

Anexo F Dictámenes de las Agencias Calificadoras

México D.F., 23 de agosto de 2012

Banco Multiva, S.A.
Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Multiva
Cerrada Tecamachalco # 45
Col. Reforma Social
México, D.F.
CP 11560

Estimados Señores, en atención a su solicitud para la calificación de:

- La emisión de Obligaciones Subordinadas Preferentes no Convertibles en Acciones por un monto de hasta \$1,000,000,000 (Un mil millones de pesos 00/100 moneda nacional), con clave de pizarra MULTIVA 12;
- Con un plazo de hasta 10 años a partir de la fecha de la colocación;
- Que pretenden inscribir en el Registro Nacional de Valores para que sean objeto de oferta pública e intermediación en el mercado de valores, y en cumplimiento de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y a Otros Participantes del Mercado de Valores.

Les comunicamos lo siguiente:

Banco Multiva, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Multiva, es una sociedad mexicana que inicialmente fue legalmente constituida bajo la denominación "Banco Multiva, S.A., Institución de Banca Múltiple, Multivalores Grupo Financiero" el 5 de octubre de 2006, mediante Escritura Pública No. 19,461 ante el Lic. Arturo Talavera Autrique titular de la notaría número 122 del Distrito Federal e inscrita en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio del Distrito Federal, bajo el folio mercantil número 355,867 de fecha 8 de noviembre de 2006. Posteriormente, a través de la protocolización del acta de asamblea general extraordinaria de accionistas se cambió la denominación social a la actual, misma que quedó protocolizada el 8 de Febrero de 2008, mediante la Escritura Pública No. 23,967, ante el Lic. Arturo Talavera Autrique titular de la notaría número 122 del Distrito Federal e inscrita en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio del Distrito Federal, bajo el folio mercantil número 355,867 de fecha 26 de mayo de 2008, se hizo constar el cambio de denominación a "Banco Multiva, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Multiva".

Del análisis que efectuamos de la información que nos presentaron para tal fin, se concluye que la calificación de la emisión de Obligaciones Subordinadas Preferentes no Convertibles en Acciones será de "mxBBB". La deuda calificada 'mxBBB', contempla parámetros de protección adecuados en relación con otras obligaciones en el mercado nacional, pero es más probable que condiciones económicas adversas o cambios circunstanciales lleven a un debilitamiento de la capacidad del emisor para cumplir sus compromisos financieros sobre la obligación. La calificación del emisor es de "mxA-" con perspectiva 'Estable' tal y como se expresa en el fundamento adjunto.

La calificación otorgada no constituye una recomendación de inversión, y puede estar sujeta a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de la institución calificadora de valores.

Atentamente,
STANDARD & POOR'S, S.A. DE C.V.


Santiago Carniado
Director

Fecha: 23 de agosto de 2012

Fundamento de la Calificación

Banco Multiva, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Multiva

Contactos analíticos:

Alfredo Calvo, México (52) 55-5081-4436; alfredo_calvo@standardandpoors.com

Jesús Sotomayor, México (52) 55-5081-4486; jesus_sotomayor@standardandpoors.com

Calificaciones de Crédito de Contraparte y deuda:

Escala Nacional (CaVal)	mxA-/Estable/mxA-2
Obligaciones Subordinadas Preferentes no Convertibles en Acciones	mxBBB

Fundamento

Las calificaciones de Banco Multiva, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Multiva (Multiva) y de sus obligaciones subordinadas se basan en una 'moderada' posición de riesgo (de acuerdo con la definición de nuestros criterios) que está limitada por riesgos de concentración que reflejan un mayor riesgo respecto al sector en general en México. La posición de negocio del banco también es 'moderada' y refleja su baja participación dentro de un sistema bancario altamente competido. Las calificaciones también están limitadas por un perfil de fondeo 'inferior al promedio' con respecto a la industria dada la alta participación de depósitos mayoristas. Contrarrestando estos factores negativos, el banco cuenta con un 'adecuado' nivel de capitalización ajustada por riesgo (RAC, por sus siglas en inglés) y una calidad de ingresos que ha venido fortaleciéndose. El formar parte de un importante conglomerado empresarial mexicano también respalda las calificaciones.

El Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País (BICRA, por sus siglas en inglés) de México es el grupo 4, de acuerdo con nuestro criterio. En nuestra opinión, el riesgo principal para los bancos que operan en México es el riesgo económico. Esto se debe al bajo nivel de ingresos de la población (desde una perspectiva global) y al potencial descenso en la capacidad de pago en un entorno económico adverso. Además, los bancos enfrentan desafíos de hacer préstamos basados en un marco legal en el que todavía se está estableciendo un historial sobre los derechos de los acreedores. Sin embargo, los estándares de originación han mejorado. Asimismo, no consideramos que esté presente ninguna burbuja de activos en la economía mexicana. El riesgo de la industria no es tan elevado debido a una regulación conservadora, pero la supervisión todavía debe fortalecerse. En nuestra opinión, existe una dinámica competitiva saludable. El fondeo se basa en depósitos estables, y los mercados locales de deuda se están expandiendo rápidamente. Clasificamos al gobierno mexicano como uno que brinda respaldo a su sistema bancario debido a experiencias previas y a nuestra consideración de que tiene la capacidad para ayudar a los bancos a sortear sus problemas.

Consideramos que la posición de negocio de Multiva es 'moderada'. Esto debido a que la baja participación de mercado, la alta concentración que exhibe su portafolio de créditos en cuanto a segmentos de negocio, y la alta competencia que existe en el sector bancario en México, limitan el perfil de negocio del banco. A pesar del elevado crecimiento del banco en los últimos doce meses, periodo durante el cual se duplicó el tamaño de la cartera de créditos, su participación de mercado se mantiene baja, 0.7% a junio de 2012 de 0.4% en el mismo periodo de 2011. Actualmente, los créditos totales del banco se distribuyen en créditos empresariales (47%), estados y municipios (48%), instituciones financieras (4%) y consumo (1%, incluyendo hipotecas), lo cual resulta en una alta concentración sectorial. Multiva viene tomando medidas para mejorar su diversificación de negocio a través de la penetración de nuevos segmentos como el de agronegocios, infraestructura y en el de estados y municipios en el cual incursionó recientemente. Sin embargo, el banco aún está rezagado respecto al promedio de la industria bancaria en México, cuya contribución a ingresos de diferentes líneas de negocios apoyan posiciones de negocio más fuertes.

Aunque pensamos que la tasa de crecimiento se mantendrá elevada durante 2012 y 2013, no esperamos cambios significativos en la composición del portafolio. Sin embargo, los proyectos de infraestructura podrían incrementar su participación sobre el portafolio de créditos. También creemos que el segmento objetivo de Multiva, empresas medianas y grandes, seguirá siendo altamente competido, por lo que el banco enfrentará el reto de mantener un constante volumen de negocio y, al mismo tiempo, buenos niveles de rentabilidad. En nuestra opinión, el formar parte del Grupo Empresarial Ángeles (GEA; no calificado) representa una ventaja competitiva. Esto debido a que en el futuro, podrían surgir oportunidades de negocio a través de la venta cruzada con clientes y empleados del grupo.

