

J.P. Morgan Grupo Financiero, S.A. de C.V.

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 2011 y del 1° de octubre al 31 de diciembre del 2011.

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 y trimestral 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, éstas 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 a través de las Disposiciones de Carácter General aplicables a Sociedades Controladoras de Grupos Financieros, Instituciones de Crédito y Casas de Bolsa durante este año, así como 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:

- Criterio contable B-5 “Derivados y operaciones de cobertura”, con dicho cambio se clarifica la norma contable relativa al tratamiento de los colaterales en operaciones con derivados en mercados no reconocidos (Over The Counter), por lo que se contabilizarán por separado de las cuentas de margen, registrándose en una cuenta por cobrar o por pagar según corresponda.
- Criterio contable B-6 “Cartera de crédito” de las Disposiciones de Carácter General aplicables a las Instituciones de Crédito, principalmente para establecer lo siguiente:
 - El tratamiento para las reestructuras y renovación de créditos, así como a las comisiones y costos correspondientes.
 - La incorporación de las comisiones por reestructura de créditos como comisiones por el otorgamiento inicial del crédito siendo sujetas a su diferimiento durante el nuevo plazo del crédito reestructurado.
 - Asimismo, se establece que la presentación de las comisiones cobradas y pagadas debe realizarse neta de sus costos y gastos correspondientes.
 - Los requisitos que deben seguirse para considerar que existe pago sostenido por acreditado.
 - Se deberá presentar en el rubro de “Otros activos”, el cargo diferido que, en su caso, se hubiera generado por la adquisición de cartera; y por otra parte en el rubro de “Créditos diferidos y cobros anticipados”, la opción de compra a precio reducido, así como el excedente que en su caso se hubiere originado por las adquisiciones de cartera.
 - En la fecha de la cancelación de una línea de crédito, el saldo pendiente de amortizar por concepto de comisiones cobradas por las líneas de crédito, que se cancelen antes de que concluya el periodo de 12 meses se reconocerá directamente en los resultados del ejercicio en el rubro de “Comisiones y tarifas cobradas”.

Durante diciembre de 2010, el CINIF emitió las “Mejoras a las NIF 2011”, documento mediante el cual se incorporan cambios o precisiones a las NIF con la finalidad de establecer un planteamiento normativo más adecuado. Estas mejoras se clasifican en dos secciones de acuerdo con lo siguiente:

a. Mejoras a las NIF que generan cambios contables, que son modificaciones que generan cambios contables en valuación, presentación o revelación en los estados financieros. Las NIF que sufren este tipo de mejoras son:

NIF B-1, Cambios contables y correcciones de errores

NIF B-2, Estado de flujos de efectivo

Boletín C-3, Cuentas por cobrar

NIF C-10, Instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura

NIF C-13, Partes relacionadas

Boletín D-5, Arrendamientos

b. Mejoras a las NIF que no generan cambios contables, que son modificaciones para hacer precisiones a las mismas, que ayuden a establecer un planteamiento normativo más claro y comprensible, por ser precisiones, no generan cambios contables en los estados financieros. Las NIF que sufren este tipo de mejoras son:

NIF C-2, Instrumentos financieros

NIF C-9, Pasivos, provisiones, activos y pasivos contingentes y compromisos

NIF C-10, Instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura

NIF C-12, Instrumentos financieros con características de pasivo, de capital o de ambos

NIF D-4, Impuestos a la utilidad

Boletín D-5, Arrendamientos

NIF D-6 Capitalización del resultado integral de financiamiento.

Adicionalmente, en enero del 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 del 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.

Resultados de Operación

(Las cifras de las tablas del presente informe se encuentran en millones de pesos, salvo se indique lo contrario)

Grupo Financiero

| | 2011 | | | | | 2010 |
|---------------------------------------|-------------|----------------|--------------|-------------|----------------|---------------|
| | Acumulado | 4T | 3T | 2T | 1T | Acumulado |
| Método de participación Banco | \$ (74) | \$ (80) | \$ 76 | \$ (26) | \$ (44) | \$ 62 |
| Método de participación Casa de Bolsa | 74 | 50 | (6) | 30 | 0 | 238 |
| Método de participación Servicios | 10 | (2) | 6 | 2 | 4 | 16 |
| Otros ingresos y gastos | (2) | (0) | (0) | (1) | (1) | (2) |
| Resultado del ejercicio | \$ 8 | \$ (32) | \$ 76 | \$ 5 | \$ (41) | \$ 314 |

