

De conformidad con lo establecido en el artículo 5 de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a la Información Financiera de las Sociedades Controladoras de Grupos Financieros sujetas a la supervisión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, a continuación se presenta el reporte de los comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y situación financiera de J.P. Morgan Grupo Financiero, S.A. de C.V. (el “Grupo Financiero”) por el periodo comprendido del 1° de enero al 31 de diciembre del 2010 y del 1° de octubre al 31 de diciembre de 2010.

Las entidades que conforman el Grupo Financiero son Banco J.P. Morgan, S.A. (el “Banco”), J.P. Morgan Casa de Bolsa, S.A. de C.V. (la “Casa de Bolsa”), J.P. Morgan Grupo Financiero S.A. de C.V. (el “Grupo Individual”) y J.P. Morgan Servicios, S.A. de C.V. (la “empresa de Servicios”). El presente informe anual estará enfocado principalmente en los resultados de operación y situación financiera del Banco y la Casa de Bolsa que representan la mayor actividad del Grupo Financiero. Por lo que respecta a las actividades de la empresa de Servicios, estas se realizan entre las compañías del Grupo Financiero las cuales son sujetas a consolidación financiera. Por los aspectos que se consideren relevantes se hará mención de los resultados del Grupo Individual y de la empresa de Servicios.

Cambios en políticas contables

Como preámbulo para efectos de este análisis, es importante hacer mención de los cambios en políticas contables emitidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en los años mas recientes, y que a nuestra consideración son los mas relevantes, a través de las Disposiciones de Carácter General aplicables a Sociedades Controladoras de Grupos Financieros, Instituciones de Crédito y Casas de Bolsa, asimismo de los cambios a las Normas de Información Financiera (NIF) que modificaron el tratamiento o revelación de la información financiera, siendo los principales los siguientes:

En enero de 2008 con la entrada en vigor de la NIF B-10 “Efectos de la inflación”, las entidades del Grupo Financiero dejaron de reconocer desde finales de 2007, los efectos de la inflación en la información financiera toda vez que se encuentran en un entorno no inflacionario como se describe en dicha NIF.

En el segundo trimestre del 2009 entraron en vigor las modificaciones a los criterios de contabilidad para Instituciones Financieras, Grupos Financieros y Casas de Bolsa emitidos por la CNBV, siendo las más significativas para el Grupo Financiero y sus subsidiarias las referentes al criterio B-3 “Reportos”, como se describe a continuación:

En el Balance General se reconocen dentro del rubro de “Inversiones en valores restringidas o dadas en garantía en operaciones de reporto” los títulos provenientes de operaciones de reporto actuando la institución como reportada, afectando la posición propia de títulos para negociar, en tanto que en cuentas de orden se registran como “Colaterales recibidos” los valores que anteriormente se reconocían como títulos a entregar por reporto actuando como reportadora, ahora bien, en caso de que dichos colaterales sean vendidos o entregados en garantía se constituye una cuenta por pagar correspondiente a los colaterales entregados o dados en garantía.

Por lo que se refiere a las cuentas de deudores y acreedores por reporto, estas se siguen contabilizando de la misma forma con la peculiaridad que se reconocen bajo el método de interés efectivo.

Dicho criterio permite la compensación entre los Deudores por reporto y la cuenta por pagar reconocida por los colaterales entregados o dados en garantía. Cabe mencionar que se dejó de realizar la compensación entre los títulos a recibir y a entregar con los acreedores y deudores por reporto, respectivamente.

Por lo que respecta al Estado de Resultados dentro del Margen Financiero se dejaron de reconocer los intereses cobrados de aquellos títulos que se mantenían en la posición propia de títulos para negociar provenientes de operaciones de reporto actuando la institución como reportadora y que a su vez se compensa con la cancelación de los intereses pagados que reconocía la institución por los títulos a entregar por reporto, que conforme al criterio contable B-3 "Reportos" ahora se presentan dentro de las cuentas de orden en el Balance General.

Resultados de la operación

La utilidad del Grupo Financiero al cierre del ejercicio 2010 fue una ganancia de 314 millones de pesos, en tanto que el año anterior fue de 633 millones de pesos. La ganancia en 2010 proviene principalmente del Resultado por Intermediación y el Margen Financiero del Banco y la Casa de Bolsa, aunado a las Comisiones Cobradas en la Casa de Bolsa y disminuido por los Gastos de Administración en que incurrió en mayor medida la empresa de Servicios. En el 2010, el Banco generó una utilidad de 62 millones de pesos, mientras que la Casa de Bolsa generó 238 millones de pesos, la compañía de Servicios una ganancia de 17 millones y el Grupo Financiero Individual obtuvo una pérdida de 2 millones de pesos sin considerar el Resultado por Participación en Subsidiarias y Asociadas. La utilidad del 2009 del Grupo Financiero estuvo dada prácticamente en los mismos rubros que se mencionan para 2010. Por lo que se refiere a los resultados del cuarto trimestre del 2010, el Grupo Financiero reconoció una pérdida de 10 millones de pesos, que en comparación con la utilidad del trimestre anterior que fue de 106 millones de pesos, representan un decremento de 116 millones de pesos, el cual estuvo dado por el Resultado por Intermediación del Banco, aunado a un incremento en los Gastos de Administración y compensado por el efecto neto como ingreso de los Impuestos a la Utilidad que reconocieron las entidades del Grupo Financiero.