Nuestra evaluación del capital y utilidades de Multiva es 'adecuada'. De acuerdo con el RAC estimado por Standard & Poor's, el banco registró un nivel de capitalización de 8.4% al cierre de 2011 y esperamos que se mantenga en un rango entre 8.0% a 8.5% durante los próximos 12 a 18 meses. Esta proyección considera un crecimiento en la cartera de crédito entre 20% y 25% durante 2012 y 2013, con márgenes de interés estables. A pesar de las altas tasas de crecimiento proyectadas para los próximos años, estimamos que el capital se mantendría en un rango 'adecuado' debido a mejoras en rentabilidad que fortalecerían la generación interna de capital dada la política actual del banco de retener el 100% de las utilidades, pero también a través de aportaciones de capital por parte de los accionistas en caso de ser necesario para apuntalar el crecimiento. Durante el primer semestre del año, Multiva ya recibió una aportación de MXN125 millones y esperamos que en la segunda mitad de 2012 se realice otra aportación adicional, lo cual reflejaría el compromiso de los accionistas. Es importante señalar que el capital del banco es de alta calidad, y no cuenta con instrumentos híbridos.

Multiva cuenta con una posición de riesgo 'moderada'. El banco ha exhibido un elevado crecimiento durante un periodo de tiempo corto. Esto se ha dado fundamentalmente a través de un segmento de negocio nuevo, estados y municipios, que enfrenta importantes desafíos (ver: "Limitada flexibilidad presupuestaria caracteriza estados y municipios mexicanos en año electoral," publicado el 24 de abril de 2012) y que no es un área tradicional de experiencia de Multiva. Sin embargo, consideramos que el riesgo de crecimiento y de cambios en exposición para el banco es moderado debido a que su exposición a estados y municipios está totalmente garantizada por participaciones federales, lo cual podría mitigar los riesgos antes mencionados. A futuro, esperamos que Multiva mantenga su enfoque de penetración en este segmento a través de esquemas de garantías con participaciones federales, exclusivamente. De lo contrario, la posición de riesgo podría cambiar, afectando así su nivel de calificación.

Por otro lado, el riesgo de concentración de Multiva, que consideramos una debilidad, también limita la posición de negocio del banco. La elevada participación que tienen los principales 20 acreditados del banco sobre la cartera total, la cual se ubica aproximadamente en 70%, se compara desfavorablemente respecto a la industria en general. El riesgo es más evidente cuando observamos que la exposición a estados y municipios cubrió más de 3 veces (x) su capital a junio de 2012. Es importante señalar que la incursión al segmento de estados y municipios se hizo básicamente a través de dos créditos, los cuales representaron aproximadamente 37% de la cartera de créditos a junio de 2012. En cuanto a la exposición del banco a partes relacionadas, opinamos que a pesar de que representa un moderado porcentaje sobre la cartera de créditos, esta equivale a 28.9% de su capital básico. De hecho, no esperamos que Multiva incremente esta exposición a futuro por limitación regulatoria.

En 2011, Multiva logró disminuir el nivel de activos improductivos (NPAs, por sus siglas en inglés: cartera vencida + bienes adjudicados), reflejando el crecimiento significativo que tuvo la cartera de crédito en ese año. Al cierre de 2011, los NPAs alcanzaron 1.7% y venían de 3.4% en 2010. A junio de este año, los NPAs se mantuvieron en 1.7% y están cubiertos 1.7x por reservas. En cuanto a castigos de cartera, después de alcanzar un nivel de 3.6% en 2010 que incorpora el deterioro acumulado que se dio en la cartera durante la crisis de 2008-2009, en 2011 el nivel bajó a 1.0% y esperamos que se mantenga en ese nivel durante los próximos 12-18 meses.

Consideramos que Multiva cuenta con un fondeo 'inferior al promedio' de la industria bancaria en México y su liquidez es adecuada. A junio de 2012, los depósitos del banco representaron 84% de sus fuentes de financiamiento. Los préstamos interbancarios y reportos representan fuentes de fondeo adicionales para el banco y representan 14% y 2% de su base de financiamiento, respectivamente. A pesar de que el fondeo del banco se concentra en depósitos y nosotros consideramos esta fuente de financiamiento más estable respecto a otras, en el caso de Multiva sus depósitos muestran concentraciones dado que están fundamentalmente compuestos por depósitos mayoristas, los cuales son más volátiles respecto a los depósitos de personas físicas, especialmente ante condiciones de mercado menos favorables. La liquidez del banco es adecuada, a junio de 2012, los activos líquidos del banco representaron aproximadamente 28% de los depósitos del banco y cubren 4.3x su financiamiento mayorista de corto plazo, compuesto por financiamiento interbancario y reportos.

Perspectiva

La perspectiva estable se basa en nuestra expectativa sobre las posiciones de negocio y riesgo de Multiva, las cuales consideramos se mantendrán estables durante los próximos dos años, limitadas por una baja participación de mercado y un elevado nivel de concentración. También esperamos que el banco conserve niveles de liquidez adecuados y que la capitalización ajustada por riesgo se mantenga en un rango adecuado, entre 8.0% y 8.5% en los siguientes 12 a 18 meses. Nuestro escenario base contempla un crecimiento entre 20% y 25% en los créditos durante este y el próximo año, y con utilidades fundamentales a activos ajustados promedio cercanos a 1%. Lo anterior, junto con el mantenimiento de la política de reinversión del 100% de las utilidades del banco e inyecciones de capital adicionales, seguirán respaldando la capitalización del banco.

Un alza en la calificación podría darse a través de mejoras significativas en cuanto a la diversificación, fundamentalmente por acreditados y también en su base de depósitos. Lo anterior podría respaldar una posición de riesgo más favorable y también un perfil de fondeo más estable.

Una baja en la calificación podría resultar de un deterioro en la capitalización ajustada por riesgo que llevara al RAC a un nivel inferior de 7.0%. Esto nos haría considerar su nivel de capital como moderado. Por otro lado, si la concentración que exhibe el banco resultara en indicadores de calidad de activos volátiles, afectando su nivel de rentabilidad a través de mayores provisiones, esto también podría presionar la calificación del banco a la baja. Además, cambios en la estrategia de penetración en el segmento de estados y municipios, a través de préstamos sin garantías de participaciones federales, también resultaría en una posición de riesgo débil afectando así su nivel de calificación.

Síntesis de los factores de la calificación	
Calificaciones	mxA-/Estable/mxA-2
Perfil crediticio individual (SACP)	
BICRA México	4
Posición de negocio	Moderada
Capital y utilidades	Adecuada
Posición de riesgo	Moderada
Fondeo y liquidez	Inferior al promedio / Adecuada
Respaldo	
Respaldo como entidad relacionada con el gobierno (ERG)	No
Respaldo del grupo	No
Respaldo del gobierno por importancia sistémica	No
Factores adicionales	No

Crterios y Análisis Relacionados

- Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia, 25 de marzo de 2011.
- Principios de las Calificaciones Crediticias, 4 de abril de 2011.
- Escala Nacional (CaVal) – Definiciones de Calificaciones, 28 de mayo de 2012.
- Bancos: Metodología y supuestos de calificación, 9 de noviembre de 2011.
- Metodología y supuestos para evaluar el capital de los bancos, 9 de noviembre de 2011.
- Metodología y supuestos para evaluar instrumentos bancarios de capital híbrido, 9 de noviembre de 2011.
- Metodología y supuestos para el Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País (BICRA), 9 de noviembre de 2011.