El resultado de operación del Grupo Financiero al cierre del 2011 representa una utilidad acumulada de 8 millones de pesos, la cual esta dada por la utilidad reportada por la Casa de Bolsa de 74 millones de pesos y por la empresa de Servicios de 10 y se vio disminuida por la pérdida reportada por el Banco de 74 millones de pesos, aunado a un gasto neto de 2 millones de pesos por Otros gastos que reconoció el Grupo Financiero individual. En comparación con el año anterior, el resultado neto del Grupo Financiero disminuyó en 306 millones de pesos, lo cual se debió principalmente a un gasto neto en los Impuestos a la utilidad en que incurrió el Banco y a la pérdida en el Resultado por Valuación a Valor Razonable que obtuvo la Casa de Bolsa.

Por lo que se refiere a los resultados del cuarto trimestre del 2011, el Grupo Financiero reconoció una pérdida de 32 millones de pesos que se compone de la siguiente manera: pérdida en el Banco de 80 millones de pesos constituida principalmente por los Gastos de Administración y Promoción, toda vez que durante el cuarto trimestre del año, el Banco reconoció la provisión de la compensación variable; dicha pérdida se vio compensada por un ingreso en el Margen Financiero que estuvo dado principalmente por los intereses netos de Inversiones en valores, operaciones de Reporto y Préstamo de valores; en adición el efecto de los Impuestos a la Utilidad resultó un ingreso para el Banco. En lo concerniente a la Casa de Bolsa, ésta obtuvo una utilidad de 50 millones de pesos conformada por un ingreso en las Comisiones y Tarifas netas, aunado a una ganancia en el Resultado por Valuación a Valor Razonable y contrarrestada por los Gastos de Administración y Promoción, así como por los Impuestos a la Utilidad como gasto.

Banco

| | 2011 | | | | | 2010 |
|---|----------------|----------------|--------------|----------------|----------------|--------------|
| | Acumulado | 4T | 3T | 2T | 1T | Acumulado |
| Margen financiero | \$ 184 | \$ 41 | \$ 25 | \$ 48 | \$ 70 | \$ 301 |
| Estimación preventiva para riesgos crediticios | (17) | (4) | (4) | (4) | (5) | (9) |
| Comisiones y Tarifas (netas) | (35) | (6) | (5) | (6) | (18) | (14) |
| Resultado por intermediación | 297 | (16) | 185 | 135 | (7) | 92 |
| Otros ingresos (egresos) de la operación | 119 | 22 | 6 | 10 | 81 | 57 |
| Gastos de administración y promoción | (482) | (189) | (99) | (107) | (87) | (457) |
| Participación en el resultado de subsidiarias no consolidadas y asociadas | 12 | 3 | 3 | 2 | 4 | 10 |
| Impuestos a la utilidad | (152) | 69 | (35) | (104) | (82) | 82 |
| Resultado del ejercicio | \$ (74) | \$ (80) | \$ 76 | \$ (26) | \$ (44) | \$ 62 |

1- Ingresos por Intereses

| | 2011 | | | | | 2010 |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | Acumulado | 4T | 3T | 2T | 1T | Acumulado |
| Intereses de disponibilidades | \$ 20 | \$ 4 | \$ 5 | \$ 7 | \$ 4 | \$ 42 |
| Intereses provenientes de cuentas de margen | 7 | 1 | 3 | 2 | 1 | 7 |
| Intereses de títulos para negociar | 287 | 69 | 72 | 65 | 81 | 397 |
| Intereses a favor en operaciones de reporto | 300 | 85 | 86 | 67 | 62 | 245 |
| Intereses de cartera de crédito | 12 | 3 | 3 | 3 | 3 | 17 |
| Total de Ingresos por intereses | \$ 626 | \$ 162 | \$ 169 | \$ 144 | \$ 151 | \$ 708 |

En comparación con los Ingresos por Intereses obtenidos al cierre del 2010, el Banco obtuvo un decremento de 82 millones de pesos (variación del 12%) que se observa principalmente en los intereses cobrados en disponibilidades y en títulos para negociar y se explica por una menor inversión de excedentes de liquidez con Banco de México, aunado a una disminución en las tasas de interés de los bonos gubernamentales. La disminución de los Ingresos por Intereses se vio compensada en parte por un incremento en los intereses cobrados en operaciones de reporto, toda vez que existieron mayores volúmenes operados durante el 2011. Es importante mencionar que el Banco sigue participando activamente en el mercado de reportos, tanto activos como pasivos. Asimismo, el Banco al cierre del 2011 forma parte de los formadores de mercado de bonos y udibonos emitidos por el Gobierno Federal.