Al cierre del ejercicio 2010, el Banco reportó un resultado acumulado de 62 millones de pesos, el cual representa un decremento de 421 millones de pesos (disminución del 87%) respecto del la utilidad reconocida en 2009 que fue de 483 millones de pesos. El decremento respecto del año anterior se integra principalmente por una disminución en el Resultado por Intermediación de 679 millones de pesos, un incremento en los Gastos de Administración de 17 millones de pesos, aunado a un aumento en la Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios por 3 millones de pesos, así como un decremento en la Participación en el Resultado de Subsidiarias y Asociadas de 2 millones de pesos; lo anterior se vio compensado por un incremento en el Margen Financiero de 186 millones de pesos. Por lo que se refiere a los Impuestos a la Utilidad se reconoció en 2010 un

ingreso neto de 75 millones de pesos, aunado a un decremento en el gasto neto por Comisiones y Tarifas de 7 millones de pesos; Por lo que respecta a los Otros Ingresos de la Operación estos fueron mayores en 4 millones de pesos, los Otros Productos aumentaron en 7 millones de pesos y los Otros Gastos fueron menores en 1 millón de pesos.

Por lo que respecta al resultado del cuarto trimestre del 2010, el Banco reconoció una pérdida de 79 millones de pesos, por una utilidad de 50 millones de pesos reportada al cierre del tercer trimestre del mismo año, lo que representa una disminución de 129 millones de pesos. Esta disminución esta integrada por una decremento en el Resultado por Intermediación de 187 millones de pesos, seguido de un incremento en los Gastos de Administración de 51 millones de pesos; adicionalmente los Ingresos de la Operación fueron menores en 6 millones de pesos y de igual forma los Otros Productos disminuyeron en 1 millón de pesos; la variación del trimestre se vio compensada por los Impuestos a la Utilidad por 101 millones de pesos como ingreso neto, aunado a un decremento en la Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios de 8 millones de pesos, así como por un incremento neto en el Margen Financiero de 7 millones de pesos.

El resultado del año 2010 se compone de un ingreso en el Margen Financiero de 301 millones de pesos, un gasto neto en las Comisiones y Tarifas de 14 millones de pesos, la Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios resultó un gasto de 9 millones de pesos, el Resultado por Intermediación reflejó una ganancia de 92 millones de pesos, seguido de un Ingreso de Operación por 8 millones de pesos. Los Gastos de Administración fueron de 457 millones de pesos, en tanto que los Otros Productos ascendieron a 53 millones de pesos y los Otros Gastos fueron de 4 millones de pesos. Los Impuestos a la Utilidad muestran un ingreso neto entre los Impuestos a la Utilidad Causados y Diferidos de 82 millones de pesos y una ganancia en la Participación en el Resultado de Subsidiarias y Asociadas por 10 millones de pesos.

En lo referente al resultado del ejercicio 2009, este se integra por un ingreso en el Margen Financiero de 115 millones de pesos, un gasto neto en las Comisiones y Tarifas de 21 millones de pesos, seguido de un gasto en la Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios de 6 millones de pesos. El Resultado por Intermediación resultó una ganancia de 771 millones de pesos, en tanto que los Otros Ingresos de la Operación fueron de 4 millones de pesos, por lo que se refiere a las Gastos de Administración estos ascendieron a 440 millones de pesos, mientras que los Otros Productos fueron de 46 millones de pesos y los Otros Gastos de 5 millones de pesos, los Impuestos a la Utilidad representaron un ingreso neto de 7 millones de pesos y el resultado por la Participación en el Resultado de Subsidiarias y Asociadas fue una ganancia de 12 millones de pesos.

La pérdida del cuarto trimestre del 2010 tiene los siguientes componentes: Una ganancia proveniente del Margen Financiero de 84 millones de pesos, un gasto neto de Comisiones y Tarifas de 5 millones, una pérdida en el Resultado por Intermediación de 108 millones de pesos, y Gastos de Administración que ascendieron a 171 millones de pesos. Los Otros Productos fueron de 14 millones de pesos, en tanto que los Otros Gastos de 1 millón de pesos. Los Impuestos a la Utilidad resultaron un ingreso neto de 108 millones de pesos.

