

**Morgan Stanley México,
Casa de Bolsa, S. A. de C. V.
(Subsidiaria de Morgan Stanley
International Holdings Inc.)**

Estados financieros por los años que
terminaron el 31 de diciembre de 2011 y
2010, y Dictamen de los auditores
independientes del 24 de febrero de
2012

Morgan Stanley México, Casa de Bolsa, S. A. de C. V.
(Subsidiaria de Morgan Stanley International Holdings Inc.)

Dictamen de los auditores independientes y estados financieros 2011 y 2010

Contenido	Página
Dictamen de los auditores independientes	1
Balances generales	3
Estados de resultados	4
Estados de variaciones en el capital contable	5
Estados de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros	7

Dictamen de los auditores independientes al Consejo de Administración y Accionistas de Morgan Stanley México, Casa de Bolsa, S.A. de C. V.

Hemos examinado los balances generales de Morgan Stanley México, Casa de Bolsa, S. A. de C. V., (la “Casa de Bolsa”) al 31 de diciembre de 2011 y 2010, las cuentas de orden relativas a operaciones por cuenta de terceros y sus relativos estados de resultados, de variaciones en el capital contable y de flujos de efectivo, por los años que terminaron en esas fechas. Dichos estados financieros son responsabilidad de la administración de la Casa de Bolsa. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los mismos con base en nuestras auditorías.

Nuestros exámenes fueron realizados de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas en México, las cuales requieren que la auditoría sea planeada y realizada de tal manera que permita obtener una seguridad razonable de que los estados financieros no contienen errores importantes y de que están preparados de acuerdo con los criterios contables establecidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (la “Comisión”). La auditoría consiste en el examen, con base en pruebas selectivas, de la evidencia que soporta las cifras y revelaciones de los estados financieros; asimismo, incluye la evaluación de los criterios contables utilizados, de las estimaciones significativas efectuadas por la administración y de la presentación de los estados financieros tomados en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan una base razonable para sustentar nuestra opinión.

En la Nota 1 a los estados financieros adjuntos, se describen las operaciones de la Casa de Bolsa así como las condiciones del entorno económico y regulatorio que afectan a la misma, así como los planes de la Administración para revertir las pérdidas acumuladas y recuperar los créditos fiscales generados por dichas pérdidas. Asimismo, en la Nota 1 a los estados financieros se describen los eventos relevantes de la Casa de Bolsa. En la Nota 3 a los estados financieros adjuntos, se describen los criterios contables establecidos por la Comisión a través de las “Disposiciones de Carácter General aplicables a las Casas de Bolsa (las “Disposiciones”)”, así como la emisión de oficios generales y particulares que regulan el registro contable de ciertas transacciones, las cuales utiliza la Casa de Bolsa para la preparación de su información financiera. En la Nota 2 a los estados financieros, se señalan las principales diferencias entre los criterios contables establecidos por la Comisión y las Normas de Información Financiera aplicables en México, utilizadas comúnmente en la preparación de estados financieros para otro tipo de sociedades no reguladas. En la Nota 3 a los estados financieros, se mencionan ciertas modificaciones a los criterios contables para Casas de Bolsa emitidas por la Comisión, los cuales no tuvieron efectos relevantes en la información financiera de la Casa de Bolsa.

Como se indica en la Nota 1 a los estados financieros, mediante oficio número 312-1/33182/2010 de fecha 3 de noviembre de 2010, la Comisión autorizó a la Casa de Bolsa modificar sus estatutos sociales a efecto de ampliar su objeto social con la finalidad de realizar cualquiera de las actividades permitidas a las casas de bolsa por la Ley del Mercado de Valores. Por otra parte, mediante Oficio No. 111-2/90145/2010, emitido por la Comisión, de fecha 15 de diciembre de 2010, autorizó a la Casa de Bolsa la intermediación de valores en el mercado de capitales, iniciando operaciones a partir del 16 de diciembre de 2010. Finalmente, mediante Oficio No. S33-001-5268 de fecha 12 de octubre de 2011, Banco de México autorizó a la Casa de Bolsa a operar con instrumentos financieros derivados con fines de negociación, iniciando operaciones el 7 de febrero de 2012.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados, presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Morgan Stanley México, Casa de Bolsa, S. A. de C. V., al 31 de diciembre de 2011 y 2010, y los resultados de sus operaciones, las variaciones en el capital contable y los flujos de efectivo, por los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con los criterios contables establecidos por la Comisión. Asimismo en nuestra opinión, la información consignada en las cuentas de orden presentan razonablemente la situación de operaciones por cuenta de terceros y ha sido preparada de conformidad con los citados criterios contables.

Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S. C.
Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited

C. P. C. José Ignacio Valle Aparicio
Registro en la Administración General
de Auditoría Fiscal Federal Núm. 17649

24 de febrero de 2012

Morgan Stanley México, Casa de Bolsa, S. A. de C. V.
 (Subsidiaria de Morgan Stanley International Holdings Inc.)
 Av. Paseo de Tamarindos 90, Torre 1 piso 29
 Col. Bosques de las Lomas

Balances generales

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010
 (Cifras en millones de pesos)

Cuentas de orden	2011	2010	Operaciones por cuenta propia	2011	2010
Operaciones por cuenta de terceros					
Clientes cuentas corrientes	\$ (61)	\$ (344)	Activos y pasivos contingentes	\$ -	\$ -
Operaciones en custodia	-	-	Colaterales recibidos por la entidad	-	-
Operaciones de administración	-	-	Colaterales recibidos y vendidos o entregados en garantía por la entidad	-	-
Totales por cuenta de terceros	\$ (61)	\$ (344)	Totales por cuenta propia	\$ -	\$ -
Activo					
Disponibilidades	\$ 1,352	\$ 175	Pasivo		
Otras cuentas por cobrar	13	4	Otras cuentas por pagar: Impuesto a la utilidad Acreedores diversos y otras cuentas por pagar Total pasivo	\$ 1 24 25	\$ 1 67 68
Mobiliario y equipo, neto	25	23	Capital contable		
Impuestos diferidos y PTU diferidos, neto	10	9	Capital contribuido: Capital social	\$ 1,396	\$ 166
Otros activos:			Capital ganado: Resultado de ejercicios anteriores Resultado neto	(12) 8 (4)	(2) (10) (12)
Cargos diferidos, pagos anticipados e intangibles	17	11	Total capital contable	\$ 1,392	\$ 154
Total activo	\$ 1,417	\$ 222	Total pasivo y capital contable	\$ 1,417	\$ 222

“Los presentes balances generales se formularon de conformidad con los Criterios de Contabilidad para Casas de Bolsa, emitidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores con fundamento en lo dispuesto por los artículos 205, último párrafo, 210, segundo párrafo y 211 de la Ley del Mercado de Valores, de observancia general y obligatoria, aplicados de manera consistente, encontrándose reflejadas las operaciones efectuadas por la Casa de Bolsa hasta las fechas arriba mencionadas, las cuales se realizaron y valuaron con apego a sanas prácticas bursátiles y a las disposiciones legales y administrativas aplicables.” Los estados financieros adjuntos han sido publicados en las páginas de internet www.morganstanley.com y www.cnbv.gob.mx.

“El monto del capital social histórico al 31 de diciembre de 2011 asciende a \$1,396”.

“Los presentes balances generales fueron aprobados por el Consejo de Administración bajo la responsabilidad de los directivos que los suscriben.”