Los Ingresos por Intereses respecto del tercer trimestre del 2011 muestran un decremento de 7 millones de pesos (variación del 4%), al pasar de 169 millones de pesos a 162 millones de pesos al cierre del cuarto trimestre del 2011, el cual se observa principalmente en los intereses provenientes de títulos para negociar y que

se explica por una disminución en los niveles de operación de bonos gubernamentales, en los cuales el Banco concentra su posición.

2- Gastos por Intereses

| | 2011 | | | | | 2010 |
|---|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|---------------|
| | Acumulado | 4T | 3T | 2T | 1T | Acumulado |
| Intereses por depósitos de exigibilidad inmediata | \$ 19 | \$ 9 | \$ 5 | \$ 2 | \$ 3 | \$ 8 |
| Intereses por depósitos a plazo | - | - | - | - | - | 8 |
| Intereses por préstamos interbancarios | 4 | 0 | 2 | 1 | 1 | 4 |
| Intereses a cargo en operaciones de reporto | 221 | 63 | 43 | 64 | 51 | 183 |
| Premios a cargo en operaciones de préstamo de valores | 198 | 49 | 94 | 29 | 26 | 202 |
| Pérdida por valorización | - | - | - | - | - | 2 |
| Total de Gastos por intereses | \$ 442 | \$ 121 | \$ 144 | \$ 96 | \$ 81 | \$ 407 |

En lo que se refiere a los Gastos por Intereses, estos mostraron un incremento de 35 millones de pesos (variación del 9%), al pasar de 407 millones de pesos al cierre del 2010 a 442 millones de pesos al cierre del 2011, el incremento se explica prácticamente por un aumento en los intereses pagados en operaciones de reporto como reflejo de una mayor actividad en estas operaciones. Por lo que se refiere a los intereses pagados por préstamo de valores, estos no mostraron una variación significativa respecto del año anterior. Cabe señalar que dada la figura del Banco como formador de mercado de bonos y udibonos gubernamentales, este tiene acceso a realizar operaciones de préstamo de valores con el Banco de México, en las que se concentra una parte considerable de la actividad de este rubro.

Respecto del tercer trimestre del 2011, los Gastos por Intereses fueron menores en 23 millones de pesos al pasar de 144 millones de pesos a 121 millones de pesos al cierre del cuarto trimestre del 2011 (variación del 16%), la disminución se explica principalmente por el desliz de las tasas de interés hacia finales del ejercicio y a una disminución en los volúmenes operados de préstamo de valores; el decremento en mención se vio parcialmente compensado por un aumento en los intereses pagados en operaciones de reporto como reflejo de mayores niveles de operación.

3- Margen Financiero

Dado el análisis de los Ingresos y Gastos por Intereses, el Margen Financiero disminuyó en 117 millones de pesos (decremento del 39%) del cierre del 2010 al 2011; lo anterior se explica principalmente por la disminución en los niveles de las tasas de interés relativa a los bonos gubernamentales y a una reducción en los volúmenes de operación del portafolio de valores, aunado a que el Banco disminuyó la inversión de excedentes de liquidez con Banco de México. Adicionalmente, la variación de este rubro se debió a un aumento en los intereses pagados en operaciones de reporto.

Respecto del tercer trimestre del 2011, el Margen Financiero tuvo un aumento de 16 millones de pesos (variación del 64%) al pasar de un ingreso de 25 millones de pesos al cierre del tercer trimestre del 2011 a 41 millones al cierre del último trimestre del mismo año, esta variación se explica por la disminución en los intereses pagados en operaciones de préstamo de valores. El aumento en el Margen Financiero se vio parcialmente mitigado por un decremento en los intereses cobrados de títulos para negociar y a que los intereses pagados en operaciones de reporto fueron mayores durante el último trimestre del 2011.

4- Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios

| | 2011 | | | | | 2010 |
|--|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | Acumulado | 4T | 3T | 2T | 1T | Acumulado |
| Cartera de crédito | \$ 12 | \$ 3 | \$ 3 | \$ 2 | \$ 4 | \$ 9 |
| Operaciones contingentes y avales | 5 | 1 | 1 | 3 | - | - |
| Total de Estimación preventiva para riesgos crediticios | \$ 17 | \$ 4 | \$ 4 | \$ 5 | \$ 4 | \$ 9 |

Por lo que respecta a la Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios, en comparación con lo reportado al cierre del diciembre del 2010, en el 2011 el Banco en obtuvo un incremento de 8 millones de pesos, el cual se explica por un aumento en las posiciones de operaciones contingentes y de cartera de crédito.

En lo que se refiere a la comparación respecto del tercer trimestre del 2011, el Banco no mostró variación alguna. Cabe mencionar que de acuerdo con la clasificación contable establecida por la CNBV, las cancelaciones o disminuciones a la Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios se registran en el rubro de Ingresos de la Operación, mismo que se analiza más adelante.

5- Comisiones y Tarifas

| | 2011 | | | | | 2010 |
|---|----------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| | Acumulado | 4T | 3T | 2T | 1T | Acumulado |
| Comisiones cobradas de cartas de crédito | \$ 4 | \$ 1 | \$ 2 | \$ 1 | \$ 0 | \$ 0 |
| Comisiones cobradas por actividades fiduciarias | 2 | 0 | - | - | 2 | 2 |
| Otras comisiones cobradas | 4 | 1 | (0) | 1 | 2 | 12 |
| Otras comisiones pagadas | (45) | (9) | (7) | (8) | (21) | (28) |
| Comisiones y tarifas (netas) | \$ (35) | \$ (7) | \$ (5) | \$ (6) | \$ (17) | \$ (14) |

En comparación con el 2010, el gasto neto en las Comisiones y Tarifas mostró un aumento de 21 millones de pesos, el cual se explica por un incremento en las comisiones pagadas a brokers en operaciones de futuros, de compraventa de valores y divisas, y en operaciones con partes relacionadas. Por lo que se refiere a las comisiones derivadas del otorgamiento de préstamos y líneas de crédito estas fueron mayores debido al aumento en las operaciones crediticias otorgadas.

Por lo que respecta al gasto en este mismo rubro respecto del tercer trimestre del 2011 tuvo una variación marginal.

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 ("BoNY") en donde se vendió el negocio Fiduciario a BoNY a cambio de sucursales bancarias.

Cabe mencionar que el Banco no ha tenido liquidaciones en efectivo en operaciones de préstamo de valores.

6- Resultado por Intermediación

| | 2011 | | | | | 2010 |
|-------------------------------------|---------------|----------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| | Acumulado | 4T | 3T | 2T | 1T | Acumulado |
| Títulos para negociar | \$ 9 | \$ (42) | \$ (32) | \$ 64 | \$ 19 | \$ 0 |
| Derivados | 127 | 66 | (156) | 100 | 117 | 124 |
| Divisas | 161 | (40) | 373 | (29) | (143) | (32) |
| Resultado por intermediación | \$ 297 | \$ (16) | \$ 185 | \$ 135 | \$ (7) | \$ 92 |

El Resultado por Intermediación incrementó en 205 millones de pesos, en comparación con el reportado al cierre del 2010. El Resultado por Intermediación está conformado por el resultado por valuación a valor razonable y el resultado por compraventa de inversiones en valores, derivados y divisas. A continuación se muestran las variaciones a detalle. Es importante mencionar que las estrategias generalmente están conformadas por operaciones derivadas y de compraventa de divisas, por lo que se analizarán en conjunto.

La variación en el Resultado por Intermediación se originó principalmente en el resultado por valuación y compraventa de divisas, en dicho concepto el Banco reconoció un aumento de 193 millones de pesos, al pasar de una pérdida de 32 millones de pesos reportada como resultado del cierre de diciembre del 2010 a una ganancia de 161 millones de pesos al cierre del 2011; la variación se explica principalmente por la volatilidad en el tipo de cambio del peso frente al dólar que pasó de 12.3496 al cierre del 2010 a 13.9476 al cierre del 2011, esta variación representó un 13% de devaluación de nuestra moneda con respecto al dólar en este periodo. El tipo de cambio promedio al cierre de cada día durante el 2011 fue de 12.4308, llegando a operarse en niveles máximos y mínimos de 14.2443 y 11.5023, respectivamente. Cabe señalar que las tasas de interés mostraron un decremento en comparación con el 2010.