Analizando los resultados del año 2010 por rubro del Estado de Resultados contra el ejercicio 2009, los Ingresos por Intereses fueron mayores en 214 millones de pesos (incremento del 43%), al pasar de un ingreso de 494 millones de pesos a 708 millones de pesos en 2010. Dicho incremento se explica por un aumento en los volúmenes operados de inversiones en valores, cabe mencionar que durante el 2010 el Banco continuó manteniendo la figura de formador de mercado de bonos gubernamentales. Asimismo, el incremento también se debió a los intereses provenientes de disponibilidades como consecuencia de la inversión de excedentes de liquidez con Banco de México que el Banco realizó durante los primeros meses del 2010 y compensado en parte por un decremento en los intereses de cartera de crédito, debido al vencimiento de créditos otorgados por el Banco.

Haciendo la misma comparación respecto del cuarto trimestre contra los Ingresos por Intereses del tercer trimestre de 2010, el Banco reconoció un incremento de 19 millones de pesos (variación del 11%), al pasar de un ingreso de 176 millones de pesos a 195 millones de pesos al cierre cuarto trimestre. Este incremento se explica principalmente por un aumento en los volúmenes operados de inversiones en valores y reportos. Por lo que se refiere a los intereses provenientes de disponibilidades estos disminuyeron como consecuencia de una disminución de depósitos realizados con Banco de México.

Por lo que respecta a los Gastos por Intereses estos mostraron un incremento de 28 millones de pesos (variación del 7%). Al cierre del 2010 fueron de 407 millones de pesos por 379 millones de pesos reportados al cierre del 2009. Este aumento se encuentra en los intereses pagados en operaciones de préstamo de valores como reflejo de la variación de los volúmenes operados; cabe mencionar que dada la figura de formador de mercado de bonos gubernamentales, el Banco tiene acceso a realizar operaciones de préstamo de valores con Banco de México. El incremento de este rubro se vio compensado por una disminución en los intereses pagados por depósitos de exigibilidad inmediata y por depósitos a plazo, en consecuencia a una disminución de los depósitos recibidos de clientes, aunado al vencimiento en el 2010 de depósitos indizados a UDIS, respectivamente.

Los Gastos por Intereses por el cuarto trimestre del 2010 mostraron un incremento de 12 millones de pesos (aumento del 11%), al pasar de 99 millones de pesos al cierre del tercer trimestre a 111 millones de pesos al cierre del cuarto trimestre del 2010, el cual esta dado por un incremento en los volúmenes operados en reportos y préstamo de valores, al que como se menciona anteriormente el Banco tiene acceso bajo su figura de formador de mercado de bonos gubernamentales. Cabe señalar que durante el 3er trimestre vencieron posiciones pasivas indizadas a UDIS que durante el mes de Julio generaron un gasto por intereses de 3 millones de pesos.

En este análisis año con año de los Ingresos y Gastos por Intereses se observa que el Margen Financiero fue mayor en 186 millones de pesos (incremento del 162%), al pasar de 115 millones de pesos en 2009 a 301 millones de pesos al cierre del 2010, que como se menciona anteriormente se debió principalmente al incremento en los intereses provenientes de inversiones en valores y de reporto realizadas principalmente en valores gubernamentales, así como por los intereses provenientes de disponibilidades, aunado a un decremento en los intereses pagados por captación, en consecuencia de la disminución

de los saldos provenientes de depósitos de exigibilidad inmediata y el vencimiento de depósitos a plazo indizados a UDIS. Este incremento se vio parcialmente compensado por un aumento en los intereses pagados en operaciones de préstamo de valores como reflejo de los volúmenes que se operaron durante el año, aunado a un decremento en los intereses cobrados de cartera de crédito.

En el cuarto trimestre del 2010 el Banco reportó un ingreso en el Margen Financiero de 84 millones de pesos que en comparación con el trimestre anterior del mismo año que cerro en 77 millones de pesos, refleja un incremento de 7 millones de pesos (aumento del 9%). Este movimiento, como se explica anteriormente, estuvo dado en función de la variación en los volúmenes operados en inversiones en valores, reportos y préstamo de valores, aunado a un decremento en los intereses cobrados de disponibilidades y pagados en operaciones de captación.

Por lo que respecta a la Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios, el Banco reportó un incremento de 3 millones de pesos (variación del 50%) respecto del año anterior, que cerro en 6 millones de pesos, y que se explica por un aumento en el monto de los créditos otorgados a entidades financieras no bancarias. Es importante señalar que estos créditos fueron de corto plazo por lo que no tuvieron un impacto material en los intereses cobrados de cartera de crédito. De acuerdo con la clasificación contable establecida por la CNBV, las cancelaciones o disminuciones de la Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios se registran en el rubro de Ingresos de la Operación, rubro que se analiza más adelante.

En el tercer trimestre de 2010 el Banco reconoció un cargo a resultados por 8 millones de pesos correspondiente a la Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios, y toda vez que los saldos en la cartera de créditos no tuvieron variaciones significativas para el cuarto trimestre, no hubo afectaciones a resultados en dicho periodo.