Jaime Martínez Negrete Espinosa
 Director General

Rafael A. Díaz Castillo
 Director de Finanzas

Joseph D'Auria
 Auditoría Interna

Montserrat De Cayón Ballesteros
 Gerente de Finanzas

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

Morgan Stanley México, Casa de Bolsa, S. A. de C. V.
 (Subsidiaria de Morgan Stanley International Holdings Inc.)
 Av. Paseo de Tamarindos 90, Torre 1 piso 29
 Col. Bosques de las Lomas

Estados de resultados

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2011 y 2010
 (Cifras en millones de pesos)

	2011	2010
Ingresos de la operación:		
Comisiones y tarifas cobradas	\$ 9	\$ -
Comisiones y tarifas pagadas	<u>14</u>	<u>-</u>
Resultado por servicios	(5)	-
Ingresos por intereses	<u>12</u>	<u>2</u>
Margen financiero por intermediación	7	2
Otros ingresos de la operación	87	22
Gastos de administración	<u>(87)</u>	<u>(43)</u>
Resultado de la operación	7	(19)
Impuestos a la utilidad diferidos, neto	<u>1</u>	<u>9</u>
Resultado neto	\$ 8	\$ (10)

“Los presentes estados de resultados se formularon de conformidad con los Criterios de Contabilidad para las Casas de Bolsa, emitidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores con fundamento en lo dispuesto por los artículos 205, último párrafo, 210, segundo párrafo y 211 de la Ley del Mercado de Valores, de observancia general y obligatoria, aplicados de manera consistente, encontrándose reflejados todos los ingresos y egresos derivados de las operaciones efectuadas por la Casa de Bolsa durante los períodos arriba mencionados, las cuales se realizaron y valuyeron con apego a sanas prácticas bursátiles y a las disposiciones legales y administrativas aplicables.” Los estados financieros adjuntos han sido publicados en las páginas de internet www.morganstanley.com y www.cnbv.gob.mx

“Los presentes estados de resultados fueron aprobados por el Consejo de Administración bajo la responsabilidad de los directivos que los suscriben.”

Jaime Martínez Negrete Espinosa
 Director General

Rafael A. Díaz Castillo
 Director de Finanzas

Joseph D'Auria
 Auditoría Interna

Montserrat De Cayón Ballesteros
 Gerente de Finanzas

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

Morgan Stanley México, Casa de Bolsa, S. A. de C. V.
 (Subsidiaria de Morgan Stanley International Holdings Inc.)
 Av. Paseo de Tamarindos 90, Torre 1 piso 29
 Col. Bosques de las Lomas

Estados de variaciones en el capital contable

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2011 y 2010
 (Cifras en millones de pesos)

	<u>Capital contribuido</u>		<u>Capital ganado</u>			Total capital contable
	Capital social		Resultados de ejercicios anteriores	Resultado neto		
Saldos al 31 de diciembre de 2009	\$ 66		\$ (2)	\$ -		\$ 64
Movimientos inherentes a las decisiones de los accionistas:						
Aportaciones de capital social	100		-	-		100
Total movimientos inherentes a las decisiones de los accionistas	100		-	-		100
Movimientos inherentes al reconocimiento de resultado integral:						
Resultado neto	-		-	(10)		(10)
Total resultado integral	-		-	(10)		(10)
Saldos al 31 de diciembre de 2010	166		(2)	(10)		154
Movimientos inherentes a las decisiones de los accionistas:						
Traspaso del resultado del ejercicio anterior	-		(10)	10		-
Aportaciones de capital social	1,230		-	-		1,230
Total movimientos inherentes a las decisiones de los accionistas	1,230		(10)	10		1,230
Movimientos inherentes al reconocimiento de resultado integral:						
Resultado neto	-		-	8		8
Total resultado integral	-		-	8		8
Saldos al 31 de diciembre de 2011	\$ 1,396		\$ (12)	\$ 8		\$ 1,392

“Los presentes estados de variaciones en el capital contable se formularon de conformidad con los Criterios de Contabilidad para Casas de Bolsa, emitidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores con fundamento en lo dispuesto por los artículos 205, último párrafo, 210, segundo párrafo y 211 de la Ley del Mercado de Valores, de observancia general y obligatoria, aplicados de manera consistente, encontrándose reflejados todos los movimientos en las cuentas de capital contable derivados de las operaciones efectuadas por la Casa de Bolsa durante los períodos arriba mencionados, las cuales se realizaron y valuaron con apego a sanas prácticas bursátiles y a las disposiciones legales y administrativas aplicables”. Los estados financieros adjuntos han sido publicados en las páginas de internet www.morganstanley.com y www.cnbv.gob.mx

“Los presentes estados de variaciones fueron aprobados por el Consejo de Administración bajo la responsabilidad de los directivos que los suscriben.”

Jaime Martínez Negrete Espinosa
 Director General

Rafael A. Díaz Castillo
 Director de Finanzas

Joseph D'Auria
 Auditoría Interna

Montserrat De Cayón Ballesteros
 Gerente de Finanzas

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

Morgan Stanley México, Casa de Bolsa, S. A. de C. V.

(Subsidiaria de Morgan Stanley International Holdings Inc.)

Av. Paseo de Tamarindos 90, Torre 1 piso 29

Col. Bosques de las Lomas

Estados de flujos de efectivo

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2011 y 2010

(Cifras en millones pesos)

	2011	2010
Resultado neto	\$ 8	\$ (10)
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo:		
Depreciación y amortización	5	1
Provisiones	15	19
Impuestos a la utilidad causados y diferidos	<u>(1)</u>	<u>(9)</u>
	27	1
Actividades de operación:		
Cambio en otros activos operativos	(22)	(15)
Cambio en otros pasivos operativos	<u>(57)</u>	<u>40</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de operación	(79)	25
Actividades de inversión:		
Pagos por adquisición de mobiliario y equipo	<u>(1)</u>	<u>(24)</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	(1)	(24)
Actividades de financiamiento:		
Aumento de capital	<u>1,230</u>	<u>100</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	1,230	100
Incremento neto de disponibilidades	1,177	102
Disponibilidades al inicio del período	<u>175</u>	<u>73</u>
Disponibilidades al final del período	<u>\$ 1,352</u>	<u>\$ 175</u>

“Los presentes estados de flujos de efectivo se formularon de conformidad con los Criterios de Contabilidad para las Casas de Bolsa, emitidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores con fundamento en lo dispuesto por los artículos 205, último párrafo, 210, segundo párrafo y 211 de la Ley del Mercado de Valores, de observancia general y obligatoria, aplicados de manera consistente, encontrándose reflejadas todas las entradas de efectivo y salidas de efectivo derivadas de las operaciones efectuadas por la Casa de Bolsa durante los períodos arriba mencionados, las cuales se realizaron y valuaron con apego a sanas prácticas bursátiles y a las disposiciones legales y administrativas aplicables”. Los estados financieros adjuntos han sido publicados en las páginas de internet www.morganstanley.com y www.cnbv.gob.mx

“Los presentes estados de flujos de efectivo fueron aprobados por el Consejo de Administración bajo la responsabilidad de los directivos que los suscriben.”

Jaime Martínez Negrete Espinosa
Director General

Rafael A. Díaz Castillo
Director de Finanzas

Joseph D'Auria
Auditoría Interna

Montserrat De Cayón Ballesteros
Gerente de Finanzas

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros.

Morgan Stanley México, Casa de Bolsa, S. A. de C. V.

(Subsidiaria de Morgan Stanley International Holdings Inc.)