Copyright © 2012 por Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P). Todos los derechos reservados. Ninguna parte de esta información puede ser reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin autorización previa por escrito de S&P. S&P, sus filiales y/o sus proveedores tienen derechos de propiedad exclusivos en la información, incluyendo las calificaciones, análisis crediticios relacionados y datos aquí provistos. Esta información no debe usarse para propósitos ilegales o no autorizados. Ni S&P, ni sus filiales ni sus proveedores o directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad de la información. S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes no son responsables de errores u omisiones, independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso de tal información. S&P, SUS FILIALES Y PROVEEDORES NO EFECTÚAN GARANTÍA EXPLÍCITA O IMPLÍCITA ALGUNA, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR. En ningún caso, S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes serán responsables frente a terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualquier uso de la información contenida aquí incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Las calificaciones y los análisis crediticios relacionados de S&P y sus filiales y las declaraciones contenidas aquí son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna. S&P no asume obligación alguna de actualizar toda y cualquier información tras su publicación. Los usuarios de la información contenida aquí no deben basarse en ella para tomar decisiones de inversión. Las opiniones y análisis de S&P no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza tareas de auditoría ni asume obligación alguna de revisión o verificación independiente de la información que recibe. S&P mantiene ciertas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en relación a cada uno de los procesos analíticos.

S&P Ratings Services recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis crediticios relacionados, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web www.standardandpoors.com, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingdirect.com y www.globalcreditportal.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.standardandpoors.com/usratingsfees.

McGRAW-HILL



Obligaciones Subordinadas Preferentes

MULTIVA 12

Carta Calificación

HR BBB-

México D.F. a 21 de agosto de 2012

Lic. Carlos Ignacio Soto Manzo
Director General
Banco Multiva, S.A. Institución de Banca Múltiple,
Grupo Financiero Multiva
Cerrada de Tecamachalco No.45
Col. Reforma Social
Deleg. Miguel Hidalgo
11650 México, D.F.

Estimado Licenciado Soto Manzo,

En atención a su solicitud, me permito informarle que con fundamento en el artículo 334 de la Ley del Mercado de Valores, HR Ratings ha procedido a asignar la calificación de largo plazo de "HR BBB-" para las Obligaciones Subordinadas Preferentes y No Susceptibles de Convertirse en Acciones con clave de pizarra MULTIVA 12 que busca emitir Banco Multiva, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Multiva (Banco Multiva y/o el Banco). El análisis realizado por HR Ratings incluye la evaluación de factores cualitativos y cuantitativos, así como la proyección de estados financieros bajo un escenario base y uno de estrés. La calificación asignada de HR BBB- significa que la emisión ofrece moderada seguridad para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantiene moderado riesgo crediticio, con debilidad en la capacidad de pago ante cambios económicos adversos. El signo de "-" representa una posición de debilidad relativa dentro de la misma escala. **La perspectiva de la calificación es Estable.**

No omito manifestarle que la calificación otorgada no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación y puede estar sujeta a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings de México, S.A. de C.V. y en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

La emisión de Obligaciones Subordinadas Preferentes y No Susceptibles de Convertirse en Acciones serán las primeras de su tipo realizadas por Banco Multiva. Las características de la Emisión se detallan a continuación:

83

Características de la Emisión de Obligaciones Subordinadas de Banco Multiva

Tipo de Valor	Obligaciones Subordinadas Preferentes y No Susceptibles de Convertirse en Acciones
Clave de la Emisión	MULTIVA 12
Plazo de la Emisión	3,640 días, equivalente a aproximadamente 10 años
Monto de la Emisión	P\$1,000.0 millones
Periodicidad de Pago de Intereses	Cada 28 días, en las fechas señaladas en el Título de Oferta Pública de la Emisión
Amortización de Principal	Al vencimiento
Amortización Anticipada	El Emisor tendrá el derecho de amortizar anticipadamente, previa autorización de Banxico en términos del párrafo quinto del artículo 64 de la LIC, en cualquier Fecha de Pago de Intereses: (i) a partir del quinto año contado a partir de la Fecha de Emisión, o (ii) en caso que las Obligaciones Subordinadas dejen de computar como capital complementario del Emisor como resultado de modificaciones o reformas a las leyes, reglamentos y demás disposiciones aplicables, la totalidad, pero no menos de la totalidad, de las Obligaciones Subordinadas, a un precio igual a su Valor Nominal más los intereses devengados a la fecha de la amortización anticipada, siempre y cuando (a) el Emisor, a través del Representante Común, informe por escrito su decisión de ejercer dicho derecho de amortizar anticipadamente a los obligacionistas, a la CNBV, al Indeval y a la BMV, a través de los medios que ésta última determine, cuando menos con 10 (diez) Días Hábiles de anticipación a la fecha en que el Emisor tenga la intención de amortizar anticipadamente la totalidad de las Obligaciones Subordinadas, y (b) la amortización anticipada se lleve a cabo en la forma y lugar de pago a que se refiere la Cláusula Décima Primera del Acta de Emisión. No obstante lo anterior, el hecho de que las Obligaciones Subordinadas dejen de computar como capital complementario del Emisor a razón de 10 puntos porcentuales por año de su monto principal a partir del 2013, conforme la regulación aplicable, no será considerado una causa de amortización anticipada. La amortización anticipada de las Obligaciones Subordinadas está sujeta a que, una vez realizado el pago, el índice de capitalización de Banco Multiva cumpla con lo previsto en la regulación aplicable.
Garantía	Quirografaria, y por lo tanto, no cuenta con garantía específica, ni cuenta con la garantía del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB) o de cualquier otra entidad
Tasa de la Emisión	Variable, calculada como TIE a 28 días + sobretasa a determinarse al momento de la Emisión
Destino de los Fondos	Los recursos serán utilizados para fortalecer el capital neto de Banco Multiva, en su parte complementaria, permitiendo con ello el crecimiento de las operaciones que le están permitidas.
Representante Común	Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria

Fuente: HR Ratings con información del suplemento de la Emisión proporcionado por el Banco

La calificación asignada por HR Ratings a la Emisión de Obligaciones Subordinadas de Banco Multiva con clave de pizarra MULTIVA 12 se realizó basándose en la calificación de contraparte de Banco Multiva (ver "Calificación del Emisor" en este documento), la cual se mantiene en "HR BBB+", y en factores cuantitativos considerados por HR Ratings. Entre dichos factores destacan la razón de Obligaciones Subordinadas que se buscan emitir a la Deuda con Costo al 2T12 (Obligaciones Subordinadas / Deuda Con Costo al 2T12), la cual se sitúa en 5.0%. Asimismo, el estimado por parte de HR Ratings de que una reducción de 47.7 puntos (base 100) sobre el Capital llevaría a que el índice de capitalización del Banco disminuya al mínimo regulatorio requerido impacta de manera importante sobre la calificación asignada.

Cabe mencionar que HR Ratings realizó el análisis sobre el impacto de las Obligaciones Subordinadas con clave de pizarra MULTIVA 12 sobre Banco Multiva, con lo que se observó que el Banco presentaría una mejoría en cuanto a niveles de capitalización y concentración de acreditados a Capital. Asimismo, consideramos que el Banco se vería beneficiado en las razones de cartera de crédito vigente a deuda neta y apalancamiento. Sin embargo, también existirían deterioros en los niveles de rentabilidad por parte de Banco Multiva.

Calificación del Emisor

Banco Multiva, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Multiva (Banco Multiva o el Banco) es una subsidiaria de Grupo Financiero Multiva, S.A.B. de C.V. (Grupo Financiero Multiva y/o el Grupo) quien posee el 99.9% de su capital social. El Banco, con fundamento en la Ley de Instituciones de Crédito, está autorizado para realizar operaciones de banca múltiple como la recepción de depósitos, aceptación de préstamos, otorgamiento de créditos, operación con valores y derivados y la celebración de contratos de fideicomiso.