Las Comisiones Cobradas al cierre del 2010 mostraron un incremento de 1 millón de pesos (variación del 8%) respecto de las comisiones registradas en el 2009, al pasar de 13 millones de pesos a 14 millones de pesos al cierre del 2010. El aumento se debió a que el Banco reconoció comisiones por su participación en la colocación de Bonos del Gobierno Federal emitidos por Banco de México y que se vieron compensadas por un decremento en las comisiones provenientes de actividades fiduciarias. Es importante mencionar que el Banco aún mantiene en administración ciertos fideicomisos después del traspaso de la cartera del negocio Fiduciario realizado en noviembre del 2008 a The Bank of New York Mellon, S.A. a consecuencia del contrato celebrado en abril del 2006 entre J.P. Morgan Chase & Co. y The Bank of New York Mellon (“BNY”) en donde se vendió el negocio Fiduciario a BNY a cambio de sucursales de banca al consumidor. De igual forma, dentro de este rubro las comisiones derivadas del otorgamiento de líneas de crédito tuvieron una variación marginal respecto a lo reportado al cierre del 2009. Por lo que respecta a las Comisiones Cobradas en el cuarto trimestre del 2010 mostraron una variación marginal respecto de las comisiones reportadas al cierre del tercer trimestre del mismo año.

Las Comisiones Pagadas al cierre del 2010 fueron de 28 millones de pesos que en comparación con el año anterior, en el cual se reportaron comisiones por 34 millones de pesos, representan un decremento de 6 millones de pesos (variación del 18%) que se

debió principalmente a una disminución en las comisiones pagadas por actividades fiduciarias y en operaciones de futuros de THIE. En la comparación entre las comisiones pagadas entre el cuarto y tercer trimestre del 2010 estas mostraron un incremento inmaterial.

Cabe mencionar que el Banco en ninguno de los periodos sujetos a este análisis ha tenido liquidaciones en efectivo en operaciones de préstamo de valores.

Al cierre del 2010 el Banco reportó una ganancia en el Resultado por Intermediación de 92 millones de pesos, que en comparación con el año anterior que fue de 771 millones de pesos, refleja una disminución de 679 millones de pesos (decremento del 88%). En lo que respecta al análisis trimestral el Banco reconoció un decremento en este mismo rubro de 187 millones de pesos, al pasar de una ganancia de 79 millones de pesos al cierre del tercer trimestre del año a una pérdida de 108 millones de pesos por el cuarto trimestre del mismo año. El Resultado por Intermediación está conformado por el resultado por valuación a valor razonable y el resultado por compraventa de inversiones en valores y colaterales, derivados y divisas. Cabe mencionar que las estructuras muchas veces están conformadas por operaciones derivadas y de compraventa de divisas (“Spot”) por lo que se analizarán en conjunto. A continuación se muestran las variaciones a detalle:

El decremento en el Resultado por Intermediación se debe a una disminución neta en el resultado por valuación y compraventa de derivados y divisas de 459 millones de pesos (variación del 83%), al pasar de una ganancia de 551 millones de pesos en 2009 a una ganancia de 92 millones de pesos en 2010. La variación se explica principalmente por la volatilidad en el tipo de cambio que paso de 13.0437 a 12.3496, llegando a operarse en niveles máximos de 13.1819 y mínimos de 12.1575 durante el 2010, lo cual tuvo un impacto principalmente en el resultado proveniente de operaciones de forwards y divisas. Por lo que se refiere al movimiento en las tasas de interés en el 2010 se mantuvieron en niveles constantes, en tanto que en el 2009 el Banco reconoció ganancias considerables provenientes de Swaps, Contratos adelantados y Futuros de tasa de Interés, como resultado del desliz de las tasas.

Adicionalmente, el Banco reconoció una disminución de 220 millones de pesos en el resultado por valuación y compraventa de valores que pasó de una ganancia de 220 millones de pesos a una ganancia de 0.1 millones de pesos, lo cual se explica por la variación en el precio de los bonos gubernamentales. Cabe mencionar que el Banco continúa con una participación activa en el mercado dada su figura de formador de mercados de bonos gubernamentales.

Como se menciona anteriormente el Banco reconoció un decremento en el Resultado por Intermediación en el cuarto trimestre del 2010 respecto del tercer trimestre del mismo año, el cual se explica por un decremento en el resultado por valuación y compraventa de derivados y divisas de 125 millones de pesos, toda vez que pasó de una ganancia de 82 millones de pesos a una pérdida de 43 millones de pesos. El principal factor para la variación corresponde a la volatilidad en el tipo de cambio que pasó de 12.5998 al cierre de septiembre a 12.3496 al cierre del año. Igualmente, durante el cuarto trimestre del 2010 el tipo de cambio llegó a estar en niveles máximos de 12.5875 y mínimos de 12.2055. Asimismo, el Banco reconoció una pérdida por valuación y compraventa de

valores de 62 millones de pesos, al pasar de una pérdida de 3 millones de pesos a una pérdida de 65 millones de pesos al cierre del cuarto trimestre del 2010, que se explica por el movimiento de las tasas de interés de los bonos gubernamentales durante el periodo.