El Resultado por Intermediación respecto del tercer trimestre del 2011 tuvo un decremento de 201 millones de pesos, al pasar de una ganancia de 185 millones de pesos a una pérdida de 16 millones de pesos al cierre del cuarto trimestre del 2011, el decremento se explica principalmente por la pérdida en el resultado por compraventa de derivados y divisas, y que estuvo en función de la volatilidad del tipo de cambio, el cual llegó a cotizarse en niveles de 14.2443 durante el cuarto trimestre del año.

7- Otros Ingresos (Egresos) de Operación

| | 2011 | | | | | 2010 |
|---|---------------|--------------|-------------|-------------|--------------|--------------|
| | Acumulado | 4T | 3T | 2T | 1T | Acumulado |
| Recuperaciones | \$ 69 | \$ 0 | \$ 0 | \$ 0 | \$ 69 | \$ 2 |
| Cancelación de excedentes de estimación preventiva para riesgos crediticios | 9 | 4 | 1 | 4 | - | 8 |
| Afectaciones a la estimación por irrecuperabilidad o difícil cobro | - | - | - | - | - | (1) |
| Utilidad en venta de inmuebles, mobiliario y equipo | 0 | - | - | - | - | - |
| Cancelación de otras cuentas de pasivo | 17 | 6 | 7 | 0 | 4 | - |
| Otras partidas de los ingresos (egresos) de la operación | 24 | 12 | (1) | 5 | 8 | 48 |
| Total de Otros ingresos (egresos) de la operación | \$ 119 | \$ 22 | \$ 7 | \$ 9 | \$ 81 | \$ 57 |

En cuanto a los Otros ingresos de operación, el Banco reportó un aumento de 62 millones de pesos respecto del 2010, al pasar de 57 millones de pesos a 119 millones de pesos, este incremento se explica principalmente por un ingreso extraordinario reconocido en 2011 por la recuperación de derechos de cobro.

En la comparación de este mismo rubro contra el tercer trimestre del 2011 se observa un incremento de 15 millones de pesos explicado prácticamente por la cancelación de reservas de liquidez, realizada por el Banco en el cuarto trimestre del 2011 y al reconocimiento de comisiones cobradas a partes relacionadas.

8- Gastos de Administración y Promoción

| | 2011 | | | | | 2010 |
|---|---------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
| | Acumulado | 4T | 3T | 2T | 1T | Acumulado |
| Beneficios directos de corto plazo | \$ 5 | \$ 2 | \$ 1 | \$ 1 | \$ 1 | \$ 4 |
| Honorarios | 9 | 4 | 1 | 2 | 2 | 9 |
| Rentas | 25 | 7 | 7 | 6 | 5 | 16 |
| Aportaciones al IPAB | 7 | 1 | 1 | 3 | 2 | 7 |
| Impuestos y derechos diversos | 77 | 20 | 15 | 15 | 27 | 67 |
| Gastos no deducibles | 74 | 73 | 0 | 0 | 1 | 101 |
| Gastos en tecnología | 18 | 7 | 5 | 4 | 2 | 18 |
| Depreciaciones | 15 | 4 | 4 | 4 | 3 | 13 |
| Costo neto del periodo derivado de beneficios a los empleados | 5 | (2) | 2 | 4 | 1 | 8 |
| Otros | 247 | 74 | 63 | 67 | 43 | 214 |
| Total de Gastos de administración | \$ 482 | \$ 190 | \$ 99 | \$ 106 | \$ 87 | \$ 457 |

Por lo que se refiere a los Gastos de administración y promoción en comparación con los reportados al cierre del 2010, estos fueron mayores en el 2011 por 26 millones de pesos (variación del 6%), el incremento se explica por un aumento en los gastos correspondientes por la facturación que realiza la empresa de Servicios y a un aumento en las rentas pagadas como reflejo del crecimiento que esta teniendo la oficina en México. Lo anterior se vio disminuido por un decremento en la provisión de la compensación variable que reconoció el Banco en el 2011. Por lo que respecta a gastos como honorarios, aportaciones al IPAB, de tecnología y depreciación se mostraron constantes año con año.

En comparación con el tercer trimestre del 2011, en el cuarto trimestre del mismo año el Banco reconoció un incremento en los Gastos de Administración y Promoción de 91 millones de pesos, al pasar de un gasto de 99 millones de pesos a un gasto de 190 millones de pesos, lo cual se explica por la provisión de la compensación variable que se reconoció durante el cuarto trimestre del año.

