

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 2006.

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 231 millones de pesos, comparados con una pérdida de 133 millones de pesos el año anterior. La pérdida en 2005 estuvo dada por el resultado por intermediación directamente obtenido en el Grupo Financiero la cual fue compensada en parte por los buenos resultados obtenidos en Banco J.P. Morgan (Banco).

A efectos de explicar la pérdida por intermediación en el Grupo Financiero para el año 2005, es imprescindible aclarar que en Junio de 2003 la Secretaría de Hacienda y Crédito Público otorgó permiso al Grupo Financiero para poder cerrar contratos adelantados de compra de dólares con su casa matriz, para poder cubrir el riesgo cambiario relacionado con el capital social del grupo invertido por la matriz en nuestro país, dado que dicho capital esta denominado en dólares de los Estados Unidos de América.

De lo anterior se desprende que el resultado neto para la corporación en 2005 fue cero, ya que la revaluación del capital invertido por la casa matriz en dólares se compensó con la pérdida generada por el contrato adelantado de cobertura en Grupo Financiero.

La estrategia anterior se llevo a cabo hasta el año 2005, motivo por el cual para el presente ejercicio no existe en la parte individual de el Grupo Financiero resultados por ese concepto.

Banco J.P. Morgan reportó un resultado neto de 230 millones de pesos, lo cual representa un incremento del 33% contra el resultado neto de 173 millones del año anterior. La utilidad fue generada principalmente por un mejor desempeño en el resultado por intermediación, pasando de 186 millones de pesos obtenidos en 2005 a 478 millones para 2006, lo que representa un incremento de 157% anual.

El margen financiero se mantuvo en niveles similares excluyendo el efecto inflacionario, de considerarse este último, se observaría una disminución significativa al pasar el resultado por posición monetaria en partidas que originan el margen financiero de pérdida de 272 millones en 2005 a pérdida de 513 millones para 2006, siendo el principal factor generador de esta pérdida el ajuste inflacionario aplicado del 2.91% en 2005 mientras que para 2006 este fue de 4.16% (calculados conforme la variación del valor de la UDI).

Las comisiones pagadas se incrementaron en un 40% cerrando el 2006 con un total de 35 millones explicándose el movimiento por la mayor participación en el Mercado Mexicano de Derivados (MexDer) en los futuros de la TIIE, generando mayores comisiones pagadas por dicho concepto.

Las comisiones y tarifas cobradas se incrementaron en más de un 90% al pasar de 55 millones en 2005 a 106 millones durante 2006, este punto se encuentra directamente ligado al excelente posicionamiento que la Dirección Fiduciaria del banco ha tenido en el mercado. Con fecha 7 de abril de 2006, JPMorgan Chase & Co. celebró un contrato con The Bank of New York (“BNY”) mediante el cual JPMorgan Chase & Co. se obliga 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, se estima que la totalidad o la gran mayoría de la cartera de los negocios de Servicios Fiduciarios Institucionales celebrados por el Banco, será transferida a una institución financiera debidamente autorizada en México para prestar servicios de esta índole. Se desconoce aún la fecha exacta en que se efectuará la cesión de la cartera, pero se estima que ocurra durante 2007.

Los intereses generados por inversiones en valores y operaciones de reporto en su mayoría muestran una variación porcentual reducida contra el año 2005, principalmente explicada por el mantenimiento en promedio de posiciones similares durante ambos años, siendo la proporción de intereses generados de 58% proveniente de intereses de reportos y 42% de posiciones propias. Durante 2006 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.

Por lo que respecta a los intereses provenientes de cartera de crédito se observa un incremento significativo de alrededor del 51% lo cual es explicado por el hecho que durante 2006 se incrementó en parte el tamaño de la cartera, así como el plazo promedio de la misma, adicionando a esto el comportamiento en las tasas de mercado en un ambiente de alta volatilidad que resultó favorable en este rubro de nuestros resultados.