En cuanto a los Ingresos de la Operación, el Banco reportó un incremento de 4 millones de pesos respecto del 2009 (variación del 100%), al pasar de 4 millones de pesos a 8 millones de pesos en 2010, esto a consecuencia de la cancelación de las reservas preventivas de cartera crediticia durante el 2010 conforme a los criterios establecidos por la CNBV.

Por lo que se refiere al resultado del cuarto trimestre para este mismo rubro el Banco reconoció un decremento de 6 millones de pesos, al pasar de 7 millones de pesos a 1 millón de pesos, toda vez que los montos de la cartera de crédito en el balance durante el cuarto trimestre se mantuvieron constantes y por ende no hubo afectaciones a resultados por cancelación de reservas.

El Banco reportó Gastos de Administración y Promoción de 457 millones de pesos al cierre del 2010, los cuales fueron mayores por 17 millones de pesos en comparación con lo reportado el año anterior (incremento del 4%), y se explica principalmente por un incremento en los gastos facturados por la empresa de Servicios al Banco que incluyen principalmente los sueldos, beneficios y demás gastos de administración.

Son estos mismos factores los que explican el incremento de 51 millones de pesos (aumento del 42%) de este rubro comparado contra el tercer trimestre del 2010, toda vez que el Banco reconoció Gastos de Administración y Promoción por 171 millones de pesos y por 120 millones reconocidos el periodo anterior también de 2010.

En cuanto al rubro de Otros Productos, en el 2010 el Banco reportó un incremento de 7 millones de pesos (variación del 15%) respecto del año 2009, al pasar de 46 millones de pesos a 53 millones de pesos, explicado por recuperaciones en actividades fiduciarias reconocidas en el 2010 y compensado por un decremento de las comisiones cobradas a partes relacionadas, así como por la cancelación de cuentas de pasivo (reserva de liquidez) contra los resultados del ejercicio.

El rubro de Otros Productos no mostró variaciones significativas entre el tercer y cuarto trimestre de 2010.

Por lo que respecta al cálculo de los Impuestos a la Utilidad, el ajuste para la constitución de las provisiones para el ejercicio 2010 representó un impacto en resultados por la provisión de impuestos causados y diferidos de 82 millones de pesos como ingreso, mismos que se integran por el reconocimiento de impuestos diferidos en el año por 89 millones de pesos de ingreso y compensados por un gasto por el reconocimiento de los impuestos causados por 7 millones de pesos. Para el año 2009, la suma del impuesto a la utilidad causado y diferido fue un ingreso de 7 millones de pesos, los cuales estuvieron dados por el reconocimiento de un ingreso proveniente de los impuestos diferidos en el ejercicio por 145 millones de pesos y que se vio compensado por los impuestos causados por 138 millones de pesos como gasto.

La variación entre los impuestos a la utilidad del 2010 y 2009 se deriva principalmente de dos aspectos: a) al cierre del 2009 la proyección financiera resultó que el Banco sería contribuyente del Impuesto Empresarial a Tasa Única (IETU), pues para efectos del Impuesto sobre la Renta el Banco obtuvo una pérdida fiscal, originada primordialmente por el reconocimiento de los efectos fiscales no contables en la valuación de operaciones financieras derivadas, b) la base para el cálculo del ISR del ejercicio 2010 disminuyó al considerar la amortización fiscal de la pérdida sufrida en el ejercicio 2009.

Cabe señalar, que considerando las condiciones de los mercados financieros en el año 2010, la proyección indica que el Banco será contribuyente del ISR en el año siguiente, por lo que se reconoció un ISR diferido a favor por 122 millones reflejados en el balance al cierre de 2010.

En el cuarto trimestre del 2010 el Banco reconoció un ingreso neto en los Impuestos a la Utilidad entre impuestos diferidos y causados de 108 millones de pesos, que en comparación con los impuestos provisionados en el tercer trimestre del mismo año de 7 millones de pesos reflejan un incremento de 101 millones de pesos como ingreso. Este incremento se debió al reconocimiento de Impuestos Diferidos a Favor generados por posiciones con saldo acreedor en derivados, así como diversas provisiones registradas en 2010 que tendrán efecto deducible para efectos fiscales en 2011.

La Participación en el Resultado de Subsidiarias y Asociadas al cierre del 2010 fue de 10 millones de pesos, que comparado con el resultado de 12 millones de pesos obtenido en 2009, muestra una disminución de 2 millones de pesos (decremento del 17%). La variación de este rubro está en función de las utilidades obtenidas por el Socio Liquidador de Posición de Terceros, en el cual el Banco tiene una participación del 100%.

Del tercer al cuarto trimestre de 2010, este rubro no tuvo variaciones materiales.