9- Participación en el Resultado de Subsidiarias No Consolidadas y Asociadas

La Participación en subsidiarias no consolidadas y asociadas respecto del cierre del 2010 y tercer trimestre del 2011 no mostró una variación considerable. Los resultados de este rubro están en función de las utilidades obtenidas por el Socio Liquidador de Posición de Terceros y por Cecoban, S.A. de C.V., en los cuales el Banco tiene una participación del 100% y 2.63%, respectivamente.

10- Impuestos Causados y Diferidos

Por lo que respecta al cálculo de los Impuestos a la Utilidad, el ajuste para la constitución de las provisiones para el ejercicio 2011 representó un impacto en resultados por la provisión de impuestos causados y diferidos de 152 millones de pesos como gasto, mismos que se integran por el reconocimiento de impuestos diferidos en el año por 152 millones de pesos de gasto, ya que el Banco presentó una pérdida fiscal en el ejercicio 2011, razón por la cual no se constituyó provisión de impuesto causado. Para el año 2010, la suma del impuesto a la utilidad causado y diferido fue un ingreso de 82 millones de pesos, los cuales estuvieron dados por el reconocimiento de

un ingreso proveniente de los impuestos diferidos en el ejercicio por 89 millones de pesos y que se vio compensado por los impuestos causados por 7 millones de pesos como gasto.

Considerando las condiciones de los mercados financieros en el año 2011, la proyección indica que el Banco será contribuyente del ISR en el año siguiente, por lo que se reconoció un ISR diferido a cargo por 29 millones reflejados en el Balance General al cierre del 2011.

En el cuarto trimestre del 2011, el Banco reconoció un ingreso en los Impuestos a la Utilidad diferidos de 69 millones de pesos, que en comparación con los impuestos provisionados en el tercer trimestre del mismo año de 35 millones de pesos como gasto reflejan un incremento de 104 millones de pesos como ingreso. Este incremento se debió al reconocimiento de impuestos diferidos a favor generados por la pérdida fiscal pendiente de amortizar, por las provisiones de gastos que serán deducibles en el ejercicio 2012 y a la materialización de los resultados obtenidos por instrumentos financieros derivados (Contratos adelantados de divisas y tasas de interés, así como Swaps de tasas de interés).

Casa de Bolsa

| | 2011 | | | | | 2010 |
|---|--------------|--------------|---------------|--------------|-------------|---------------|
| | Acumulado | 4T | 3T | 2T | 1T | Acumulado |
| Comisiones y tarifas cobradas | \$ 224 | \$ 50 | \$ 76 | \$ 56 | \$ 42 | \$ 217 |
| Comisiones y tarifas pagadas | (15) | (3) | (6) | (3) | (3) | (12) |
| Utilidad por compraventa | 0 | 0 | 0 | (0) | 0 | 0 |
| Pérdida por compraventa | (0) | (0) | (0) | 0 | (0) | (0) |
| Ingresos por intereses | 34 | 6 | 6 | 18 | 4 | 38 |
| Gastos por intereses | (1) | (0) | (0) | (1) | (0) | (2) |
| Resultado por valuación a valor razonable | (50) | 46 | (62) | (21) | (13) | 149 |
| Otros ingresos (egresos) de la operación | 2 | 0 | 0 | 1 | 1 | 2 |
| Gastos de administración y promoción | (102) | (30) | (26) | (14) | (32) | (76) |
| Impuestos a la utilidad causados | (38) | (10) | (12) | (13) | (3) | (38) |
| Impuestos a la utilidad diferidos (netos) | 20 | (9) | 18 | 7 | 4 | (40) |
| Resultado del ejercicio | \$ 74 | \$ 50 | \$ (6) | \$ 30 | \$ 0 | \$ 238 |

La Casa de Bolsa reportó una utilidad acumulada al cierre del 2011 de 74 millones de pesos.

La utilidad acumulada al cierre del año se originó principalmente por la ganancia en las Comisiones Cobradas netas de 209 millones de pesos, aunada al Ingreso por Intereses neto de 33 millones de pesos. La utilidad que obtuvo la Casa de Bolsa se vio disminuida por una pérdida en el Resultado a Valor Razonable de las acciones de la Bolsa Mexicana de Valores que fue de 50 millones de pesos; adicionalmente, los Gastos de Administración fueron de 102 millones de pesos y los Impuestos a la Utilidad representaron un gasto neto de 18 millones de pesos.