Av. Paseo de Tamarindos 90, Torre 1 piso 29

Col. Bosques de las Lomas

Notas a los estados financieros

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2011 y 2010

(Cifras en millones de pesos)

1. Actividad, entorno económico y regulatorio

Morgan Stanley México, Casa de Bolsa, S.A. de C.V. (la “Casa de Bolsa”) es una compañía subsidiaria de Morgan Stanley International Holdings Inc., quien posee el 99.99% de las acciones representativas del capital social pagado. Sus operaciones están reguladas por la Ley del Mercado de Valores (la “Ley”) y sujetándose a disposiciones de carácter general emitidas por Banco de México, por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (“la Comisión”) y demás leyes aplicables.

Constitución e inicio de operaciones -

- a) El día 8 de abril de 2008 mediante Oficio No. 312-2/11306/2008, con fundamento en el artículo 115, último párrafo de la Ley, la Comisión aprobó los estatutos sociales de la Casa de Bolsa para actuar como intermediario colocador en el mercado de valores.
- b) Se formalizó la constitución de la sociedad como una casa de bolsa filial de objeto limitado y sus estatutos sociales ante el fedatario público y se inscribió en el registro público de comercio el 24 de abril de 2008.
- c) Mediante Oficio No. 133/73840/2009-153 de fecha 23 de junio de 2009, la Comisión aprobó a la Casa de Bolsa para dar inicio a sus operaciones como una casa de bolsa filial de objeto limitado.

Eventos relevantes ocurridos durante 2010 y 2011 -

- a) Mediante Oficio No. 312-1/33182/2010, emitido por la Comisión, de fecha 3 de noviembre de 2010, se autorizó a la Casa de Bolsa modificar sus estatutos sociales a efecto de ampliar su objeto social con la finalidad de realizar cualquiera de las actividades permitidas a las casas de bolsa por la ley. Las modificaciones fueron formalizadas ante fedatario público y se inscribieron en el registro público de comercio el 11 de noviembre de 2010.
- b) Mediante Oficio No. 111-2/90145/2010, emitido por la Comisión, de fecha 15 de diciembre de 2010, autorizó a la Casa de Bolsa la intermediación de valores en el mercado de capitales, iniciando operaciones a partir del 16 de diciembre de 2010.
- c) Mediante Oficio No. S33-001-5268 de fecha 12 de octubre de 2011, Banco de México autorizó a la Casa de Bolsa a operar con instrumentos financieros derivados con fines de negociación, iniciando operaciones el 7 de febrero de 2012, tal como se indica en la Nota 19.

Las principales disposiciones regulatorias requieren un índice mínimo de capitalización del 8% en función al capital global de la Casa de Bolsa en relación con los riesgos de mercado y de crédito en que incurra en su operación, la parte básica no podrá ser inferior al 50% del capital global. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Casa de Bolsa cumple con los requerimientos de capital.

Dentro de las facultades que le corresponden a la Comisión, en su carácter de regulador, pudiera llevar a cabo revisiones de la información financiera de la Casa de Bolsa y requerir modificaciones a la misma.

Durante el 2011 el entorno económico mundial ha mostrado signos de inestabilidad, lo cual se ha reflejado en la reducción de la calificación sobre la deuda soberana de algunos países desarrollados emitida por agencias calificadoras, generando incertidumbre en los mercados financieros globales, reflejándose en una alta volatilidad en los mercados bursátiles y cambiarios, así como una contracción del crédito y una falta de liquidez en los mercados financieros globales.

Planes de la Administración-

Con base en los supuestos que la Administración de la Casa de Bolsa tomó para elaborar sus proyecciones financieras y fiscales, para los siguientes ejercicios, con la finalidad de establecer los planes para revertir las pérdidas acumuladas y recuperar los créditos fiscales generados por dichas pérdidas, se acordó llevar a cabo lo siguiente:

- Fortalecimiento de clientes en mercado de capitales en operaciones por cuenta de terceros.
- Inicio de operaciones con instrumentos financieros derivados con fines de negociación.
- Conservar el crecimiento observado de los ingresos totales.
- Aprovechar la recuperación de la actividad económica.

Derivado de lo anterior, la recuperación de este activo dependerá de que se cumplan las condiciones económicas y de operación bajo las cuales se elaboran dichas proyecciones.

2. Principales diferencias con Normas de Información Financiera aplicables en México

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con los criterios contables establecidos por la Comisión, los cuales, principalmente en los siguientes casos, difieren de las Normas de Información Financiera aplicables en México (“NIF”), aplicadas comúnmente en la preparación de estados financieros para otro tipo de sociedades no reguladas:

- Los deudores diversos no cobrados en 60 ó 90 días dependiendo de su naturaleza, se reservan en el estado de resultados, independientemente de su posible recuperación por parte de la Casa de Bolsa.
- La Participación de los Trabajadores en las Utilidades (“PTU”) corriente y diferida se presenta en el estado de resultados dentro del rubro de “Gastos de administración y promoción”. De conformidad con las NIF, la PTU corriente y diferida se presenta dentro del rubro de “Otros ingresos y gastos”.
- Hasta el 31 de diciembre de 2010, los derivados implícitos segregados se presentaban de forma conjunta con el contrato anfitrión, en lugar de presentarlo de forma separada como lo establecen las NIF.
- Los criterios contables de la Comisión establecen que para la preparación del Estado de Flujos de Efectivo se lleve a cabo sobre el método indirecto partiendo del resultado neto. De acuerdo con la NIF B-2 “Estado de flujo de efectivo” considera que puede prepararse con base al método directo e indirecto y partiendo del resultado antes de impuestos.

3. Principales políticas contables

Las principales políticas contables de la Casa de Bolsa están de acuerdo con los criterios contables prescritos por la Comisión, las cuales se incluyen en las “Disposiciones de Carácter General aplicables a las Casas de Bolsa” (“las Disposiciones”), en sus circulares, las cuales requieren que la Administración efectúe ciertas estimaciones y utilice ciertos supuestos, para determinar la valuación de algunas de las partidas incluidas en los estados financieros y para efectuar las revelaciones que se requiere presentar en los mismos. Aun cuando pueden llegar a diferir de su efecto final, la Administración considera que las estimaciones y supuestos utilizados fueron los adecuados en las circunstancias actuales.

De acuerdo con el criterio contable A-1 de la Comisión, la contabilidad de la Casa de Bolsa se ajustará a las NIF definidas por el Consejo Mexicano de Normas de Información Financiera, A.C. (“CINIF”) (antes Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera, A.C.), excepto cuando a juicio de la Comisión sea necesario aplicar una normatividad o un criterio contable específico, tomando en consideración que las casas de bolsa realizan operaciones especializadas.

Cambios en políticas contables:

Cambios en criterios contables de la Comisión-

Cambios ocurridos durante el ejercicio 2011

Durante 2011 se publicaron en el Diario Oficial de la Federación ciertas modificaciones a los criterios contables para las Casas de Bolsa.

Estos cambios tienen como objetivo lograr una consistencia con las NIF y las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS por sus siglas en inglés), así como brindar información financiera más completa, con mayores y mejores revelaciones y se enfocan principalmente al tema de inversiones en valores y operaciones con instrumentos financieros derivados, así como en la presentación de los estados financieros.