Por lo que respecta a las otras entidades miembros del Grupo Financiero, la Casa de Bolsa, reportó una ganancia al cierre del 2010 de 238 millones de pesos, la cual representa un aumento de 91 millones de pesos (variación del 62%) respecto del resultado obtenido en 2009 que fue de 147 millones de pesos.

El incremento se originó en mayor medida por las ganancias obtenidas en el Resultado por Valuación a Valor Razonable de Grupo Bolsa Mexicana de Valores (GBMV) que al cierre del 2010 fue de 149 millones de pesos y que con respecto al año 2009 representa un incremento de 74 millones de pesos (aumento del 99%), reportando en 2009 una ganancia de 75 millones de pesos.

Adicionalmente, el incremento en la utilidad del año 2010, se debió al aumento en las comisiones y tarifas netas. Al cierre del año la Casa de Bolsa reportó un ingreso en este rubro de 205 millones de pesos, cifra que representa un incremento de 72 millones de pesos (variación del 54%) con respecto al año 2009 que ascendió a 133 millones de pesos. El aumento se generó por el incremento en la participación en el mercado accionario por cuenta de terceros, aunado al inicio del servicio de custodia para clientes de banca privada y la expansión de la base de clientes.

El neto entre los intereses cobrados y pagados fue de 36 millones de pesos y 12 millones de pesos en los años 2010 y 2009, respectivamente, arrojando un incremento de 24 millones de pesos en el año 2010, mismo que se deriva principalmente por un ingreso de 23 millones de pesos proveniente de dividendos decretados por Grupo Bolsa Mexicana de Valores, así como un incremento de 1 millón de pesos en intereses a favor por la inversión en el reporto que mantiene con el Banco para invertir su excedente de liquidez y ante el aumento del efectivo recibido por las comisiones cobradas.

Los Gastos de Administración mostraron un aumento de 29 millones de pesos (incremento del 62%) al pasar de 47 millones de pesos en el 2009 a 76 millones de pesos, explicado principalmente por la facturación de la empresa de Servicios (gastos administración y de personal) y por las inversiones en tecnología.

No obstante que la Casa de Bolsa presentó un incremento en la utilidad del año 2010, dicha utilidad se vio disminuida en el rubro de Impuestos a la Utilidad, el cual aumentó 12 millones en el impuesto causado y 41 millones en el impuesto diferido, representando ambos impuestos un gasto total para la Casa de Bolsa de 53 millones de pesos, al pasar de un gasto neto en 2009 de 25 millones de pesos a un gasto neto de 78 millones de pesos al cierre del 2010. El aumento en el impuesto causado proviene del incremento en las comisiones cobradas, y por lo que se refiere al impuesto diferido el incremento se deriva del reconocimiento del efecto del impuesto derivado de una potencial ganancia por la venta de nuestras acciones Grupo Bolsa Mexicana de Valores.

Por lo que se refiere a los resultados de la Casa de Bolsa entre el tercer y cuarto trimestres de 2010, ésta reconoció un incremento de 3 millones de pesos (variación del 6%) al pasar de una ganancia de 56 millones de pesos a una ganancia de 59 millones de pesos, el incremento se explica por la apreciación del valor de las acciones del GBMV aunado a un incremento en el ingreso neto de las Comisiones y Tarifas netas y compensado por los Impuestos a la Utilidad reconocidos en el trimestre.

Al cierre del 2010, el Grupo Individual reportó una pérdida de 2 millones de pesos antes de reconocer la Participación en el Resultado de Subsidiarias y Asociadas, por su participación accionaria en el Capital Social del Banco, de la Casa de Bolsa y de la empresa de Servicios. La pérdida estuvo dada principalmente por los Gastos de Administración que ascendieron a 4 millones de pesos y representan la facturación de la empresa de Servicios, aunado a las Comisiones Pagadas a reguladores por 1 millón de pesos y compensado por los Ingresos por Intereses de 3 millones de pesos que se integran por intereses de disponibilidades y de operaciones de reporto.

Con respecto a la empresa de Servicios, en el 2010, generó una utilidad por 16 millones de pesos, debido a que se reconocieron ingresos por un monto de 459 millones de pesos derivado de la facturación de gastos al termino de 2010, por lo cual la ganancia anual corresponde al margen de utilidad por los gastos facturados por la entidad al fin de 2010.

Esta utilidad comparada con la utilidad antes de impuestos al 31 de Diciembre de 2010, tiene un incremento de 24% debido a que el monto de Otros Productos no derivados de la actividad principal de la entidad de Servicios tuvieron un incremento del 26% debido al

registro de la PTU Diferida al 31 de diciembre del 2010, así como el registro de un Impuesto a la Utilidad Diferido a Favor por un monto de 14 millones de pesos.

La actividad de la entidad se mantuvo en línea con respecto a 2009 ya que en la Utilidad de Operación se mostró una variación del 0.43%, manteniendo el porcentaje de Mark Up que está revisado y autorizado por el estudio de precios de transferencia.