Los gastos por intereses muestran un decremento de 5.8% contra el año anterior, similar al decremento en ingresos por intereses, la reducción de los mismos se encuentra representada principalmente por los siguientes factores:

- En donde se observa el mayor decremento y que genera la disminución en este rubro contra 2005 es lo relacionado con premios a cargo en operaciones de reporto, en donde aunque el volumen continúa siendo significativo, se recurrió menos a este tipo de operaciones, en promedio comparado contra el año anterior.

- El Banco generó gastos por intereses por depósitos de exigibilidad inmediata por más de 12 millones contra 7 millones de pesos en 2005, esto derivado del incremento en el manejo de cuentas de algunos clientes, lo cual sigue representando una muy pequeña porción de nuestra captación.
- Los intereses por depósitos a plazo se mantuvieron constantes con el ejercicio anterior en cerca de 14 millones de pesos.
- El rubro de intereses a cargo por préstamos interbancarios y de otros organismos disminuyó significativamente al pasar de 41 millones en 2005 a 13.8 millones en 2006 derivado de el decremento en el uso del financiamiento con el Banco Central.

El resultado por la actualización del cálculo de la estimación preventiva para riesgos crediticios representó un gasto durante el ejercicio de 2006 equivalente a \$2.99 millones de pesos, lo que equivale a un incremento de alrededor del 80% de la estimación en balance contra el ejercicio anterior. La cartera de créditos vigentes continúa siendo reducida aunque como se menciona en la sección de ingresos por intereses esta aumentó en tamaño y plazo, motivo que explica el incremento.

Las comisiones y tarifas cobradas se mantuvieron en promedio en niveles esperados durante los cuatro trimestres del año, como se explica anteriormente principalmente generados por la Dirección Fiduciaria de Banco J.P. Morgan.

Resultado por intermediación:

Los resultados por valuación representan un ingreso de 146.6 millones de pesos, 62% menor al reconocido el año inmediato anterior. Estos números resultan poco comparables dado que son un reflejo del tamaño de las posiciones y condiciones del mercado.

Los resultados por compra venta de valores representan un incremento de 1500% contra el año anterior al pasar de 19.2 a 308.3 millones de pesos, los cuales están explicados en su totalidad por el resultado en compra venta de valores principalmente gubernamentales, en los cuales se realizaron utilidades durante el año, consecuencia de una buena lectura del mercado por parte de la Dirección de Mercados Financieros.

El resultado por compra venta de divisas, muestra una ganancia de 96 millones de pesos comparado contra la pérdida de 219 millones obtenida el año anterior, 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 con los resultados obtenidos en los derivados a efectos de mostrar un resultado por estrategia correcto.

Por lo que respecta a efectos inflacionarios en nuestros resultados, el principal concepto que es el resultado por posición monetaria (REPOMO), fue considerablemente mayor durante el año 2006 derivado de la mayor inflación ocurrida durante este año. El efecto neto inflacionario en resultados durante 2006 fue de 134 millones de gasto, mientras que para 2005 fue de 86 millones de gasto, incluyendo todas las partidas, tanto las que generan como las que no generan margen financiero. El efecto inflacionario sobre las

partidas que no generan margen financiero explica el incremento significativo de casi el 100% en el rubro de otros ingresos.

El rubro de gastos de administración y promoción muestra un incremento anual de alrededor de un 68%, los principales incrementos se observan en el pago de servicios administrativos con su respectivo IVA, los cuales se encuentran directamente relacionados a las compensaciones de los empleados, el incremento es consecuencia de los buenos resultados obtenidos en el año. En adición otros incrementos menores en monto incluyen el aumento en gasto por renta, dada una renegociación de la misma, gran parte de 2005 se gozó de un descuento ya no aplicable en 2006 y a algunos gastos por honorarios.