Los principales cambios son los siguientes:

- Se reestructura la presentación del estado de resultados de forma integral para su apego a NIF. Se eliminan los rubros de “Otras productos” y “Otras gastos” y las partidas que componían estos rubros se presentan ahora dentro del rubro de “Otras ingresos (egresos) de la operación” dentro del Resultado de la operación.
- No se establece la valuación de los derivados implícitos denominados en moneda extranjera contenidos en contratos, cuando dichos contratos requieran pagos en una moneda que es comúnmente usada para comprar o vender partidas no financieras en el ambiente económico, en el que la transacción se lleva a cabo (por ejemplo, una moneda estable y líquida que comúnmente se utiliza en transacciones locales, o bien, en comercio exterior).

Cambios en las NIF emitidas por el CINIF aplicables a la Casa de Bolsa -

Los siguientes pronunciamientos contables fueron promulgados por el CINIF durante el ejercicio de 2010 y entraron en vigor a partir del 1 de enero de 2011:

A partir del 1 enero de 2011, entró en vigor la siguiente NIF promulgada por el CINIF.

- *NIF B-5, Información financiera por segmentos.*- Establece el enfoque gerencial para revelar la información financiera por segmentos a diferencia del Boletín B-5 que, aunque manejaba un enfoque gerencial, requería que la información a revelar se clasificara por segmentos económicos, áreas geográficas o por grupos homogéneos de clientes; requiere revelar por separado los ingresos por intereses, gastos por intereses y pasivos; e información sobre productos, servicios, áreas geográficas y principales clientes y proveedores
- *NIF C-5, Pagos anticipados.*- Establece como una característica básica de los pagos anticipados el que estos no le transfieren aún a la Casa de Bolsa los riesgos y beneficios inherentes a los bienes y servicios que está por adquirir o recibir; requiere que se reconozca deterioro cuando pierdan su capacidad para generar dichos beneficios y su presentación en el balance general, en el activo circulante o largo plazo.
- *NIF C-6, Propiedades, planta y equipo.*- Incorpora el tratamiento del intercambio de activos en atención a la sustancia comercial; incluye las bases para determinar el valor residual de un componente, considerando montos actuales; elimina la regla de asignar un valor determinado con avalúo a las propiedades, planta y equipo adquiridas sin costo alguno o a un costo que es inadecuado; establece la regla de continuar depreciando un componente cuando no se esté utilizando, salvo que se utilicen métodos de depreciación en función a la actividad.

Adicionalmente 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-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-9, Pasivos, provisiones, activos y pasivos contingentes y compromisos
NIF D-4, Impuestos a la utilidad
Boletín D-5, Arrendamientos
NIF D-6, Capitalización del resultado integral de financiamiento

A continuación se describen las políticas contables más importantes que sigue la Casa de Bolsa:

Unidad monetaria de los estados financieros - Los estados financieros y las notas al 31 de diciembre de 2011 y 2010 incluyen saldos y transacciones en pesos de diferente poder adquisitivo.

Reconocimiento de los efectos de la inflación en la información financiera - A partir de su constitución, la Casa de Bolsa opera en un entorno no inflacionario, por lo tanto no ha reconocido los efectos de la inflación. La inflación acumulada de los tres ejercicios anuales anteriores al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es 12.26% y 14.48%, respectivamente; por lo tanto, el entorno económico califica como no inflacionario en ambos ejercicios y consecuentemente, no se reconocen los efectos de la inflación en los estados financieros consolidados adjuntos. Los porcentajes de inflación por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2011 y 2010 fueron 3.82% y 4.40%, respectivamente.

Disponibilidades - Consisten principalmente en depósitos bancarios en cuentas de cheques, las cuales se valúan a su valor nominal y los rendimientos que se generan se reconocen en resultados conforme se devengan.

Otras cuentas por cobrar - Consisten principalmente en impuestos por recuperar pagados durante el ejercicio 2011 y cuentas intercompañías.

Mobiliario y equipo, neto - El mobiliario y equipo se registra al costo de adquisición, la depreciación relativa se registra aplicando, al costo de las adquisiciones, un porcentaje determinado con base en la vida útil económica estimada de los mismos de acuerdo a la ley del Impuesto Sobre la Renta (“LISR”).

Impuestos a la utilidad - El Impuesto Sobre la Renta (“ISR”) y el Impuesto Empresarial a Tasa Única (“IETU”) se registran en los resultados del año en que se causan. Para reconocer el impuesto diferido se determina si, con base en proyecciones financieras y fiscales, la Casa de Bolsa causará ISR o IETU y reconoce el impuesto diferido que corresponda al impuesto que esencialmente pagará. La Casa de Bolsa determina el impuesto diferido sobre las diferencias temporales, las pérdidas fiscales y los créditos fiscales, desde el reconocimiento inicial de las partidas y al final de cada período. El impuesto diferido derivado de las diferencias temporales se reconoce utilizando el método de activos y pasivos, que es aquel que compara los valores contables y fiscales de los activos y pasivos. De esa comparación surgen diferencias temporales, tanto deducibles como acumulables, que sumadas a las pérdidas fiscales por amortizar y de algunos créditos fiscales, se les aplica la tasa fiscal a las que se reversarán las partidas. Los importes derivados de estos conceptos corresponde al pasivo o activo por impuesto diferido reconocido. El impuesto diferido activo se registra sólo cuando existe alta probabilidad de que pueda recuperarse.

El impuesto diferido es registrado utilizando como contra cuenta resultados.

Otros activos - Corresponde a la aportación inicial realizada a Nacional Financiera S.N.C. para formar parte del patrimonio Fideicomitido que fue aprobado por comité técnico, esto derivado del convenio de adhesión al contrato de Fideicomiso Liquidación de excedentes celebrado entre ambas partes, el cual al 31 de diciembre de 2011 y 2010, asciende a un importe de \$358,685 pesos y \$ \$15,000 pesos, respectivamente. Asimismo, se registran las mejoras que se efectuaron al local arrendado, las cuales se amortizan en función al plazo del contrato de arrendamiento.

Beneficios directos a los empleados - Se valúan en proporción a los servicios prestados, considerando los sueldos actuales y se reconoce el pasivo conforme se devengan. Incluye principalmente PTU por pagar e incentivos (bonos).

Beneficios a los empleados por terminación, al retiro y otras - De acuerdo con la Ley Federal del Trabajo, la Casa de Bolsa tiene obligaciones por concepto de indemnizaciones, planes de pensiones y primas de antigüedad pagaderas a empleados que dejen de prestar sus servicios bajo ciertas circunstancias, asimismo, existen otras obligaciones que se derivan de los contratos de trabajo.

La política de la Casa de Bolsa es registrar los pasivos por indemnizaciones, plan de pensiones y prima de antigüedad a medida que se devengan de acuerdo con cálculos actuariales basados en el método de crédito unitario proyectado, utilizando tasas de interés real. Cabe hacer mención que el plan de pensiones de la Casa de Bolsa entró en vigor a partir del 1 de diciembre de 2008 según se indica en la Nota 10 a los estados financieros.

Derivados implícitos - Un derivado implícito es un componente de un instrumento financiero híbrido (combinado) que incluye a un contrato no-derivado (conocido como contrato anfitrión), en el que algunos de los flujos de efectivo de dicho componente varían de manera similar a como lo haría un derivado de forma independiente. Un derivado implícito causa que algunos de los flujos de efectivo requeridos por el contrato (o incluso todos) se modifiquen de acuerdo a los cambios en una tasa de interés específica, el precio de un instrumento financiero, un tipo de cambio, un índice de precios o tasas, una calificación crediticia o índice de crédito, u otra variable permitida por la legislación y regulaciones aplicables, siempre y cuando tratándose de variables no financieras, éstas no sean específicas o particulares a una de las partes del contrato. Un derivado que se encuentra adjunto a un instrumento financiero pero que es contractualmente transferible de manera independiente a dicho instrumento, o bien, que tiene una contraparte diferente, no es un derivado implícito sino un instrumento financiero separado (por ejemplo en operaciones estructuradas).