En 2006 Grupo Financiero Multiva se incorporó a Grupo Empresarial Ángeles, posteriormente recibiendo la autorización por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público de constituir Banco Multiva el 16 de agosto de 2006, iniciando operaciones el 2 de marzo de 2007. Dentro del Grupo Financiero Multiva también se incluyen Casa de Bolsa Multiva y Seguros Multiva, brindándole la oportunidad al Banco de ofrecer servicios de valor agregado como seguros y acceso a la Bolsa Mexicana de Valores S.A.B. de C.V. (BMV) a sus clientes.

Los factores positivos que influyeron en la calificación del Banco fueron:

- Alta probabilidad de apoyo por parte del Grupo en caso de un escenario económico de alto estrés.
- Mejora en la mezcla de ingresos operativos durante los últimos meses, con margen financiero ajustado por riesgos crediticios y comisiones netas representando P\$320.0m al 2T12 (vs. P\$174.0m al 2T11).
- Índice de morosidad en niveles de 1.1% al 2T12 (vs. 3.2% al 2T11).
- Principales créditos respaldados con fideicomisos de administración y fuente de pago, los cuales brindan mayor fortaleza a las operaciones.
- Experiencia por parte del equipo directivo, tanto en el sector financiero como dentro de Grupo Financiero Multiva.
- Sinergias generadas entre el Banco y Casa de Bolsa Multiva, aprovechando la permanencia de la cartera de clientes de la última.

Los factores negativos que afectaron la calificación del Banco:

- Alta concentración de sus 10 principales clientes, equivalente al 64.3% de su cartera total al 2T12 y 4.6x de su capital contable, evidenciando el alto nivel de sensibilidad de su capital ante el riesgo de crédito.
- Elevado nivel de apalancamiento al 2T12, cerrando en 8.5x (vs. 7.4x al 2T11).
- Niveles de eficiencia presionados, presentando un índice de eficiencia de 53.9% al 2T12 (vs. 78.2% al 2T11) y eficiencia operativa de 4.6% (vs. 4.2% al 2T11).
- Necesidad de capital adicional por parte del Grupo para mantener el crecimiento deseado.

Modelo de Negocio

Banco Multiva es una institución financiera autorizada para ejecutar operaciones de banca múltiple como el otorgamiento de créditos, recepción de depósitos, aceptación de préstamos, operaciones con valores y celebración de contratos de fideicomiso. Los servicios ofrecidos por el Banco están dirigidos a personas físicas o morales del sector empresarial y privado. Debido al control que Grupo Empresarial Ángeles tiene sobre Grupo Financiero Multiva, las operaciones correspondientes a personas físicas están fuertemente ligadas al personal que forma parte de las empresas relacionadas con el Grupo Empresarial Ángeles.

La infraestructura de Banco Multiva está compuesta por 25 sucursales a nivel nacional, de las cuales 10 se encuentran fuera del Distrito Federal en los estados de Aguascalientes, Jalisco, Estado de México, Puebla, Nuevo León, Guanajuato y Yucatán, junto con 112 cajeros automáticos. Con base en lo anterior, la zona de influencia del Banco se ve acotada en gran parte al D.F., aunque esto está en sincronía con el tipo de servicios a los que se avoca, es decir créditos de tipo

empresarial. Dicha infraestructura en su mayoría utiliza las instalaciones ya existentes de hoteles u hospitales correspondientes al Grupo Empresarial Ángeles.

Entre los distintos servicios que ofrece el Banco, el principal servicio corresponde al otorgamiento de créditos de tipo empresarial, representando el 47.0% de la cartera total de crédito (Cartera Vigente + Cartera Vencida) al cierre del 2T12. Sin embargo, desde mediados de 2011 Banco Multiva ha incursionado en el otorgamiento de créditos a entidades gubernamentales. Para el 2T12 estos créditos ascienden al 48.0% de la cartera total de crédito, representando un alto porcentaje de cartera. Es importante mencionar que en el futuro Banco Multiva seguirá otorgando créditos gubernamentales por montos más conservadores.

Administración de la Cartera

La cartera de crédito otorgada por parte de Banco Multiva se encuentra fuertemente concentrada en los créditos de tipo empresarial y gubernamental. Con base en información al cierre del 2T12, el crédito a entidades gubernamentales se destaca como el producto de mayor importancia para Banco Multiva, representando el 48.0% de su cartera total, mientras el crédito empresarial representa el 47.0%. En términos de cartera vencida, el crédito empresarial presenta una mayor relevancia debido a que concentra el 95.8% de la cartera vencida del Banco.

Al 2T12 la cartera total de Banco Multiva presenta un alto grado de concentración entre sus 10 principales clientes, representando el 64.3% de la cartera y 4.6x el nivel de capital contable del Banco. Esta situación habla de la posibilidad de que el Banco deba generar un mayor nivel de estimaciones preventivas si alguno de estos clientes cae en incumplimiento, dado el incremento en el índice de morosidad.

Herramientas de Fondeo

Las tres principales fuentes de fondeo de Banco Multiva corresponden a los préstamos de exigibilidad inmediata, préstamos a plazo (mercado de dinero y público en general) y préstamos interbancarios y de otros organismos.

- *Préstamos de Exigibilidad Inmediata:* estas cuentas corresponden a las cuentas de liquidez inmediata, lo cual impide que dichos recursos sean invertidos. Esta fuente representó el 10.0% del total de préstamos al 2T12.
- *Préstamos a Plazo:* estos depósitos corresponden a cuentas de depósito que son sujetos a un plazo determinado, impidiendo su acceso inmediato por parte de los clientes. Esta fuente es la de mayor importancia, representando el 75.8% del total de préstamos al 2T12.
- *Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos:* estos recursos provienen de otras instituciones financieras, representando el 14.2% del total de préstamos al 2T12.

Dirección y Administración del Banco

El personal correspondiente a los niveles directivos de Banco Multiva posee un alto nivel de preparación académica además de que presentan más de 179 años de experiencia acumulada dentro de Grupo Financiero Multiva. Hay que destacar que los directivos presentan experiencia profesional en distintas instituciones financieras como lo son bancos, casas de bolsa, arrendadoras y operadoras de sociedades de inversión. Presentan un alto entendimiento de la institución financiera, al tener una experiencia promedio mayor a 15 años dentro del Grupo Financiero Multiva, proporcionándoles una clara visión y conocimiento de la operatividad y funcionamiento de las distintas subsidiarias, además del cómo operan entre sí. Este nivel de experiencia es un factor positivo, dado que potencializa la capacidad administrativa y operativa del personal directivo.

Como evento relevante, desde que Banco Multiva comenzó a otorgar créditos al sector agropecuario y a la banca de gobierno, se abrieron dos nuevas áreas dentro de la estructura del Banco. Para estas operaciones se incorporaron dos directivos con amplia experiencia en los sectores correspondientes, con más de 50 años de experiencia acumulada.

Análisis de Riesgos Cuantitativos

El análisis de riesgos cuantitativos realizado por HR Ratings incluye la evaluación de métricas financieras y efectivo disponible por el Banco para determinar la capacidad de pago del mismo con base a un escenario económico base y un escenario económico de estrés. Los supuestos y resultados obtenidos en el escenario base y de estrés se muestran a continuación.