Cabe señalar que al final de 2010, la entidad reconoció un Impuesto Corriente a cargo de 14 millones de pesos y un Impuesto Diferido de 14 millones de pesos, lo cual merma el margen de utilidad de la facturación intercompañía de manera mínima en 0.1 millones de pesos.

Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital

Las principales fuentes de fondeo de la institución se enlistan a continuación:

- Capital Propio
- Captación de efectivo a través del mercado secundario
- Emisión de deuda
- En el módulo de Reportos con el fin de proporcionar liquidez al sistema de pagos, se cuenta con una línea de sobregiro en Banco de México.
- En cuenta SIAC-Banco de México, el Banco cuenta con una línea de sobregiro.
- En Digitem Banamex, el Banco tiene una línea de sobregiro para las cuentas operativa y de gastos.
- El Banco no cuenta con una línea de sobregiro de contingencia.

El Balance General del Banco al cierre del 2010 fue de 26,645 millones de pesos. Los rubros más representativos son: Disponibilidades por 5,305 millones de pesos que están conformadas en su mayoría por las operaciones de compraventa de divisas. Las Inversiones en Valores ascendieron a 4,882 millones de pesos integradas por valores gubernamentales. Los Deudores por Reporto fueron de 877 millones de pesos; es importante mencionar que conforme al Criterio Contable B-3 "Reportos" se está realizando la compensación entre los Deudores por reporto y la cuenta por pagar originada por los Colaterales vendidos o entregados en garantía. La Cartera de Crédito Neta fue de 139 millones de pesos. El saldo de Derivados después de compensaciones de acuerdo con los criterios contables de la CNBV cerró en 4,223 millones de pesos y las Cuentas por Cobrar en 10,729 millones de pesos que se integran principalmente por las cuentas liquidadoras de operaciones de compraventa de valores y divisas de acuerdo a los criterios contables de la CNBV.

Respecto al ejercicio 2009, el Balance General incrementó en un 48% (8,592 millones de pesos), las principales variaciones se encuentran en los siguientes conceptos: Cuentas por Cobrar (8,226 millones de pesos), Disponibilidades (2,283 millones de pesos) y Derivados (1,522 millones de pesos) y compensado por un decremento en Inversiones en Valores de (2,861 millones de pesos).

Los rubros de inversiones en valores, disponibilidades, cuentas por cobrar y por pagar, y derivados, representan la posición de los últimos días de cada periodo, por lo cual para un

análisis comparativo del Balance General no es representativo, ya que muestra la lectura del mercado que realiza la Dirección de Mercados Financieros y tiene variaciones significativas de acuerdo a las condiciones prevalecientes en el mercado.

Cabe mencionar que el Banco continúa posicionado en los primeros lugares dentro de los principales competidores en los diferentes mercados en que opera y continúa ostentando el título de formador de mercado de bonos emitidos por el Gobierno Federal.

Al cierre del ejercicio 2010 no existen adeudos fiscales, manteniendo al Banco, así como a las demás entidades que conforman el Grupo Financiero al corriente en lo referente a aspectos impositivos.

Capital

El Grupo Financiero y sus subsidiarias, continúan con un capital suficiente para soportar su operativa e incluso mantienen un índice de capitalización superior al mínimo requerido en las entidades sujetas a límites de capitalización. Los buenos resultados obtenidos durante el ejercicio 2009 representaron un incremento al capital por 633 millones de pesos.

Cabe destacar que con fecha 29 de abril del 2010 la Casa de Bolsa capitalizó utilidades retenidas por 40 millones de pesos, asimismo durante el mes de abril del mismo año se constituyeron las reservas legales provenientes de las utilidades al cierre del ejercicio 2009 de las empresas del Grupo Financiero.

Con fecha 28 de Abril de 2010 se llevó a cabo la Asamblea General de Accionistas para las entidades del Grupo Financiero donde se determinó el incremento de las Reservas Legales que quedaron constituidas como sigue:

Entidad	Utilidad en 2009*	% de reserva legal	Incremento en Reserva Legal*
Grupo Financiero	633,135	5%	31,657
Banco	482,668	10%	48,267
Casa de Bolsa	147,403	5%	7,370

*Cifras en miles de pesos

Igualmente es importante mencionar, que al último ejercicio no se tenía comprometida ninguna inversión relevante de capital.

Al cierre del 2010 la situación referente al Índice de Capitalización del Banco y la Casa de Bolsa fue como sigue:

Banco

(en millones de pesos)	31-Dec-10
Capital Neto	4,141
Activos en Riesgo de Mercado	12,036
Activos en Riesgo de Crédito	2,477
Activos en Riesgo Operacional	1,083
Activos en Riesgo Totales	15,596
Capital Neto / Activos en Riesgo de Crédito	167.20%
Capital Neto / Activos en Riesgo Totales	26.55%

Cabe mencionar que el Índice de Capitalización se encuentra dentro de la categoría I de las alertas tempranas a las que se refiere el artículo 220 de las Disposiciones de Carácter General aplicables a las Instituciones de Crédito emitidas por la CNBV.