Los efectos de valuación de los derivados implícitos se reconocen en el mismo rubro en que se encuentra registrado el contrato anfitrión.

Un derivado en moneda extranjera implícito en un contrato anfitrión, que no es un instrumento financiero, es parte integral del acuerdo y por tanto estrechamente relacionado con el contrato anfitrión siempre que no esté apalancado, no contenga un componente de opción y requiera pagos denominados en:

- la moneda funcional de alguna de las partes sustanciales del contrato;
- la moneda en la cual el precio del bien o servicio relacionado que se adquiere o entrega está habitualmente denominado para transacciones comerciales en todo el mundo;
- una moneda que es comúnmente usada en contratos para comprar o vender partidas no financieras en el ambiente económico en el que la transacción se lleva a cabo (por ejemplo, una moneda estable y líquida que comúnmente se utiliza en transacciones locales, o bien, en comercio exterior).

Al cierre de diciembre de 2011 la Casa de Bolsa está en proceso de la valuación de los efectos del derivado implícito contraído en el contrato de arrendamiento, dado que ha iniciado operaciones a partir del 16 de diciembre de 2010, la Administración considera que el efecto no es relevante.

Deterioro de activos de larga duración en uso - La Casa de Bolsa revisa el valor en libros de los activos de larga duración en uso, ante la presencia de algún indicio de deterioro que pudiera indicar que el valor en libros pudiera no ser recuperable, considerando el mayor del valor presente de los flujos netos de efectivo futuros o el precio neto de venta en el caso de su eventual disposición. El deterioro lo registra si el valor en libros excede al mayor de los valores antes mencionados. Los indicios de deterioro que se consideran para estos efectos, son entre otros, las pérdidas de operación o flujos de efectivo negativos en el período si es que están combinados con un historial o proyección de pérdidas, depreciaciones y amortizaciones cargadas a resultados que en términos porcentuales, en relación con los ingresos, sean substancialmente superiores a las de ejercicios anteriores, o los servicios que se prestan, competencia y otros factores económicos y legales.

Operaciones en moneda extranjera - Las operaciones en moneda extranjera se registran al tipo de cambio vigente en la fecha de operación. Los activos y pasivos en moneda extranjera se valorizan a los tipos de cambio en vigor al cierre del período, determinados y publicados por el Banco de México.

Los ingresos y egresos derivados de operaciones en moneda extranjera, se convierten al tipo de cambio vigente en la fecha de operación, los cuales se convierten al tipo de cambio fix de cierre de cada período. Las fluctuaciones cambiarias se registran en los resultados del periodo en que ocurren.

Provisiones - Se reconocen cuando se tiene una obligación presente como resultado de un evento pasado, que probablemente resulte en la salida de recursos económicos y que pueda ser estimada razonablemente.

Ingresos y gastos - Se registran conforme se generan o devengan de acuerdo con los contratos celebrados con terceras partes.

Resultado integral - El importe del resultado integral que se presenta en el estado de variaciones en el capital contable, es el efecto de transacciones distintas a las efectuadas con los accionistas de la Casa de Bolsa durante el período y está representado por el resultado neto.

Estado de flujos de efectivo - El estado de flujos de efectivo presenta la capacidad de la Casa de Bolsa para generar el efectivo y los equivalentes de efectivo, así como la forma en que la Casa de Bolsa utiliza dichos flujos de efectivo para cubrir sus necesidades. El flujo de efectivo en conjunto con el resto de los estados financieros proporciona información que permite:

- Evaluar los cambios en los activos y pasivos de la Casa de Bolsa y en su estructura financiera.
- Evaluar tanto los montos como las fechas de cobro y pagos, con el fin de adaptarse a las circunstancias y a las oportunidades de generación y/o aplicación de efectivo y los equivalentes de efectivo.

Cuentas de orden -

- **Efectivo de clientes y administración de valores:**

Bancos de Clientes:

El efectivo y los valores propiedad de clientes que se tienen en administración en la Casa de Bolsa se reflejan en las cuentas de orden respectivas.

- a. El efectivo se deposita en Instituciones de Crédito en cuentas de cheques distintas a las de la Casa de Bolsa.
- b. Los valores en administración están depositados en la S.D. Indeval, S.A. de C.V. (la S.D. Indeval).

4. Disponibilidades

Al 31 de diciembre, se integra como sigue:

	2011	2010
Bancos	\$ 1,350	\$ 173
Otras disponibilidades (1)	<u>2</u>	<u>2</u>
Total	<u><u>\$ 1,352</u></u>	<u><u>\$ 175</u></u>

- (1) Las otras disponibilidades se encuentran representadas por efectivo en garantía a Contraparte Central de Valores de México, S.A. de C.V., como parte de la liquidación de operaciones de mercado de capitales.

5. Otras cuentas por cobrar

Al 31 de diciembre, se integran como sigue:

	2011	2010
IVA acreditable pagado	\$ -	\$ 2
ISR a favor	3	2
Cuentas por cobrar intercompañía	<u>10</u>	<u>-</u>
Total	<u><u>\$ 13</u></u>	<u><u>\$ 4</u></u>

6. Mobiliario y equipo, neto

Al 31 de diciembre, se integra como sigue:

	2011	2010
Telecomunicaciones	\$ 6	\$ 3
Equipo de cómputo	1	1
Servidores	1	1
Mobiliario y equipo de oficina	<u>20</u>	<u>19</u>
	28	24
Menos - Depreciación	<u>(3)</u>	<u>(1)</u>
Total mobiliario y equipo, neto	<u><u>\$ 25</u></u>	<u><u>\$ 23</u></u>

La depreciación se calcula conforme al método de línea recta con base en la vida útil económica estimada de los activos de acuerdo con la LIRS, como sigue:

	Porcentaje
Telecomunicaciones	10%
Equipo de cómputo	30%
Servidores	30%
Mobiliario y equipo de oficina	10%

7. Otros activos

Al 31 de diciembre, se integran como sigue:

	2011	2010
Pagos anticipados	\$ 4	\$ -
Gastos de instalación (1)	13	11
Software y desarrollos informáticos administrativos (2)	<u>2</u>	<u>-</u>
	19	11
Menos - Amortización	<u>(2)</u>	<u>-</u>
	<u>\$ 17</u>	<u>\$ 11</u>
Total	<u>\$ 17</u>	<u>\$ 11</u>

En este rubro se incluye la aportación inicial realizada a Nacional Financiera S.N.C. para formar parte del patrimonio Fideicomitido que fue aprobado por el Comité Técnico, el cual al 31 de diciembre de 2011 y 2010, asciende a un importe de \$358,685 pesos y \$15,000 pesos, respectivamente.

- (1) Los gastos de instalación corresponden a mejoras a locales arrendados, en donde dichas mejoras se amortizan a partir de la fecha de su utilización y hasta el vencimiento del contrato.
- (2) Los gastos de software se amortizan en un plazo de 5 años a partir de la fecha de erogación y los gastos por licencias se amortizan en un plazo de 5 años a partir de su utilización.