Supuestos y Resultados de Banco Multiva Cifras en millones de pesos	Histórico			Escenario Base			Escenario Estrés		
	2009	2010	2011	2012P*	2013P	2014P	2012P*	2013P	2014P
Nueva Cartera de Crédito Vigente	2,358	2,080	7,861	3,233	3,933	3,778	1,700	2,892	3,056
Cartera Vencida a Cartera Total	3.7%	2.9%	1.0%	1.7%	2.9%	3.7%	4.1%	5.0%	5.6%
Cobertura de Cartera Vencida	1.4	1.0	2.7	2.0	1.5	1.4	1.4	1.3	1.3
Margen Financiera antes de riesgos crediticios.	32.7%	33.9%	41.3%	42.5%	42.1%	41.9%	35.4%	35.0%	35.1%
Margen Financiero despues de riesgos crediticios	9.8%	16.9%	12.8%	31.2%	25.9%	26.0%	0.8%	16.5%	17.8%
Com. & tarifas netos y res. por intermediación	178	374	629	186	211	232	181	196	213
Gastos de Administración	(477)	(542)	(759)	(603)	(638)	(694)	(576)	(613)	(639)
Gastos / Cartera vigente promedio	-9.6%	-8.2%	-6.6%	-3.5%	-3.0%	-2.8%	-3.5%	-3.2%	-2.9%
ROA Promedio 12 meses	-0.6%	0.4%	0.8%	0.9%	0.8%	0.7%	-1.5%	0.1%	0.6%
ROE Promedio 12 meses	-6.7%	3.8%	6.9%	8.0%	6.6%	6.3%	-15.7%	1.0%	7.3%
Resultado neto	(77)	62	133	199	198	266	(313)	21	47
Cartera Vigente a Deuda Neta	1.23	1.12	1.11	1.28	1.24	1.23	1.22	1.20	1.18
Índice de Capitalización	16.0%	13.7%	12.6%	13.7%	12.6%	12.5%	10.7%	9.7%	9.5%
Flujo Libre de Efectivo †	(216)	(475)	303	256	256	343	(439)	57	79

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna e información anual dictaminada.

*Proyecciones realizadas de acuerdo a los escenarios base y de estrés planteados por HR Ratings.

†FLE= Recursos generados en la operación - Estimaciones Preventivas - Depreciación y Amortización - Cambio en Inversiones en Valores - Cambio en Cartera de Crédito - Cambio en Préstamos de Exigibilidad Inmediata y a Plazo - Cambios en Préstamos Bancarios y de otros Organismos - Cambio en Deudores por Reporto.

El escenario de estrés planteado por HR Ratings supone un menor ritmo de originación de cartera de crédito vigente, un aumento del índice de morosidad debido al incumplimiento por parte de uno de los 10 clientes principales de Banco Multiva, así como un alza en la tasa de interés pasiva presionando el tema de captación y caída en los resultados por concepto de intermediación. También supone el incremento de bienes adjudicados de cartera castigada, incrementando los ingresos vía otros productos.

Como se explicó anteriormente, Banco Multiva se enfoca principalmente a la cartera de crédito de tipo empresarial, mientras que la cartera de consumo está dirigida al personal de Grupo Empresarial Ángeles, sin la intención de que ésta supere el 10.0% del total de la cartera de crédito vigente. Al 2T12 el Banco cerró con un nivel de cartera total de P\$17,511.0m (vs. P\$8,434.0m al 2T11), debido a la incorporación de los nuevos créditos gubernamentales otorgados a tres estados. Esta situación incrementa la proporción de la cartera Gubernamental a 48.0% (vs. 7.3% al 2T11) y la Empresarial a 47.0% (vs. 83.8% al 2T11) conforme a la cartera total.

La calidad de la cartera de crédito se ha mantenido en niveles sanos, presentando un índice de morosidad (Cartera Vencida / Cartera Total) al cierre del 2T12 de 1.1% (vs. 3.2% al 2T11). Sin embargo las estimaciones preventivas crecieron significativamente durante el segundo semestre del 2011 debido a la incorporación de los créditos gubernamentales antes mencionados, elevando el índice de cobertura (Estimaciones Preventivas por Riesgos Crediticios / Cartera Vencida) de Banco Multiva al 2T12 a 2.6x (vs. 1.0x al 2T11).

El nivel de gastos de administración se vio presionado en 2011 debido a los costos correspondientes a la estructuración de los créditos gubernamentales, además de que se incurrió en un fuerte gasto en publicidad para promocionar la captación del Banco. En el primer semestre de 2012 se presentaron gastos de administración por P\$424.0m (vs. P\$289.0m del primer semestre de 2011). De acuerdo a esto, el índice de eficiencia (Gastos de Administración Acumulado / Ingresos Totales de la Operación Acumulado – Estimaciones Preventivas por Riesgos Crediticios Acumulados) se vio presionado cerrando en 53.9% al 2T12 (vs. 78.2% al 2T11). Por otro lado, el índice de eficiencia operativa (Gastos de Administración Acumulado / Activos Productivos Promedio) cerró en 4.6% al 2T12 (vs. 4.2% al 2T11).

Los ingresos por intereses del Banco han ido aumentando conforme a periodos anteriores cerrando al 2T12 en P\$848.0m (vs. P\$490.0m al 2T11), mejorando su Spread de Tasas (Tasa Activa – Tasa Pasiva) a 15.3% al 2T12 (vs. 13.4% al 2T11), a la par de un resultado por intermediación en el primer semestre de 2012 por P\$156.0m (vs. P\$70.0m en 2011). Con base en lo anterior al cierre del 2T12 Banco Multiva presentó un resultado neto por P\$125.0m (vs. P\$16.0m al 2T11), de manera que el Banco presentó indicadores de rentabilidad, ROA (Utilidad Neta Acumulada / Activos Totales Promedio) y ROE (Utilidad Neta Acumulada / Capital Contable Promedio), por 1.2% y 11.2% (vs. 0.3% y 2.2% al 2T11) respectivamente.

De acuerdo con lo establecido por el Consejo de Administración, Banco Multiva tiene como objetivo mantener un índice de capitalización (Capital Contable / Activos Sujetos a Riesgos Totales) superior al 14.0%. No obstante, al 2T12 el Banco presentó un índice de capitalización por 12.6% (vs. 12.5% al 2T11) derivado de los elevados activos sujetos a riesgo en proporción a su capital contable.

Conclusión

De acuerdo al análisis de riesgos realizado por HR Ratings encontramos diversas fortalezas desde el punto de vista cualitativo y cuantitativo. Banco Multiva cuenta con el apoyo de sus accionistas, quienes han respaldado al Banco vía la inyección de capital demostrando su compromiso. Además el nivel de experiencia por parte de sus directivos y su relación con Grupo Empresarial Ángeles y Grupo Financiero Multiva le proveen de un importante beneficio, principalmente en la colocación de sus productos y servicios. Adicionalmente, la Casa de Bolsa Multiva aporta una base sólida de clientes que puede ser utilizada por el Banco.

El análisis de riesgos cuantitativos de Banco Multiva muestra una sana calidad de la cartera al cierre del 2T12. Los principales créditos se encuentran respaldados con fideicomisos de administración y fuente de pago, reduciendo el riesgo de incumplimiento. También hay que mencionar la reciente diversificación en sus ingresos operativos originó una reducción dentro de su nivel de exposición ante el resultado por intermediación lo que llevó a un fortaleciendo dentro de su flujo libre de efectivo.

Como factores negativos hay que mencionar que el Banco presenta una alta concentración entre sus 10 principales créditos, evidenciando el nivel de fragilidad de sus resultados ante el incumplimiento de alguno de estos. Por otro lado, el corto tiempo de operación de Banco Multiva no le ha permitido aun reducir el impacto de los gastos de administración sobre sus indicadores de eficiencia, además de que su razón de apalancamiento aun presenta niveles elevados en comparación con otros bancos.