En cuanto al rubro de otros gastos, es importante mencionar que el decremento observado esta directamente relacionado con la reducción de la reserva de liquidez dada las diferentes posiciones con que en promedio se contó durante el 2006 en comparación con el año anterior, en el que incluso el rubro de reservas representó una disminución en las mismas.

Por lo que respecta al cálculo de los impuestos, el gasto para la constitución de las provisiones para el año 2006 representó un impacto a resultados por la provisión de impuestos causados por 90 millones y 13 millones adicionales por impuestos diferidos.

Por lo que respecta a las otras entidades miembros del Grupo Financiero, es importante resaltar que la Casa de Bolsa comenzó durante el mes de abril de este año, la operación de mercado de capitales por cuenta de terceros, obteniendo una utilidad neta de 4.7 millones de pesos, que se compara con la pérdida de 33 millones de pesos que en 2005 representó principalmente los gastos de operación de la misma ya que no contaba con ingresos de operación. El rubro en donde se observa el principal incremento es en el de comisiones cobradas dado el inicio de operación, ascendiendo este a 19.56 millones de pesos. Para el año 2007 continuamos con el proceso de expansión de la base de clientes a efectos de incrementar nuestra presencia en el mercado.

La compañía de Servicios, en línea con lo estimado obtuvo una utilidad de 650 mil pesos.

Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital

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

- 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 JPMorgan S.A. 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 se incrementó ligeramente en 265 millones contra el año anterior, al pasar de un total de activos de 31,188 millones de pesos en 2005 a 31,453 millones de pesos en 2006, observándose un incremento significativo en disponibilidades, el cual se compensa con una disminución en las otras cuentas por cobrar neto.

Los rubros de otras cuentas por cobrar y otras cuentas por pagar neto 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.

El rubro de inversiones en valores, que es de los más representativos, muestra una tendencia similar al año anterior, en donde se continúa manteniendo posiciones principalmente en valores gubernamentales por aproximadamente 6 mil millones de pesos, cabe mencionar que la rentabilidad de las inversiones en valores fue la más significativas para el ejercicio 2006, incluyendo tanto la ganancia por compra venta como la valuación de las mismas.

Cabe mencionar que en este año, 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 valores gubernamentales.

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 muy por arriba del mínimo requerido. Los buenos resultados obtenidos durante el ejercicio 2006 representan un incremento al capital por 231 millones de pesos.

Durante el último trimestre del año no han existido movimientos no recurrentes en el capital contable como decreto de dividendos, aumento o disminución de capital, etc.

El pasado 6 de julio de 2006, se celebraron Asambleas de Accionistas de J.P. Morgan Grupo Financiero S.A. de C.V. en donde se aprobó aumentar el capital social del Grupo y del Banco en 113,500,000 de pesos. El aumento del capital está relacionado con la participación que a partir de 2007 tiene el Banco como socio ejecutor y liquidador de posiciones de terceros en MexDer a través de la constitución de un fideicomiso con ese fin.

Independientemente del movimiento en capital por motivo de los resultados arriba explicados, los pequeños cambios en los diferentes rubros del capital contable se deben al cálculo del efecto inflacionario sobre el mismo (Boletín B-10).

Al último ejercicio no se tenía comprometida ninguna inversión relevante de capital, para el ejercicio 2007 se está analizando el incorporar nuevos negocios y productos dentro de

las diferentes estrategias de negocio, sin embargo nada identificado a la fecha que pueda representar una inversión relevante de capital.

Política de Dividendos

Durante 2006 no se llevó a cabo ningún dividendo, el último ocurrió en Abril de 2005, cuando Banco J.P. Morgan decretó y pagó dividendos a sus accionistas por un monto de MXN\$550,000,000. Este pago de dividendos se hizo conforme a la siguiente estructura accionaria: J.P. Morgan Grupo Financiero, S.A. de C. V. 99.9983% y J.P. Morgan International Finance Ltd. 0.0017%

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.

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 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

Gabriela Martell
Director de Análisis y
Reportes Corporativos

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.