8. Acreedores diversos y otras cuentas por pagar

Al 31 de diciembre, se integran como sigue:

	2011	2010
Provisión para obligaciones laborales	\$ 6	\$ 4
Impuestos y aportaciones de seguridad social	3	1
Bonos	12	12
Cuentas por pagar intercompañía	-	43
Acreedores diversos	<u>3</u>	<u>7</u>
	<u>\$ 24</u>	<u>\$ 67</u>
Total	<u>\$ 24</u>	<u>\$ 67</u>

9. Transacciones y adeudos con compañías relacionadas

La Casa de Bolsa lleva a cabo operaciones entre empresas relacionadas, las cuales origina ingresos a una entidad y egresos a otra.

Los saldos por cobrar y por pagar con compañías relacionadas de la Casa de Bolsa al 31 de diciembre de 2011 y 2010, ascienden a:

	2011	2010
Activos-		
Morgan Stanley Int. Holdings Inc.	<u>\$ 10</u>	<u>\$ -</u>
Total	<u>\$ 10</u>	<u>\$ -</u>

	2011	2010
Pasivos-		
Morgan Stanley Int. Holdings Inc.	<u>\$</u> -	<u>\$</u> 43
Total	<u>\$</u> -	<u>\$</u> 43

Las transacciones realizadas con compañías relacionadas y afiliadas son (a valores nominales):

	2011	2010
Ingresos por-		
Comisiones cobradas (1)	\$ 89	\$ -
Egresos por-		
Gastos de administración	\$ -	\$ 41

- (1) Las cuentas por cobrar corresponden a comisiones con Morgan Stanley Int. Holdings Inc. por la realización de las operaciones de compraventa de mercado de capitales.

La Administración considera que las operaciones celebradas con partes relacionadas fueron determinadas considerando los precios y montos de las contraprestaciones que hubieran utilizado con o entre partes independientes en operaciones comparables.

10. Obligaciones laborales al retiro

De acuerdo con la Ley Federal del Trabajo, la Casa de Bolsa tiene obligaciones por concepto de indemnizaciones y primas de antigüedad pagaderas a empleados que dejen de prestar sus servicios bajo ciertas circunstancias, asimismo, existen otras obligaciones que se derivan de los contratos de trabajo.

La política de la Casa de Bolsa es registrar los pasivos por indemnizaciones, plan de pensiones y prima de antigüedad a medida que se devengan de acuerdo con cálculos actuariales basados en el método de crédito unitario proyectado, utilizando tasas de interés real. Cabe hacer mención que el plan de pensiones de la Casa de Bolsa entró en vigor a partir del 1 de diciembre de 2008.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, los saldos y movimientos de las obligaciones laborales derivadas de los planes de beneficios definidos de la Casa de Bolsa, se muestran como sigue (cifras en miles de pesos):

	2011	2010
Obligaciones por Beneficios Definidos (OBD)	<u>\$ 7,630</u>	<u>\$ 4,652</u>
Pasivo no fondeado	7,630	4,652
Partidas pendientes de amortizar:		
Pasivo de transición	(12)	(12)
Pérdidas actuariales no reconocidas	<u>(1,418)</u>	<u>(972)</u>
Pasivo neto proyectado	<u>\$ 6,200</u>	<u>\$ 3,668</u>

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el pasivo neto proyectado correspondiente a las remuneraciones al término de la relación laboral por causas distintas de reestructuración asciende a \$6,200 y \$3,668 respectivamente.

El costo neto del período se integra como sigue:

	2011	2010
Costo de servicios del año	\$ 854	\$ 854
Amortizaciones de pérdidas actariales	35	35
Costo financiero del año	329	329
Costo por reconocimiento de pérdidas actariales	<u>1,870</u>	-
 Costo neto del período	 <u>\$ 3,088</u>	 <u>\$ 1,218</u>

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Casa de Bolsa no tiene saldo por obligaciones por beneficios adquiridos (OBA) de plan de pensiones, primas de antigüedad e indemnizaciones.

Las hipótesis económicas utilizadas a tasas nominales fueron:

	2011	2010
Tasa de descuento	7.50%	7.50%
Tasa de incremento de salarios	5.50%	5.50%

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, no existe fondo constituido para primas de antigüedad, plan de pensiones y remuneraciones al término de la relación laboral por causas distintas de reestructuración.

Cambios en el valor presente de la obligación por beneficios definidos:

	2011	2010
Valor presente de la obligación por beneficios definidos al 1 de enero de 2011 y 2010	\$ 4,652	\$ 543
Costo del servicio actual	854	106
Costo financiero	329	44
Beneficios pagados	(556)	-
Pérdida actuarial acumulada	<u>2,351</u>	<u>3,959</u>
Valor presente de la obligación por beneficios definidos al 31 de diciembre de 2011 y 2010	<u>\$ 7,630</u>	<u>\$ 4,652</u>

11. Impuestos a la utilidad

La Casa de Bolsa está sujeta en 2011 al ISR y al IETU.

El ISR se causa a la tasa del 30% para los años 2011 y 2012, fue del 30% para 2010 y será del 29% para el año 2013 y 28% para el año 2014. La diferencia entre el resultado contable y la base para el cálculo del ISR, se debe principalmente a ciertos efectos de la inflación, tales como las depreciaciones y amortizaciones calculadas sobre valores en pesos constantes y el ajuste anual por inflación deducible además de los gastos no deducibles.

El IETU grava las enajenaciones de bienes, las prestaciones de servicios independientes y el otorgamiento del uso o goce temporal de bienes, en los términos definidos en la ley, las empresas integrantes del sistema financiero consideran además, como prestación de servicios independientes el margen de intermediación financiera, que es la diferencia entre los intereses devengados a favor y los intereses devengados a cargo del contribuyente. Tanto los ingresos como las deducciones y ciertos créditos fiscales se determinan con base en flujos de efectivo de cada ejercicio.

La tasa de IETU establece que el impuesto se causará para el año de 2011 y 2010 a la tasa del 17.5%. El impuesto a la utilidad causado es el que resulta mayor entre el ISR y el IETU.

Con base en los supuestos y proyecciones financieras y fiscales determinadas por la administración de la Casa de Bolsa, de acuerdo con lo que se menciona en la INIF 8, “Efectos del Impuesto Empresarial a Tasa Única”, la Administración de la Casa de Bolsa identificó que esencialmente pagará ISR, por lo tanto, reconoce únicamente ISR diferido.

Conciliación del resultado contable y fiscal - Las partidas que afectaron principalmente la determinación del resultado fiscal de la Casa de Bolsa fueron el ajuste anual por inflación, las provisiones y los gastos no deducibles.

Pérdidas fiscales por amortizar y crédito fiscal para IETU - Al 31 de diciembre de 2011, la Casa de Bolsa no cuenta con créditos fiscales para IETU, sin embargo cuenta con pérdidas fiscales por amortizar para efectos del ISR que se indexarán hasta el año en que se apliquen por un monto de:

Vencimiento	Pérdida fiscal amortizable
2020	\$ <u>10</u>
Total	\$ <u>10</u>

Participación de los empleados en las utilidades - La Casa de Bolsa determina su participación de los empleados en las utilidades considerando la base gravable conforme a las disposiciones establecidas en el artículo 10 de la LISR. Al 31 de diciembre de 2011 la Casa de Bolsa no generó PTU.