En comparación con el resultado del ejercicio del 2010, la Casa de Bolsa obtuvo una disminución de 164 millones de pesos, la cual se explica principalmente por el Resultado por Valuación a Valor Razonable que pasó de una ganancia de 149 millones de pesos a una pérdida de 50 millones de pesos, dicho resultado está en función del valor de las acciones del Grupo Bolsa Mexicana de Valores. Aunado a lo anterior los Gastos de Administración y Promoción fueron mayores en 26 millones de pesos, dicho concepto comprende los gastos en que incurre la Casa de Bolsa por la facturación de la empresa de Servicios y la provisión de la compensación variable a empleados. El decremento en la utilidad del año se vio compensado por un aumento en las Comisiones y tarifas cobradas de 7 millones de pesos, ya que la Casa de Bolsa continua incrementando sus volúmenes de operación y cartera de clientes. Asimismo, los Impuestos a la Utilidad pasaron de un gasto neto de 78 millones de pesos a un gasto neto de 18 millones de pesos, lo cual contribuyó a mitigar el impacto del decremento en los resultados del 2011.

Por lo que respecta al cuarto trimestre del 2011, la Casa de Bolsa reportó un incremento de 56 millones de pesos, el cual se explica por un aumento en el Resultado por Valuación Razonable de 108 millones de pesos, que como se menciona anteriormente está en función del precio de las acciones del Grupo Bolsa Mexicana de Valores. El aumento en los resultados del cuarto trimestre del 2011 se vio parcialmente mitigado por un decremento en el Ingreso por Comisiones y Tarifas cobradas netas de 23 millones de pesos (variación del 33%) y por los Impuestos a la Utilidad que pasaron de un ingreso neto de 6 millones de pesos a un gasto de 19 millones de pesos, lo cual representó un impacto al resultado del trimestre de 25 millones de pesos.

Grupo Financiero Individual

Por lo que se refiere al Grupo Individual, al cierre del 2011, reportó una pérdida de 1.5 millones de pesos antes de reconocer la Participación en el Resultado de Subsidiarias y Asociadas, dada su participación en el Capital Social del Banco, de la Casa de Bolsa y de la empresa de Servicios. La pérdida estuvo originada principalmente por los Gastos de Administración que ascendieron a 4.3 millones de pesos y que se componen en su mayoría por la facturación de la empresa de Servicios en 2.5 millones de pesos y las cuotas pagadas a reguladores por 0.8 millones de pesos. La pérdida del año se vio disminuida por el Ingreso por Intereses de 2.8 millones de pesos que incluye los intereses de disponibilidades y de operaciones de reporte.

Servicios

Por lo que respecta a la empresa de Servicios, al cierre del 2011 generó una utilidad acumulada por 10 millones de pesos, esto se debió a que se reconocieron ingresos por un monto de 478 millones de pesos derivado de la facturación de gastos, mismos que ascendieron a 471 millones de pesos generando una utilidad por servicios de 7 millones de pesos. Por último la entidad obtuvo también un ingreso por intereses y rendimientos de 3 millones de pesos, originado por la inversión de su liquidez en entidades financieras, así como un ingreso por Otros Productos de 1 millón de pesos.

Cabe señalar que la entidad reconoció un Impuesto causado a cargo de 5 millones de pesos y un Impuesto diferido a favor de 4 millones de pesos, lo cual disminuyó la utilidad por servicios en 1 millón de pesos.

En cuanto a los resultados del cuarto trimestre del 2011, la empresa de Servicios reportó una pérdida de 2 millones de pesos, la cual estuvo dada por un decremento en la utilidad por Mark Up de 5 millones de pesos, y que se vio parcialmente compensada por un ingreso neto en los Impuestos a la Utilidad de 3 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.