Casa de Bolsa

(en millones de pesos)	31-Dec-10	31-Dec-09
Capital Neto	797	523
Activos en Riesgo de Mercado	926	553
Activos en Riesgo de Crédito	34	10
Activos en Riesgo Operacional	53	15
Activos en Riesgo Totales	1,014	577
Capital Neto / Activos en Riesgo Totales	78.58%	90.73%

Política de Dividendos

Durante el 2010 no se llevó a cabo ningún decreto de dividendos, el último ocurrió en Septiembre del 2007, cuando el Banco decretó y pagó dividendos a sus accionistas por un monto de 50 millones de pesos. Este pago de dividendos se hizo conforme a la siguiente estructura accionaria: J.P. Morgan Grupo Financiero, S.A. de C.V. 99.9985% y J.P. Morgan International Finance Ltd. 0.0015%.

Los siguientes elementos son estudiados y tomados en consideración para tomar la decisión de hacer el decreto de dividendos:

- Límite de posición cambiaria
- Admisión de pasivos en moneda extranjera
- Diversificación de operaciones activas y pasivas
- Índice de Capitalización
- Cuenta de Utilidad Fiscal Neta

En el futuro cercano no se tiene contemplado hacer decretos de dividendos.

Las políticas que rigen la tesorería de la institución se encuentran directamente ligadas al control, cumplimiento regulatorio y a la consecución de los objetivos mediante la siguiente estrategia:

- Maximizar el ingreso por administración del portafolio
- Mantener posiciones de liderazgo en el mercado
- Enfocarse a clientes y productos de alto rendimiento
- Mejorar la penetración del mercado con inversionistas institucionales tomando ventaja del nuevo régimen de inversión para estos clientes
- Participación en el desarrollo de nuevos productos
- Continuar con los planes de capacitación y desarrollo del personal
- Mantener la observancia del marco regulatorio y las políticas internas
- Plataforma tecnológica con procesos integrados y automatizados

Control Interno

El Grupo Financiero en la búsqueda continua de mantener un ambiente de Control Interno que sea acorde con sus objetivos de negocio, así como de servir a sus clientes y maximizar sus utilidades, utiliza a nivel corporativo y para la operación en México, los lineamientos contenidos en el modelo desarrollado por “The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission” (COSO).

La intención de la utilización de este modelo, es la de proporcionar seguridad razonable sobre la consecución de objetivos, teniendo como conceptos básicos:

- El control interno es un proceso para alcanzar un fin, no consiste en un fin en sí mismo.
- El control interno es realizado por la gente a cargo, en los que se incluyen manuales de políticas, procedimientos y formatos en donde participan todos los niveles de la organización.
- El control interno por sí mismo le proporciona seguridad razonable, a la alta gerencia y al Consejo de Administración.
- El control interno está orientado al logro de objetivos en una o más categorías separadas pero interrelacionadas.

Los componentes del modelo COSO son:

1) Ambiente de control, el cual es el conjunto de políticas y procedimientos que definen el tono de la organización, influyendo en la conciencia de control del personal proporcionándoles disciplina y estructura.

2) Evaluación de riesgos, mediante los cuales se identifican, cuantifican y analizan los riesgos relevantes para la consecución de los objetivos, estableciendo una base para determinar como deben ser administrados y monitoreados dichos riesgos.

3) Actividades de control, siendo estas las políticas y procedimientos que ayudan a asegurar que las directivas establecidas por la alta gerencia sean llevadas a cabo, las políticas y procedimientos se encuentran incluidas en cada manual de productos a fin de asegurar el correcto ambiente de control por cada uno de ellos.

4) Información y comunicación, mediante la cual el Banco informa al personal involucrado sobre las políticas y procedimientos contenidos en los manuales antes mencionados y a la alta gerencia sobre el resultado de la evolución de riesgos y de las actividades de control.

5) Supervisión y seguimiento, en el que el control interno es monitoreado a través de un proceso que evalúa la calidad del desempeño del sistema a lo largo del tiempo, mediante las siguientes actividades periódicas o permanentes de monitoreo, o una combinación de ambas:

Periódicas

- a) Juntas de seguimiento de proyectos
- b) Comités internos
- c) Autoevaluación de controles
- d) Procesos de auditoría

Permanentes

- a) Aprobación de transacciones
- b) Supervisión
- c) Revisión gerencial de los reportes sobre transacciones procesadas
- d) Áreas de control y seguimiento (administración de riesgos, back office)

Atentamente,

Eduardo Cepeda	Fernando Rioja	Juan C. Altamirano	Javier Mercado
Director General	Director de Finanzas	Contador General	Auditor Interno

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