Impuestos diferidos - Al 31 de diciembre, se integran como sigue:

	2011	2010
ISR diferido activo:		
Depreciación y amortización	\$ 1	\$ -
Provisiones	6	5
Pérdidas fiscales	<u>3</u>	<u>4</u>
Menos – Reserva constituida	- -	- -
Impuestos diferidos, netos	<u>\$ 10</u>	<u>\$ 9</u>

Al 31 de diciembre de 2011, la Casa de Bolsa tiene registrado un activo neto por concepto de impuestos diferidos por \$10, correspondientes al impuesto estimado que podrá ser recuperable a corto y mediano plazo de acuerdo a las proyecciones financieras y fiscales preparadas por la Administración de la Casa de Bolsa, la cual principalmente se realizará en el momento en que la Casa de Bolsa genere utilidades fiscales contra las cuales aplique las pérdidas fiscales amortizables principalmente, por lo que la recuperación de este activo depende de que se cumpla con las condiciones económicas y de operación bajo las cuales se realizaron dichas proyecciones.

En el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2011, la Casa de Bolsa generó utilidades por lo que amortizó \$4 de pérdidas fiscales de ejercicios anteriores.

Impuesto al valor agregado - De conformidad con las modificaciones aplicables al impuesto al valor agregado, para los años de 2011 y 2010 dicho impuesto se determina con base a flujo de efectivo.

12. Capital contable

El capital social a valor nominal al 31 de diciembre, se integra como sigue:

	Número de Acciones		Importe	
	2011	2010	2011	2010
Capital Fijo:				
Acciones Serie "F"	1,396,149	166,149	\$ 1,396	\$ 166
Acciones Serie "B"	1	1	-	-
Total	1,396,150	166,150	\$ 1,396	\$ 166

En Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 24 de octubre de 2011, los accionistas acordaron incrementar el capital social en \$1,230 (valor nominal), correspondientes a 1,230,000 acciones Serie "F", las cuales fueron suscritas y pagadas durante 2011.

El capital mínimo fijo no sujeto a retiro es de \$1,396, con acciones ordinarias nominativas, con valor nominal de \$1,000 pesos cada una, íntegramente suscritas y pagadas. Asimismo, el capital mínimo fijo en todo momento será el que establezca la Comisión según sus requerimientos de capital.

La Serie "F" en todo momento representará cuando menos el 51% del capital de la Casa de Bolsa y la Serie "B", que podrá representar hasta el 49% del capital.

Las acciones de la Serie "F" representativas del capital social, únicamente podrán ser adquiridas por el tenedor de las mismas. Las acciones de la Serie "B" serán de suscripción y se regirán por lo dispuesto en la Ley para las acciones de la serie "O".

De acuerdo con los estatutos de la Casa de Bolsa, cualquier persona física o moral podrá adquirir, directa o indirectamente, mediante una o varias operaciones de cualquier naturaleza, simultáneas o sucesivas, el control de acciones de la Serie "B" del capital pagado de la Casa de Bolsa, en el entendido de que se deberá obtener la autorización previa de la Comisión respecto de cualquier operación que exceda el 5% del total del capital social. Así mismo no podrán ser accionistas de la Casa de Bolsa directamente o a través de interpósita persona, personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad, instituciones de crédito, salvo cuando lo hagan con el carácter de fiduciarias en fideicomisos, cuyos beneficiarios sean personas que puedan ser accionistas de la Casa de Bolsa, instituciones de seguros y fianzas, organizaciones auxiliares del crédito, casa de cambio y sociedades controladoras a que se refiere la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras y las demás personas morales que autorice la Comisión, mediante disposiciones de carácter general; accionistas que sean propietarios del 10% o más del capital de los emisores, cuyos valores opere la Sociedad con el carácter de especialista, así como los miembros de Administración y directivos de los propios emisores.

El resultado del ejercicio está sujeto a las modificaciones que, en su caso, resulten de la revisión que realice la Comisión. La Casa de Bolsa requiere que el 5% de las utilidades de cada período, en su caso, sea traspasado a la reserva legal, hasta que sea igual al 20% de su capital social.

De acuerdo con la normatividad vigente, la Casa de Bolsa está obligada a determinar periódicamente capital global y el capital básico.

13. Administración integral de riesgos (No auditado)

La gestión del riesgo se considera por la Casa de Bolsa como un elemento competitivo de carácter estratégico con el objetivo último de maximizar el valor generado para el accionista. Esta gestión está definida, en sentido conceptual y organizacional, como un tratamiento integral de los diferentes riesgos (Riesgo de Mercado, Riesgo de Liquidez, Riesgo de Contrapartida, Riesgo Operativo, Riesgo Legal y Riesgo Tecnológico), asumidos por la Casa de Bolsa en el desarrollo de sus actividades. La administración que la Casa de Bolsa haga del riesgo inherente a sus operaciones es esencial para entender y determinar el comportamiento de su situación financiera y para la creación de un valor en el largo plazo.

En cumplimiento a lo establecido por las disposiciones de carácter prudencial en materia de Administración Integral de Riesgos aplicables a las casas de bolsa emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, el Consejo de Administración acordó la constitución del Comité de Riesgos de la Casa de Bolsa, funcionando bajo los lineamientos indicados en las citadas Disposiciones. Este Comité sesiona mensualmente y vigila que las operaciones se ajusten a los objetivos, políticas y procedimientos aprobados por el Consejo de Administración para la Administración Integral de Riesgos.

El Comité de Riesgos tiene la responsabilidad de implementar los procedimientos para la medición, administración y control de riesgos, conforme a las políticas establecidas; asimismo le otorga facultades para autorizar excesos a los límites establecidos, debiendo en este caso de informar al propio Consejo de Administración sobre dichas desviaciones.

Riesgo de Mercado - El área de Administración de Riesgos de Mercado tiene la responsabilidad de recomendar las políticas de gestión del riesgo de mercado de la Casa de Bolsa, estableciendo los parámetros de medición de riesgo, y proporcionando informes, análisis y evaluaciones a la Alta Dirección, al Comité de Riesgos y al Consejo de Administración.

La medición del riesgo de mercado cuantifica el cambio potencial en el valor de las posiciones asumidas como consecuencia de cambios en los factores de riesgo de mercado. Cuando se identifican riesgos significativos, se miden y se asignan límites con el fin de asegurar un adecuado control.

Límites - Los límites se emplean para controlar el riesgo global de la Casa de Bolsa, a partir de cada uno de sus portafolios y libros. La estructura de límites se aplica para controlar las exposiciones y establecen el riesgo total otorgado a las unidades de negocio. Estos límites se establecen para el VaR, alerta de pérdida, pérdida máxima, volumen equivalente de tipo de interés, delta equivalente de renta variable, posiciones abiertas en divisas, sensibilidad del margen financiero y sensibilidad de valor patrimonial.

Riesgo de Liquidez - El riesgo de liquidez está asociado a la capacidad que la Casa de Bolsa tenga de financiar los compromisos adquiridos, a precios de mercados razonables, así como de llevar a cabo sus planes de negocio con fuentes de financiación estables. Los factores que influyen pueden ser de carácter externo (crisis de liquidez) e interno por excesiva concentración de vencimientos.

El Riesgo de Liquidez se limita en términos de un nivel de liquidez Acumulada durante un periodo de 1 mes y en términos de un nivel de Coeficiente de Liquidez establecido por la regulación aplicable a las Casas de Bolsa expedida por la Comisión.

	No auditado Coeficiente de Liquidez			
	Oct-11	Nov-11	Dic-11	Promedio *
Balance MXP GAP	93%	91%	93%	93%
Balance USD GAP	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

* Promedio mensual considerando todos los meses del año hasta la fecha del período que se reporta.