Tomando en consideración los factores anteriores, HR Ratings otorgó la calificación crediticia de largo plazo de "HR BBB-" para las Obligaciones Subordinadas Preferentes y No Susceptibles de Convertirse en Acciones que pretende realizar Banco Multiva S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Multiva con clave de pizarra MULTIVA 12.



Obligaciones Subordinadas Preferentes

MULTIVA 12

Carta Calificación

HR BBB-

Sin otro en particular, quedo a sus órdenes para cualquier duda o comentario al respecto.

Atentamente,

A handwritten signature in cursive script that reads 'Felix Boni'.

Felix Boni
Director de Análisis
HR Ratings

ANEXOS

Balance Banco Multiva (Millones de Pesos)		Anual						
Escenario Base	2008	2009	2010	2011	2012P*	2013P*	2014P*	
ACTIVO	6,263	16,884	12,390	20,745	23,931	27,581	31,112	
Disponibilidades y Valores	781	10,288	3,603	4,280	4,471	4,561	4,754	
Disponibilidades	522	446	629	484	617	649	763	
Inversiones en Valores	259	9,842	2,974	3,816	3,854	3,912	3,990	
Total Cartera de Crédito Neto	3,546	6,676	7,687	15,100	18,142	21,749	26,164	
Cartera de crédito vigente	3,576	5,753	7,578	15,380	18,450	22,056	25,499	
Creditos comerciales	3,265	5,467	7,271	15,092	18,212	21,833	25,290	
Actividad empresarial o comercial	2,948	5,208	6,960	7,846	9,468	11,351	13,147	
Entidades financieras	317	259	311	505	609	731	846	
Entidades gubernamentales	0	0	0	6,741	8,135	9,752	11,296	
Creditos de consumo	310	286	299	279	228	212	199	
Creditos a la vivienda	1	0	8	9	9	10	11	
Cartera de crédito vencida	40	218	225	162	324	652	987	
Estimación preventiva para riesgos crediticios	(70)	(295)	(216)	(442)	(633)	(959)	(1,332)	
Otros Activos	926	920	1,199	1,365	1,318	1,271	1,204	
Otras cuentas por cobrar	352	297	539	510	512	514	516	
Bienes adjudicados	0	7	45	98	98	98	98	
Inmuebles, mobiliario y equipo	382	359	332	333	343	354	364	
Inversiones permanentes en acciones	11	12	14	14	14	14	14	
Impuestos Diferidos (a favor)	130	189	184	233	173	114	34	
Otros activos misc.	51	56	85	177	177	177	177	
PASIVO	4,199	16,332	10,642	18,668	21,069	24,461	27,646	
Captación Tradicional	3,391	6,247	7,445	13,673	16,013	19,336	22,448	
Depósitos de exigibilidad inmediata	488	657	903	2,090	2,063	2,185	2,348	
Depósitos a plazo	2,903	4,590	6,542	11,483	13,950	17,150	20,100	
Préstamos de Bancos y de Otros Organismos	414	1,469	1,796	2,826	2,887	2,966	3,027	
Acreeedores por Reporto y Derivados	0	8,263	1,129	1,736	1,736	1,736	1,736	
Saldos acreedores en operaciones de reporto	0	8,263	1,128	1,736	1,736	1,736	1,736	
Operaciones con instrumentos financieros derivados	0	0	1	0	0	0	0	
Otras Cuentas por Pagar	373	315	220	413	413	413	413	
Creditos diferidos y cobros anticipados	21	39	52	20	20	21	21	
CAPITAL CONTABLE	1,064	1,662	1,748	2,177	2,862	3,120	3,466	
Capital Contribuido	1,347	1,917	2,048	2,350	2,836	2,896	2,976	
Capital Ganado	(293)	(365)	(300)	(173)	26	224	490	
Reservas de Capital	0	0	0	3	3	3	3	
Resultado de Ejercicios Anteriores	(231)	(285)	(362)	(309)	(176)	23	221	
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para Venta	(8)	(3)	0	0	0	0	0	
Resultado Neto	(54)	(77)	62	133	199	198	266	

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna e información anual dictaminada.

*Proyecciones realizadas de acuerdo a los escenarios base y de estrés planteados por HR Ratings.



Obligaciones Subordinadas Preferentes

MULTIVA 12

Carta Calificación **HR BBB-**

Edo. De Resultados Banco Multiva (Millones de Pesos)							
Escenario Base	Anual						
	2008	2009	2010	2011	2012P*	2013P*	2014P*
Ingresos por intereses	348	994	994	1,192	1,687	2,011	2,341
Gastos por intereses	(167)	(669)	(657)	(700)	(969)	(1,165)	(1,359)
Margen financiero	181	325	337	492	718	847	982
Estimacion preventiva para riesgos crediticios	(53)	(228)	(169)	(340)	(191)	(326)	(373)
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	128	97	168	152	527	521	608
Comisiones y tarifas cobradas	65	94	132	516	184	214	240
Comisiones y tarifas pagadas	(28)	(44)	(57)	(79)	(37)	(43)	(48)
Resultado por intermediacion	102	128	299	192	38	39	40
Otros Ingresos	(3)	(1)	1	0	0	0	0
Ingresos (egresos) totales de la operacion	264	274	543	781	713	731	840
Gastos de administracion y promocion	(454)	(477)	(542)	(759)	(603)	(638)	(694)
Resultado de la operacion	(190)	(203)	1	22	110	93	146
Otros productos	92	70	65	124	79	95	107
Otros gastos	(1)	0	(3)	0	(4)	(5)	(5)
Resultado antes de ISR y PTU	(99)	(133)	63	146	193	193	269
ISR y PTU Causado	(2)	(2)	(2)	(45)	(54)	(54)	(72)
ISR y PTU Diferidos	41	57	1	32	60	59	80
Resultado antes de Part. en Subs. y Asociadas	(60)	(78)	62	133	199	198	266
Part. en el Res. de Sub. y Asociadas	6	1	0	0	0	0	0
Resultado neto	(64)	(77)	62	133	199	198	266

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna e información anual dictaminada.

*Proyecciones realizadas de acuerdo a los escenarios base y de estrés planteados por HR Ratings.

Métricas Financieras	2008	2009	2010	2011	2012P*	2013P*	2014P*
Margen Financiero antes de Riesgos Crediticios	52.0%	32.7%	33.9%	41.3%	42.5%	42.1%	41.9%
Margen Financiero después de Riesgos Crediticios	36.8%	9.8%	16.9%	12.8%	31.2%	25.9%	26.0%
Margen Financiero + Comisiones	185.0	147.0	243.0	589.0	674.6	692.2	800.3
Tasa Activa	8.4%	21.3%	14.9%	10.4%	10.0%	9.9%	9.8%
Tasa Pasiva	3.5%	12.7%	8.2%	5.5%	5.5%	5.7%	5.7%
Spread de Tasas	4.8%	8.6%	6.7%	4.9%	4.5%	4.3%	4.2%