A continuación se muestra la situación financiera del Banco al cierre del 2011 y 2010:

| Activos | Dec-11 | Dec-10 | Variación |
|---------------------------------------|------------------|------------------|-------------------|
| Disponibilidades | \$ 1,846 | \$ 5,305 | \$ (3,459) |
| Cuentas de margen | 138 | 82 | 56 |
| Inversiones en valores | 7,875 | 4,882 | 2,993 |
| Deudores por reporto | 3,271 | 877 | 2,394 |
| Derivados | 4,155 | 4,223 | (68) |
| Cartera de crédito (neta) | 320 | 139 | 181 |
| Otras cuentas por cobrar | 4,429 | 10,729 | (6,300) |
| Activo fijo | 113 | 64 | 49 |
| Inversiones en acciones | 227 | 214 | 13 |
| Otros | 91 | 8 | 83 |
| Impuestos diferidos | - | 122 | (122) |
| Total Activo | \$ 22,465 | \$ 26,645 | \$ (4,180) |
| Pasivo | | | |
| Captación tradicional | \$ 827 | \$ 942 | \$ (115) |
| Préstamos interbancarios | 1,030 | 561 | 469 |
| Acreedores por reporto | 4,727 | 3,552 | 1,175 |
| Préstamo de valores | 0 | - | 0 |
| Colaterales vendidos o dados en Gtía. | 2,808 | 1,250 | 1,558 |
| Derivados | 3,285 | 4,489 | (1,204) |
| Otras cuentas por pagar | 5,470 | 11,486 | (6,016) |
| Créditos diferidos | 0 | 2 | (2) |
| Impuestos diferidos (neto) | 29 | - | 29 |
| Total Pasivo | \$ 18,176 | \$ 22,282 | \$ (4,106) |
| Capital Contable | \$ 4,289 | \$ 4,363 | \$ (74) |
| Total Pasivo y Capital | \$ 22,465 | \$ 26,645 | \$ (4,180) |

Respecto del 2010, el Balance General disminuyó en un 16%, las principales variaciones se encuentran en los rubros de Otras cuentas por cobrar y Disponibilidades y se vio parcialmente compensado por un aumento en Inversiones en valores y Deudores por reporto.

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 ostenta la figura de formador de mercado de bonos y udibonos emitidos por el Gobierno Federal.

Al cierre del 2011 no existieron 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 2010 representaron un incremento al capital por 314 millones de pesos.

Cabe destacar que con fecha 28 de abril del 2011, la Casa de Bolsa capitalizó utilidades retenidas por 150 millones de pesos. Asimismo, durante el mes de abril del 2011 se constituyeron las reservas legales provenientes de las utilidades al cierre del ejercicio 2010 de las empresas del Grupo Financiero.

Con fecha 15 de abril del 2011 se llevó a cabo la Asamblea General de Accionistas para las entidades del Grupo Financiero donde se determinó el incremento de las Reservas Legales y quedaron constituidas como se muestra a continuación. Cabe mencionar que el Grupo Individual y la empresa de Servicios tienen una Reserva Legal constituida al 31 de diciembre del 2010 mayor a la quinta parte del capital social, razón por la cual en el 2011 no se realizó incremento alguno.

| Entidad | Utilidad en 2010 * | % de reserva legal | Incremento en Reserva Legal* |
|---------------|--------------------|--------------------|------------------------------|
| Banco | 62,434 | 10% | 6,243 |
| Casa de Bolsa | 237,195 | 5% | 11,860 |

* 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 2011 y 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-Dic-11 | 31-Dic-10 |
|---|---------------|---------------|
| Capital Neto | 3,760 | 4,141 |
| Activos en Riesgo de Mercado | 11,325 | 12,036 |
| Activos en Riesgo de Crédito | 2,051 | 2,477 |
| Activos en Riesgo Operacional | 666 | 1,083 |
| Activos en Riesgo Totales | 14,043 | 15,596 |
| Capital Neto / Activos en Riesgo de Crédito | 183.31% | 167.18% |
| Capital Neto / Activos en Riesgo Totales | 26.78% | 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-Dic-11 | 31-Dic-10 |
|---|---------------|---------------|
| Capital Neto | 835 | 797 |
| Activos en Riesgo de Mercado | 919 | 927 |
| Activos en Riesgo de Crédito | 6 | 34 |
| Activos en Riesgo Operacional | 111 | 53 |
| Activos en Riesgo Totales | 1,036 | 1,014 |
| Capital Neto / Activos en Riesgo Totales | 80.65% | 78.58% |

Política de Dividendos

Durante el 2011 no se llevó a cabo ningún decreto de dividendos.

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
- Expansión de líneas de negocio

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
Director General

Fernando Rioja
Director de Finanzas

Karla Orozco
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 al Grupo Financiero contenida en el presente reporte anual, la cual a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación.