

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. por el ejercicio comprendido del 1 de enero al 31 de diciembre de 2008.

Las entidades que conforman el grupo financiero son una institución de crédito, una casa de bolsa y una empresa de servicios. Dado que la operación de la compañía de Servicios es completamente entre compañías del grupo lo cual para efectos de consolidación se elimina, enfocaremos los comentarios en la principal subsidiaria que es Banco J.P. Morgan, S.A., Institución de Banca Múltiple en la cual se lleva a cabo la mayor parte de la actividad del grupo financiero, y en la casa de bolsa que comenzó operaciones en el mercado de capitales durante 2006, por los aspectos que consideramos relevantes se incluyen notas relacionadas con los resultados y situación financiera de las demás entidades del grupo.

Resultados de la operación.

El resultado de operación de J.P. Morgan Grupo Financiero S.A. de C. V. (Grupo Financiero) representa una ganancia de 624 millones de pesos, comparados con una ganancia de 108 millones de pesos el año anterior. La ganancia en 2007 estuvo principalmente dada por el resultado por intermediación y el margen financiero del Banco (subsidiaria del Grupo) y fue reflejo de un correcto posicionamiento tanto en tasas de interés así como en riesgo cambiario en ese año. Para 2008, el Banco generó una utilidad de 166 millones de pesos, mientras que la Casa de Bolsa generó 204 millones, la Compañía de Servicios otra ganancia de 7 millones y el Grupo Financiero Individual obtuvo una ganancia de 247 millones a consecuencia principalmente de la venta del negocio fiduciario a The Bank of New York Mellon, S.A. en el mes de Noviembre de 2008 misma que se explica más adelante.

Banco J.P. Morgan reportó un resultado neto de 166 millones de pesos, lo cual representa un incremento del 75% contra el resultado neto de 95 millones del año anterior. La variación principalmente provino del incremento en el resultado por intermediación, pasando de 188 millones de pesos obtenidos en 2007 a 310 millones para 2008, lo que representa un aumento del 75% anual. La segunda principal variación se originó en el rubro de Impuestos Causados y Diferidos, en donde para el ejercicio 2008 se reconocieron efectos en resultados a consecuencia de la creación de provisiones por 198 millones de pesos, siendo que el impacto en 2007 fue un ingreso 3 millones como consecuencia de la combinación del reconocimiento del impuesto causado del año y el reverso de los impuestos diferidos que teníamos reconocidos, toda vez que al cierre del 2007 la proyección era que el Banco sería contribuyente del IETU para el cual al cierre de dicho ejercicio no tenía partidas en el balance temporales que originaran un impuesto a diferir en años subsecuentes. Adicionalmente, hasta el cierre del 2007 se reconoció un impacto negativo a consecuencia del REPOMO por 125 millones de pesos mismos que por los cambios en criterios contables aplicables a partir del 2008 ya no se reconocieron.

El resultado del año 2008 se compone de un margen financiero de 265 millones de pesos de utilidad, seguido por comisiones netas por 43 millones de pesos. El resultado por intermediación fue una ganancia de 310 millones de pesos. Los gastos de administración ascendieron a 438 millones de pesos, mientras que los Otros Productos fueron de 119 millones de pesos y la Participación en el Resultado de Subsidiarias fue de 68 millones de pesos (más adelante se explica el origen de ambas partidas).

Cabe señalar que por la entrada en vigor de la Norma de Información Financiera B-10 (NIF B-10) el Banco dejó de reconocer los efectos de la inflación en la información financiera toda vez que los tres años inmediatos anteriores fueron “no-inflacionarios” como se describe en dicha NIF B-10. El impacto del efecto inflacionario en los resultados de 2007 un gasto por 116 millones de pesos (125 millones de REPOMO).

El margen financiero disminuyó un 11% principalmente explicado por la disminución de las tasas de interés durante el 2008 que repercutieron en los intereses generados por disponibilidades.

Las comisiones pagadas disminuyeron 6.3 millones comparando año con año (disminución del 17%), cerrando el 2008 con un total de 32 millones mismos que principalmente se integran por las comisiones a brokers (compraventa de valores) y al MexDer (futuros). Es justamente en las comisiones pagadas por las operaciones de futuros donde se observó la disminución principal en este rubro.

Las comisiones y tarifas cobradas disminuyeron en un 6% al pasar de 80 millones en 2007 a 75 millones durante 2008, siendo las comisiones por actividades fiduciarias las más representativas en este rubro. Asimismo las comisiones derivadas del otorgamiento de líneas de crédito tuvieron una reducción de 0.51 millones comparando año con año, cerrando el 2008 en 0.28 millones.

Cabe señalar que, con fecha 7 de abril de 2006, JPMorgan Chase & Co. celebró un contrato con The Bank of New York Mellon (“BNY”) mediante el cual JPMorgan Chase & Co. se obligó a intercambiar sus negocios fiduciarios corporativos (lo que incluye el negocio de Servicios Fiduciarios Institucionales del Banco), por ciertas sucursales de banca al consumidor de BNY. En virtud de lo anterior, la cartera de los negocios de Servicios Fiduciarios Institucionales celebrados por el Banco, fue transferida a “The Bank of New York Mellon, S.A., Institución de Banca Múltiple” misma que con fecha 6 de Febrero de 2008 fue autorizada como una institución financiera en México para prestar servicios de esta índole. Dicho traspaso del negocio fiduciario en México a “The Bank of New York Mellon, S.A.” ocurrió durante el mes de noviembre de 2008.

El mecanismo a través del cual se traspasó este negocio, fue mediante la escisión del Banco de dicho negocio, y la subsecuente venta por parte del Grupo Financiero de la entidad resultante de la escisión a The Bank of New York Mellon en Estados Unidos, por

la cual el Grupo Financiero recibió 236 millones de pesos que componen principalmente el saldo del rubro Otros Productos en el Grupo.

Los intereses generados por inversiones en valores y operaciones de reporto se mantuvieron en los mismos niveles año con año (141 millones en 2008 contra 142 millones en 2007).

Durante 2008 se continuó con una participación activa en el mercado de reportos tanto activos como pasivos, así como con la participación en la figura de formador de mercado de valores gubernamentales. Cabe destacar que durante el mes de Septiembre de 2007, el Banco celebró su primera operación de Préstamo de Valores con otros participantes del mercado.

Los intereses ganados provenientes de disponibilidades tuvieron un decremento del 17% principalmente debido a la disminución en las tasas de interés que obtuvieron nuestros depósitos bancarios.

Por lo que respecta a los intereses provenientes de cartera de crédito hubo un incremento de 3.6 millones de pesos (12%) mismo que se explica por un incremento en nuestra cartera de créditos comerciales.

Los gastos por intereses mostraron un incremento de 9 millones de pesos mismos que se encuentran representados principalmente por los siguientes factores:

- Los premios a cargo en operaciones de préstamo de valores (principalmente ventanilla con Banxico) incrementaron 67 millones de pesos (29%) año con año toda vez que durante el 2008 la utilización de esta facilidad como formador de mercado fue mayor como consecuencia del entorno económico.
- Por otro lado, el neto de premios e intereses a cargo por operaciones de reporto se incrementó en 142 millones al tener un volumen de operación promedio mayor durante el 2008.
- Los intereses por depósitos de exigibilidad inmediata, por depósitos a plazo, y por préstamos interbancarios tuvieron un incremento de 11 millones de peso a consecuencia principalmente de un incremento en los depósitos en dólares overnight celebrados durante 2008 con nuestra casa matríz.

La estimación preventiva reconocida en resultados tuvo un incremento de 0.6 millones de pesos año con año.

Resultado por intermediación:

El resultado por intermediación del Banco, aumentó un 65% (122 millones de pesos) con respecto al cierre de 2007. Estos números resultan poco comparables dado que son un reflejo del tamaño de las posiciones y condiciones del mercado. Hay que tomar en cuenta que el último trimestre del 2008 fue un periodo de alta volatilidad a consecuencia de la crisis económica global.

Los resultados por valuación tanto de títulos, derivados y divisas representan un gasto en 2008 de 25 millones de pesos, siendo que el año inmediato anterior fue un gasto de 95 millones de pesos a consecuencia de las condiciones de las tasas de interés durante el año y la depreciación del peso frente al dólar, al pasar de un tipo de cambio de 10.9157 a un tipo de cambio de 13.8325 año con año.

Los resultados por compra venta de valores representan un decremento del 123% contra el año anterior al pasar de 104 millones de ganancia a 24 millones de pesos de pérdida. Dicha disminución está explicada principalmente por pérdidas en compra venta de valores gubernamentales durante el segundo trimestre del 2008 a consecuencia de la volatilidad prevaleciente en los mercados en ese momento.

El resultado por compra venta de divisas, muestra una ganancia de 416 millones de pesos comparado con una utilidad de 109 millones obtenida en 2007, principalmente a consecuencia de la volatilidad en el mercado cambiario y la depreciación del peso ante el dólar americano durante el último trimestre del año principalmente. El resultado por compraventa de instrumentos financieros derivados, tuvo una pérdida de 57 millones en 2008 y una ganancia de 70 millones en 2007. Es importante mencionar que las estrategias en muchas ocasiones contemplan instrumentos derivados y operaciones spot (compra venta de divisas), por lo que las ganancias o pérdidas en este rubro deben ser analizadas en conjunto a efectos de mostrar un resultado por estrategia correcto. En su conjunto, el importe de compraventa de instrumentos financieros derivados y divisas tuvo un incremento del 100% al pasar de 179 millones a 359 millones de pesos año con año.

El efecto neto inflacionario en resultados por REPOMO durante 2007 fue de 125 millones de pesos de gasto. Como se explicó anteriormente, para 2008 ya no se reconocen estos efectos inflacionarios en la información financiera del Banco.

El rubro de Gastos de Administración y Promoción muestra un incremento anual de alrededor de un 19%, los principales factores se observan en el pago de servicios administrativos con su respectivo IVA, los cuales se encuentran directamente relacionados a las compensaciones de los empleados (este impacto fue de alrededor de 63 millones de pesos). Los rubros de Rentas, Aportaciones al IPAB así como Depreciaciones tuvieron incrementos año con año en conjunto de 8 millones de pesos.

El rubro de Otros Productos tuvo un incremento de 72 millones de pesos (excluyendo los efectos inflacionarios en 2007), mismo que se explica por la inclusión de una ganancia de 52 millones de pesos provenientes de la venta de nuestra participación en S.D. Indeval a consecuencia de la reestructura de la Bolsa Mexicana de Valores luego de su Oferta Pública Inicial. Igualmente hubo una cancelación en la estimación por irrecuperabilidad o difícil cobro por 9 millones de pesos. El remanente del incremento está relacionado con ingresos por facturación a nuestra casa matriz.

En cuanto al rubro de otros gastos no hubo variaciones importantes que destacar.

Por lo que respecta al cálculo de los impuestos, el gasto para la constitución de las provisiones para el año 2008 representó un impacto a resultados por la provisión de impuestos causados por 85 millones y 112 millones por impuestos diferidos dando un

J.P.Morgan

total de 197 millones de pesos de gasto. Para el año 2007, la suma de impuesto causado y diferido reconocido en los resultados del periodo fue un ingreso por 2 millones de pesos, integrado por un gasto de 14 millones en el impuesto corriente, y un ingreso proveniente del reverso de la provisión de impuestos diferidos por 16 millones.

El rubro de Participación en el Resultado de Subsidiarias y Asociadas en el año fue de 68 millones de pesos, de los cuales 56 millones son consecuencia de la Oferta Pública Inicial de la Bolsa Mexicana de Valores en la inversión del Banco a través del Fideicomiso Socio Liquidador en Asigna. Excluyendo este efecto, año con año hubo un incremento de 7 millones de pesos explicados por el incremento en las comisiones cobradas en el mencionado Socio Liquidador.

Por lo que respecta a las otras entidades miembros del Grupo Financiero, la Casa de Bolsa obtuvo una utilidad neta de 24 millones de pesos al cierre de 2007, y una utilidad de 204 millones de pesos al cierre de 2008 lo cual representa un incremento de 180 millones de pesos. Las variaciones se explican como sigue:

- El principal incremento se originó a consecuencia de la venta de la mayor parte de nuestra posición accionaria en la Contraparte Central de Valores y S.D. Indeval así como por el intercambio de nuestras acciones de la Bolsa Mexicana de Valores, por acciones del nuevo Grupo Bolsa Mexicana de Valores a consecuencia de la reestructura corporativa ocurrida en dicho órgano, y la Oferta Pública Inicial que tuvo lugar en Junio de 2008. Estos efectos están mostrados tanto en Otros Productos como en Participación en el Resultado de Subsidiarias.
- Hubo un incremento en las comisiones cobradas por 43 millones de pesos (68%) al seguir aumentando nuestra participación en el mercado accionario así como expandiendo nuestra base de clientes. Las comisiones cobradas en 2008 fueron de 106 millones de pesos mientras que las de 2007 fueron de 63 millones.
- El ingreso neto por intereses se incrementó en 9 millones de pesos como consecuencia del incremento en Disponibilidades (inversión) derivado de las entradas de flujos de efectivo provenientes de las comisiones cobradas.
- Durante el año se reconoció una pérdida por 90 millones de peso a consecuencia de la valuación a mercado de las acciones del nuevo Grupo Bolsa Mexicana de Valores que la Casa de Bolsa obtuvo después de la Oferta Pública Inicial que tuvo lugar en Junio de 2008. Este impacto representa el cambio de precio de las acciones entre la fecha de cierre de la operación y el cierre de año.
- El neto de comisiones pagadas y gastos de administración no mostraron variaciones significativas año con año.

La compañía de Servicios, en línea con lo estimado obtuvo una utilidad de 6 millones de pesos.

Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital

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

- Capital Propio

J.P.Morgan

- 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 contamos con una línea de sobregiro en Banco de México.
- En cuenta SIAC-Banco de México, Banco cuenta con una línea de sobregiro.
- En Digitem Banamex, 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 total del Balance del Banco incrementó en 10,150 millones de pesos de pesos contra el año anterior, al pasar de un total de activos de 12,828 millones de pesos en 2007 a 23,978 millones de pesos en 2008, explicándose por lo siguiente:

- Incremento de 5,118 millones de pesos en Disponibilidades explicadas por el volumen operado en operaciones FX Spot al cierre de cada año.
- Disminución de 2,236 millones de pesos en Inversiones en Valores (44%) en donde continuamos manteniendo posiciones principalmente en valores gubernamentales por aproximadamente 3 mil millones de pesos. Cabe señalar que durante 2008 continuamos posicionados 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 valores gubernamentales.
- Disminución en 129 millones de pesos en Operaciones con Valores y Derivadas neto.
- Incremento de 2,037 millones de pesos en Otras Cuentas por Cobrar y aumento de 5,499 millones de pesos en Otras Cuentas por Pagar que representan las operaciones pendientes de liquidar de mercado de dinero y mercado cambiario (SPOT). Es importante mencionar que estos conceptos representan la foto del último día de cada año, por lo cual para un análisis comparativo de balances no son tan representativos.
- Disminución de 1,033 millones de pesos en Préstamos Interbancarios.

Al cierre del ejercicio no existen adeudos fiscales, manteniendo al Banco, así como a todas las instituciones del grupo financiero al corriente en lo referente a aspectos impositivos.

CAPITAL

El Grupo Financiero, continúa con un capital suficiente para soportar la operativa del mismo e incluso tanto el Banco como la Casa de Bolsa se mantienen con un índice de capitalización por arriba del mínimo requerido. Los buenos resultados obtenidos durante el ejercicio 2008 representan un incremento al capital por 624 millones de pesos.

Durante el mes de noviembre de 2008 y a consecuencia de la escisión del negocio fiduciario del Banco, las utilidades retenidas disminuyeron 9 millones de pesos mismas que formaron parte de la entidad escindida que subsecuentemente fue vendida a The Bank of New York en Estados Unidos.

J.P.Morgan

En Asamblea General Ordinaria de Accionistas, celebrada el 12 de septiembre de 2007, el Banco decretó un pago de dividendos que fue repartido entre sus accionistas en proporción a su tenencia accionaria y cumpliendo con las disposiciones fiscales aplicables, por la cantidad de 50.8 millones de pesos, derivado de las utilidades generadas por el Banco en ejercicios sociales anteriores.

Ahora bien, con fecha 12 de septiembre de 2007, el Grupo Financiero hizo una infusión de capital en la Casa de Bolsa perteneciente al grupo por un monto de 50.8 millones de pesos.

Al último ejercicio no se tenía comprometida ninguna inversión relevante de capital, para el ejercicio 2009 se está analizando el incorporar nuevos negocios y productos dentro de las diferentes estrategias de negocio, y se está avaluando la posibilidad de incrementar el capital del Banco en 230 millones de pesos provenientes del flujo recibido por el Grupo por la venta del negocio fiduciario.

Al cierre de 2008 la situación referente al Índice de Capitalización del Banco fue como sigue:

(en millones de MXN)	
Capital Neto	3,406
Activos en Riesgo de Mercado	19,949
Activos en Riesgo de Crédito	2,881
Activos en Riesgo Operacional	451
Activos en Riesgo Totales	23,282
Capital Neto / Activos en Riesgo de Crédito	118.22%
Capital Neto / Activos en Riesgo Totales	14.63%

Política de Dividendos

Durante 2007 como se mencionó anteriormente, el Banco decretó y pagó dividendos a sus accionistas por un monto de MXN\$50,000,000 (valor histórico). 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%

Durante 2008, no se llevó a cabo ningún dividendo.

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
- Exposición SPEUA por contraparte
- Índice de Capitalización
- Cuenta de Utilidad Fiscal Neta

En el futuro cercano no se tiene contemplado hacer decretos de dividendo, por el contrario se estima que se continúe con la política de reinversión de utilidades.

J.P.Morgan

Las políticas que rigen la tesorería de la institución se encuentran directamente ligada 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 de 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

J.P. Morgan Grupo Financiero S.A de C.V., en la busca continua de mantener un ambiente de Control Interno que sea acorde con sus objetivos de negocios, 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 Comision (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 de 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 el 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 cómo 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

J.P.Morgan

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 Banco J.P. Morgan, S.A. 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, a través de 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
Director General

Fernando Rioja
Director de Finanzas

Juan C. Altamirano
Contador General

Javier Mercado
Auditor Interno

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

J.P.Morgan