas, el déficit de la cuenta corriente como proporción del PIB fue de 0.8%. Su principal componente, la balanza comercial, se estima arrojó un saldo deficitario de alrededor 1,166 millones de dólares, menor en 61.0% al registrado en 2010. El precio de la mezcla de petróleo promedió en el año 100.9 dólares por barril, nivel superior en 29.9 dólares al del año anterior.

Las exportaciones totales aumentaron en el año en 17.2%, con alzas de 35.3% las petroleras y 14.2% las no petroleras. A partir de agosto se reportó una moderación en el crecimiento de las exportaciones manufactureras, en particular de las dirigidas a Estados Unidos. Por su parte, las importaciones totales fueron mayores en 16.4% y en 13.6% si se excluyen las compras de productos petrolíferos.

Al cierre de diciembre, las reservas internacionales brutas del Banco de México alcanzaron un saldo de 142.5 mil millones de dólares, el cual resultó superior en 28.9 mil millones al observado en diciembre del año anterior.

Hasta prácticamente mediados de 2011, el tipo de cambio presentó una apreciación moderada que parecía tener sustento en factores como el relativo mayor crecimiento de la economía y el diferencial de tasas de interés e inflación con respecto a Estados Unidos. Sin embargo, a partir de julio, se presentó una fuerte volatilidad y una depreciación importante del tipo de cambio. El Banco de México recurrió a un esquema de subasta de dólares para cuando la depreciación diaria superara el 2%. Al terminar el año el tipo de cambio se ubicó en 13.95 pesos por dólar, un nivel 13.0% superior al del cierre de diciembre de 2010.

Al cerrar el año los factores de mayor riesgo para la economía del país se concentraban en la difícil situación de Europa y fragilidad de los sistemas financieros. Aunque las probabilidades que se le asignan a un eventual colapso del euro son bajas, hay una erosión de la credibilidad de las instituciones europeas que puede terminar por agravar la crisis. De igual manera persisten dudas con respecto a la solidez de la recuperación norteamericana. Los graves desequilibrios que afectan a este país podrían terminar por frenar su crecimiento

Mercado de dinero.

El cuarto trimestre sin lugar a dudas mantuvo la tónica de los semestres anteriores, 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.

Durante el último trimestre del año, los mercados mantuvieron la misma volatilidad de meses anteriores derivado de la crisis de Grecia, la zona euro y la frágil recuperación en la economía de los Estados Unidos de Norte América. Provocando con ello que el peso cotizara frente al dólar americano en un rango de 13.80 y hasta los 14.05, sin embargo, y a pesar de la volatilidad en los mercados las utilidades de Casa de Bolsa Multiva terminaron 33% arriba de 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 re estructura de la deuda Griega, el freno en el crecimiento mundial económico y la histórica degradación de calificación de Estados Unidos (por parte de la calificadoras 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 las 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 diciembre de 2011, ésta se ubicó en \$ 83,984 millones de pesos. El resultado de la operación, al cierre de diciembre de 2011 es de \$ 114 millones de pesos, mientras que a diciembre de 2010 ascendieron a 48, mientras que el gasto de Administración y Promoción ascendió a \$ 1,144 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 diciembre de 2011 una utilidad consolidada de \$ 104 millones de pesos, mientras que al cierre de 2010 tuvo una utilidad de \$ 5.

El capital contable del Grupo Financiero al 31 de diciembre de 2011 es por la suma de \$ 2,435 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 \$ 110 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 diciembre de 2011 es de \$ 38, lo cual no afecta de ninguna manera la solvencia, liquidez y rentabilidad del Grupo Financiero.

Pasando al estudio del Banco, con cifras al 31 de diciembre 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 nocionales a tasa TIIE 28.

Las Reservas Preventivas del Banco cumplen con la normatividad aplicable, importando la suma de \$ 442 millones de pesos para la Cartera Total que es por la suma de \$ 15,542 millones de pesos, integrada por Cartera Comercial, Cartera de Consumo y Créditos Hipotecarios de Vivienda, lo que representa una cobertura del 2.84% de la Cartera Total.

Tratándose de los Tres Mayores Deudores del Banco, considerando el saldo dispuesto al 31 de diciembre del 2011, 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.

Tratándose de Financiamientos Mayores al 10% del Capital Básico, se dio cuenta de 15 créditos de Banca Comercial que se ubican en esta categoría y que suman en conjunto \$9,804 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 31 de diciembre de 2011 con \$13,573 millones de pesos, principalmente en Depósitos a Plazo mercado de dinero y público general, mostrando respectivamente un incremento real del 45.89% en el trimestre y un incremento del 82.31. % frente al mes de diciembre del pasado año 2010.

El Índice de Capitalización del Banco al mes de diciembre del año en curso en riesgo de crédito es del 15.83% y de riesgo de mercado, crédito y operacional es del 12.56%

El Banco presenta un margen financiero al cierre del ejercicio por \$ 492, superior en \$ 155 al cierre del ejercicio de 2010. El Banco presenta Ingresos y Egresos de la Operación, acumulados al cierre del cuarto trimestre del año, por la suma de \$ 124 millones de pesos, y un Gasto de administración acumulado a dicho trimestre por la suma de \$759 millones de pesos, todo lo cual da como resultado una utilidad neta al mes de diciembre la suma de \$133, ubicándose su Capital Contable al cierre del cuarto trimestre del presente año en \$2,177 millones de pesos.

El Banco presenta impuestos diferidos a favor por \$ 233, 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 Inversiones de Valores con cifras al 31 de diciembre de 2011, esta se observa en 2,792 millones de pesos, representada por inversiones en Bonos D y Certificados de la Tesorería y Pagaven 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 69.46 %, 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 \$24,689 millones de pesos al cierre del mes de diciembre de 2011, presenta un incremento del 8.67% respecto al acumulado a diciembre de 2010.

Los ingresos acumulados al mes de diciembre de 2011, por la suma de \$ 664 millones de pesos, resultan 15.36% inferiores, en términos nominales, a los ingresos acumulados a diciembre de 2010.

Por su parte, el gasto acumulado a diciembre de 2011 es por la suma de \$ 653 millones de pesos, 17.02% inferior al gasto acumulado a diciembre 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 31 de diciembre de 2011 es de \$10 millones de pesos y su Capital Contable, a esa misma fecha, se observa en \$110 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