Obligaciones Subordinadas Preferentes

MULTIVA 12

Carta Calificación **HR BBB-**

Flujo de Efectivo Banco Multiva (Millones de Pesos)	Anual						
	2008	2009	2010	2011	2012P*	2013P*	2014P*
Escenario Base							
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Resultado Neto del periodo	(54)	(77)	62	133	199	198	266
Partidas aplicadas a resultados que no generaron o requirieron efectivo	(43)	160	86	243	317	456	525
Estimación preventiva para riesgos crediticios	53	228	171	23	191	326	373
Depreciación y amortización	43	52	52	60	67	69	72
Resultado por valorización de títulos para negociar	(86)	(85)	(151)	0	0	0	0
Impuestos diferidos a favor (neto)	(41)	(60)	(1)	13	60	59	80
Otros	(18)	(1)	0	147	0	0	0
Part. en el Res. de Sub. y Asociadas	(6)	(1)	3	0	0	0	0
Provisiones para Obligaciones Diversas	12	17	12	0	0	0	0
Flujo Generado por Resultado Neto	(97)	73	148	376	616	653	790
Disminución (Aumento) en inversiones en valores y oper. con valores y derivadas (neto)	236	(9,492)	7,024	(648)	(38)	(58)	(78)
Disminución (Aumento) Operaciones con valores y derivados (neto)	0	(2)	(362)	(11)	0	0	0
Disminución (Aumento) en la cartera de crédito (neto)	(2,460)	(2,358)	(2,080)	(7,861)	(3,233)	(3,933)	(3,778)
Aumento (Disminución) en Préstamos de Exigibilidad Inmediata y a Plazo (neto)	1,985	1,856	2,198	6,128	2,440	3,323	3,113
Aumento (Disminución) en préstamos bancarios y de otros organismos	414	1,055	327	1,030	61	68	71
Disminución (Aumento) en Cuentas de Margen	0	0	(1)	1	0	0	0
Disminución (Aumento) en Deudores por Reporto (neto)	0	8,263	(7,135)	608	0	0	0
Disminución (Aumento) en Bienes Adjudicados	0	(7)	(38)	(53)	0	0	0
Disminución (Aumento) en Otras Cuentas por Cobrar	(331)	0	0	0	(2)	(2)	(2)
Aumento (Disminución) en Cargos Diferidos	(8)	0	0	0	0	0	0
Aumento (Disminución) en Otras Cuentas por Pagar	291	0	0	0	0	0	0
Otras partidas	0	0	1	73	0	0	0
Aumento por las partidas relacionadas con la operación	107	(685)	(66)	(733)	(772)	(602)	(674)
Recursos generados en la operación	10	(612)	82	(357)	(256)	51	116
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Aportación al capital social en efectivo	730	570	131	302	486	60	80
Recursos generados en actividades de financiamiento	730	570	131	302	486	60	80
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Aumento de inversiones permanentes en acciones	41	0	(1)	0	0	0	0
Adquisición de mobiliario y equipo	(318)	(34)	(13)	(40)	(77)	(80)	(82)
Acreedores Diversos	0	0	0	0	0	0	0
Aumento de Otros Activos y Cargos Diferidos	0	0	(16)	0	0	0	1
Recursos utilizados en actividades de inversión	(277)	(34)	(30)	(110)	(77)	(79)	(82)
Aumento de disponibilidad del periodo	463	(76)	183	(166)	163	32	114
Disponibilidad al principio del periodo	59	522	446	629	464	617	649
Diferencia en Cambios	0	0	0	0	0	0	0
Disponibilidades al final del periodo	522	446	629	464	617	649	763
Flujo Libre de Efectivo	(241)	(218)	(475)	303	266	266	343

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna e información anual dictaminada.

*Proyecciones realizadas de acuerdo a los escenarios base y de estrés planteados por HR Ratings.

*FLE= Recursos generados en la operación - Estimaciones Preventivas - Depreciación y Amortización - Cambio en Inversiones en Valores - Cambio en Cartera de Crédito - Cambio en Préstamos de Exigibilidad Inmediata y a Plazo - Cambios en Préstamos Bancarios y de otros Organismos - Cambio en Deudores por Reporto.

9/3

HR**Ratings®****Obligaciones Subordinadas Preferentes****MULTIVA 12****Carta Calificación HR BBB-**

Balance Banco Multiva (Millones de Pesos)		Anual					
Escenario de Estrés	2008	2009	2010	2011	2012P*	2013P*	2014P*
ACTIVO	6,263	16,884	12,390	20,746	22,059	24,806	27,617
Disponibilidades y Valores	781	10,288	3,603	4,280	4,297	4,498	4,619
Disponibilidades	522	446	629	464	443	586	628
Inversiones en Valores	259	9,842	2,974	3,816	3,854	3,912	3,990
Total Cartera de Crédito Neto	3,546	6,676	7,687	16,100	16,260	18,832	21,544
Cartera de crédito vigente	3,576	5,753	7,578	15,380	16,531	19,133	21,894
Creditos comerciales	3,265	5,467	7,271	15,092	16,293	18,884	21,630
Creditos de consumo	310	286	299	279	228	238	253
Creditos a la vivienda	1	0	8	9	9	10	11
Cartera de crédito vencida	40	218	225	162	711	1,001	1,296
Estimación preventiva para riesgos crediticios	(70)	(295)	(216)	(442)	(982)	(1,302)	(1,646)
Otros Activos	928	920	1,199	1,366	1,601	1,476	1,466
Otras cuentas por cobrar	352	297	539	510	512	514	516
Bienes adjudicados	0	7	45	98	128	97	77
Inmuebles, mobiliario y equipo	382	359	332	333	343	354	364
Inversiones permanentes en acciones	11	12	14	14	14	14	14
Impuestos Diferidos (a favor)	130	189	184	233	327	321	307
Otros activos misc.	51	56	85	177	177	177	177
PASIVO	4,199	16,332	10,642	18,668	19,969	22,636	26,321
Captación Tradicional	3,391	6,247	7,446	13,673	14,913	17,510	20,123
Depósitos de exigibilidad inmediata	488	657	903	2,090	2,063	2,185	2,348
Depósitos a plazo	2,903	4,590	6,542	11,483	12,850	15,325	17,775
Bonos Bancarios	0	0	0	0	0	0	0
Préstamos de Bancos y de Otros Organismos	414	1,469	1,796	2,826	2,887	2,966	3,027
Acreeedores por Reporto y Derivados	0	8,263	1,129	1,736	1,736	1,736	1,736
Saldos acreedores en operaciones de reporto	0	8,263	1,128	1,736	1,736	1,736	1,736
Operaciones con instrumentos financieros derivados	0	0	1	0	0	0	0
Otras Cuentas por Pagar	373	315	220	413	413	413	413
Obligaciones Subordinadas en Circulación	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos diferidos (a cargo)	0	0	0	0	0	0	0
Creditos diferidos y cobros anticipados	21	38	62	20	20	21	21
CAPITAL CONTABLE	1,064	1,662	1,748	2,177	2,089	2,170	2,296
Capital Contribuido	1,347	1,917	2,048	2,350	2,575	2,635	2,715
Capital Ganado	(293)	(365)	(300)	(173)	(486)	(465)	(419)
Reservas de Capital	0	0	0	3	3	3	3
Resultado de Ejercicios Anteriores	(231)	(285)	(362)	(309)	(176)	(489)	(468)
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para Venta	(8)	(3)	0	0	0	0	0
Resultado Neto	(54)	(77)	62	133	(313)	21	47

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna e información anual dictaminada.

*Proyecciones realizadas de acuerdo a los escenarios base y de estrés planteados por HR Ratings.

2R



Obligaciones Subordinadas Preferentes

MULTIVA 12

Carta Calificación **HR BBB-**

Edo. De Resultados Banco Multiva (Millones de Pesos)							
Escenario de Estrés	Anual						
	2008	2009	2010	2011	2012P*	2013P*	2014P*
Ingresos por intereses	348	994	994	1,192	1,559	1,735	1,988
Gastos por intereses	(167)	(669)	(657)	(700)	(1,007)	(1,128)	(1,289)
Margen financiero	181	325	337	492	552	607	698
Estimacion preventiva para riesgos crediticios	(53)	(228)	(169)	(340)	(540)	(320)	(344)
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	128	97	168	152	13	287	353
Comisiones y tarifas cobradas	65	94	132	516	179	196	216
Comisiones y tarifas pagadas	(28)	(44)	(57)	(79)	(36)	(39)	(43)
Resultado por intermediacion	102	128	299	192	38	39	40
Otros Ingresos	(3)	(1)	1	0	0	0	0
Ingresos (egresos) totales de la operacion	264	274	643	781	194	483	566
Gastos de administracion y promocion	(454)	(477)	(542)	(759)	(576)	(613)	(639)
Resultado de la operacion	(190)	(203)	1	22	(382)	(130)	(73)
Otros productos	92	70	65	124	74	143	113
Otros gastos	(1)	0	(3)	0	(4)	(7)	(6)
Resultado antes de ISR y PTU	(99)	(133)	63	146	(304)	20	45
ISR y PTU Causado	(2)	(2)	(2)	(45)	85	(6)	(13)
ISR y PTU Diferidos	41	57	1	32	(94)	6	14
Resultado antes de Part. en Subs. y Asociadas	(60)	(78)	62	133	(313)	21	47
Part. en el Res. de Sub. y Asociadas	6	1	0	0	0	0	0
Resultado neto	(64)	(77)	62	133	(313)	21	47

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna e información anual dictaminada.

*Proyecciones realizadas de acuerdo a los escenarios base y de estrés planteados por HR Ratings.

Métricas Financieras	2008	2009	2010	2011	2012P*	2013P*	2014P*
Margen Financiero antes de Riesgos Crediticios	52.0%	32.7%	33.9%	41.3%	35.4%	35.0%	35.1%
Margen Financiero después de Riesgos Crediticios	36.8%	9.8%	16.9%	12.8%	0.8%	16.5%	17.8%
Margen Financiero + Comisiones	165.0	147.0	243.0	589.0	155.6	443.9	526.3
Tasa Activa	8.4%	21.3%	14.9%	10.4%	9.2%	8.6%	8.4%
Tasa Pasiva	3.5%	12.7%	8.2%	5.5%	5.7%	5.5%	5.4%
Spread de Tasas	4.8%	8.6%	6.7%	4.9%	3.5%	3.1%	3.0%

92

Flujo de Efectivo Banco Multiva (Millones de Pesos)	Anual						
	2008	2009	2010	2011	2012P*	2013P*	2014P*
Escenario de Estrés							
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Resultado Neto del período	(64)	(77)	62	133	(313)	21	47
Partidas aplicadas a resultados que no generaron o requirieron efectivo	(43)	150	86	243	613	396	430
Estimación preventiva para riesgos crediticios	53	228	171	23	540	320	344
Depreciación y amortización	43	52	52	60	67	69	72
Resultado por valorización de títulos para negociar	(86)	(85)	(151)	0	0	0	0
Impuestos diferidos a favor (neto)	(41)	(60)	(1)	13	(94)	6	14
Otros	(18)	(1)	0	147	0	0	0
Part. en el Res. de Sub. y Asociadas	(6)	(1)	3	0	0	0	0
Provisiones para Obligaciones Diversas	12	17	12	0	0	0	0
Flujo Generado por Resultado Neto	(97)	73	148	376	200	416	477
Disminución (Aumento) en inversiones en valores y oper. con valores y derivados (neto)	236	(9,492)	7,024	(648)	(38)	(58)	(78)
Disminución (Aumento) Operaciones con valores y derivadas (neto)	0	(2)	(362)	(11)	0	0	0
Disminución (Aumento) en la cartera de crédito (neto)	(2,460)	(2,358)	(2,080)	(7,861)	(1,700)	(2,892)	(3,056)
Aumento (Disminución) en Préstamos de Exigibilidad Inmediata y a Plazo (neto)	1,965	1,856	2,198	6,128	1,340	2,598	2,613
Aumento (Disminución) en préstamos bancarios y de otros organismos	414	1,055	327	1,030	61	68	71
Disminución (Aumento) en Cuentas de Márgen	0	0	(1)	1	0	0	0
Disminución (Aumento) en Deudores por Reporto (neto)	0	8,263	(7,135)	608	0	0	0
Disminución (Aumento) en Bienes Adjudicados	0	(7)	(38)	(53)	(30)	32	20
Disminución (Aumento) en Otras Cuentas por Cobrar	(331)	0	0	0	(2)	(2)	(2)
Aumento (Disminución) en Cargos Diferidos	(8)	0	0	0	0	0	0
Aumento (Disminución) en Otras Cuentas por Pagar	291	0	0	0	0	0	0
Otras partidas	0	0	1	73	0	0	0
Aumento por las partidas relacionadas con la operación	107	(685)	(66)	(733)	(369)	(254)	(432)
Recursos generados en la operación	10	(612)	82	(357)	(169)	162	44
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Aportación al capital social en efectivo	730	570	131	302	225	60	80
Recursos generados en actividades de financiamiento	730	570	131	302	225	60	80
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Aumento de inversiones permanentes en acciones	41	0	(1)	0	0	0	0
Adquisición de mobiliario y equipo	(318)	(34)	(13)	(40)	(77)	(80)	(82)
Acreedores Diversos	0	0	0	0	0	0	0
Aumento de Otros Activos y Cargos Diferidos	0	0	(16)	0	0	0	1
Recursos utilizados en actividades de inversión	(277)	(34)	(30)	(110)	(77)	(79)	(82)
Aumento de disponibilidad del período	463	(76)	183	(165)	(21)	143	43
Disponibilidad al principio del período	59	522	446	629	464	443	586
Diferencia en Cambios	0	0	0	0	0	0	0
Disponibilidades al final del período	522	446	629	464	443	586	628
Flujo Libre de Efectivo	(241)	(216)	(475)	303	(439)	67	79

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna e información anual dictaminada.

*Proyecciones realizadas de acuerdo a los escenarios base y de estrés planteados por HR Ratings.

*FLE= Recursos generados en la operación - estimaciones preventivas - depreciación y amortización- inversiones en valores - cartera de crédito - préstamos de exigibilidad inmediata y a plazo - préstamos bancarios y de otros organismos - deudores por reporto.



Obligaciones Subordinadas Preferentes

MULTIVA 12

Carta Calificación **HR BBB-**

Contactos

Pedro Latapi
Director de Instituciones Financieras
E-mail: pedro.latapi@hrratings.com

María Luisa Corona
Analista
E-mail: marialuisa.corona@hrratings.com

Felix Boni
Director de Análisis
E-mail: felix.boni@hrratings.com

C+ (52-55) 1500 3130

Fernando Sandoval
Analista
E-mail: fernando.sandoval@hrratings.com

Fernando Montes de Oca
Director Adjunto de Análisis
E-mail: fernando.montesdeoca@hrratings.com

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, que cuenta con una experiencia integral de más de 100 años en el análisis y calificación de la calidad crediticia de empresas y entidades de gobierno en México, así como de la capacidad de administración de activos, o desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social por parte de alguna entidad.

Los valores de HR Ratings son la Validez, Calidad y Servicio.

Paseo de los Tamarindos 400-A, Piso 26, Col. Bosque de Las Lomas, CP 05120, México, D.F. Tel 52 (55) 1500 3130

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadoradora:

Metodología de Calificación para Bancos (México), Mayo 2009

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/es/metodologia.aspx

En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadoradora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora.

Las calificaciones y/u opiniones otorgadas o emitidas no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base.

2B