Riesgo de Contrapartida - Dentro del conjunto de riesgo de crédito, hay un concepto que, por su particularidad, requiere de una gestión especializada: Riesgo de Contrapartida.

El Riesgo de Contrapartida es aquél que la Casa de Bolsa asume con instituciones financieras, corporaciones y empresas en sus actividades de tesorería.

Adicional al Riesgo de Contrapartida, existe el riesgo de entrega o liquidación (settlement), el cual se presenta en cualquier operación a su vencimiento al existir la posibilidad de que la contrapartida no cumpla con sus obligaciones en el pago a la Casa de Bolsa, una vez que la Casa de Bolsa ha satisfecho sus obligaciones emitiendo las instrucciones de pago.

En concreto, para el proceso de control de este riesgo, la Dirección de Riesgos diariamente supervisa el cumplimiento de los límites de riesgo de crédito por contraparte, por producto, por plazo y demás condiciones establecidas en la autorización para mercados financieros. Asimismo, es el área responsable de comunicar en forma diaria, los límites, consumos y cualquier desviación o exceso en el que se incurra.

Asimismo, informa mensualmente en el Comité de Riesgos y de forma trimestral en el Consejo de Administración, los límites de Riesgos de Contrapartida, los límites de Riesgo Emisor y los consumos vigentes, así como los excesos incurridos y las operaciones con clientes no autorizados. Adicionalmente informa el cálculo de la Pérdida Esperada por operaciones vigentes en mercados financieros al cierre de cada mes; así como presenta diversos escenarios de estrés de la Pérdida Esperada. Lo anterior bajo metodología y supuestos aprobados en el Comité de Riesgos.

Riesgo Operacional - En materia de Riesgo Operativo la Casa de Bolsa, alineado con la metodología corporativa, cuenta con políticas, procedimientos y metodología para la identificación, control, mitigación, vigilancia y revelación de los riesgos operativos.

Para la identificación y agrupación de los riesgos operacionales, se utilizan las distintas categorías y líneas de negocio definidas por los organismos reguladores tanto como locales como los de supervisión a nivel Casa de Bolsa. La metodología está basada en la identificación y documentación de riesgos, controles y los procesos relacionados y utiliza herramientas cuantitativas y cualitativas tales como cuestionarios de autoevaluación, el desarrollo de bases de datos históricos e indicadores de Riesgo Operativo, etc., tanto para el control como la mitigación y revelación de los mismos.

Riesgo Legal - El riesgo legal, se define como la pérdida potencial por el incumplimiento de las disposiciones legales y administrativas aplicables, la emisión de resoluciones administrativas y judiciales desfavorables y la aplicación de sanciones, en relación con las operaciones que la Casa de Bolsa lleva a cabo.

En cumplimiento a los lineamientos en materia de Administración Integral de Riesgos, se desarrollan las funciones siguientes: a) Establecimiento de políticas y procedimientos para analizar la validez jurídica y procurar la adecuada instrumentación de los actos jurídicos celebrados, b) Estimación del monto de pérdidas potenciales derivado de resoluciones judiciales o administrativas desfavorables y la posible aplicación de sanciones, c) Análisis de los actos jurídicos que se rijan por un sistema jurídico distinto al nacional, d) Difusión entre los directivos y empleados, de las disposiciones legales y administrativas aplicables a las operaciones y e) realización, cuando menos anualmente, auditorias legales internas.

Riesgo Tecnológico - El riesgo tecnológico, se define como la pérdida potencial por daños, interrupción, alteración o fallas derivadas del uso o dependencia en el hardware, software, sistemas, aplicaciones, redes y cualquier otro canal de distribución de información en la prestación de servicios bancarios con los clientes de la Casa de Bolsa.

La Casa de Bolsa ha adoptado un modelo corporativo para la gestión del Riesgo Tecnológico, el cuál se encuentra integrado a los procesos de servicio y soporte de las áreas informáticas, para identificar, vigilar, controlar, mitigar e informar los riesgos de Tecnología Informática a los que está expuesta la operación, tendiente a priorizar en el establecimiento de medidas de control que reduzcan la probabilidad de materialización de riesgos.

14. Servicios administrativos

Desde la fecha de su constitución y hasta el 31 de diciembre de 2010, la administración y operación en etapa pre-operativa de la Casa de Bolsa fue llevada a cabo por Morgan Stanley International Holdings Inc. (Compañía Tenedora). Durante 2011 todos los gastos incurridos por la Compañía fueron reembolsados por la Compañía Tenedora.

15. Contingencias

Al 31 de diciembre de 2011 y de 2010, como consecuencia de las operaciones propias de sus actividades, la Casa de Bolsa, con base en la opinión de sus asesores legales internos y externos, no tienen conocimiento de reclamación alguna que implique la generación de un pasivo contingente.

16. Compromisos contraídos

El 6 de mayo de 2010, la Casa de Bolsa celebró un contrato de arrendamiento en dólares americanos con Bank of America México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Bank of America como fiduciario del Fideicomiso número F/322, para el arrendamiento de las instalaciones en donde se ubican las oficinas de la Casa de Bolsa. El inicio del arrendamiento fue a partir del 1 de julio de 2010, con un plazo de 7 años, con opción de ampliar el plazo de término previo acuerdo entre las partes y con base en los términos establecidos en el contrato. Los pagos correspondientes al arrendamiento se efectúan mensualmente.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Casa de Bolsa tiene contratos por prestación de servicios (a recibir), relacionados con su operación, menores al 6.69% y 5.33%, respectivamente, de los gastos de operación, los cuales forman parte de su gasto corriente.

17. Información por segmentos

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Casa de Bolsa proporciona a sus clientes servicios, los cuales corresponden principalmente a las operaciones de mesa de capitales.

18. Calificación

Al 31 de diciembre de 2011 HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings de México), asignó la calificación crediticia de largo plazo de “HR AAA” y la calificación crediticia de corto plazo de “HR+1” a Casa de Bolsa. La perspectiva de la calificación es Estable.

Fitch Ratings asignó las calificaciones ‘AAA(mex)’ y ‘F1+(mex)’ al riesgo contraparte de largo y corto plazo, respectivamente, de la Casa de Bolsa. La perspectiva crediticia de largo plazo es ‘Estable’.

19. Hecho posterior

A partir del día 7 de febrero de 2012, la Casa de Bolsa inició con la operación de derivados con fines de negociación (swaps en mercados extrabursátiles) según las necesidades de sus clientes.

Los derivados operados con sus clientes están cubiertos en su totalidad por operaciones con las mismas características y plazos con partes relacionadas.

20. Nuevos pronunciamientos contables

NIF emitidas por el CINIF

Con el objetivo de converger la normatividad mexicana con la normatividad internacional, durante 2011 el Consejo Mexicano de Normas de Información Financiera promulgó las siguientes NIF, Interpretaciones a las Normas de Información Financiera (“INIF”) y mejoras a las NIF, que entran en vigor a partir del 1 de enero de 2012, como sigue:

- B-3, Estado de resultado integral
- B-4, Estado de variaciones en el capital contable
- C-6, Propiedades, planta y equipo
- Mejoras a las Normas de Información Financiera 2012

Algunos de los principales cambios que establecen estas normas, son:

NIF B-3, Estado de resultado integral.- Establece la opción de presentar a) un solo estado que contenga los rubros que conforman la utilidad o pérdida neta, así como los otros resultados integrales (ORI) y la participación en los ORI de otras entidades y denominarse estado de resultado integral o b) en dos estados; el estado de resultados, que debe incluir únicamente los rubros que conforman la utilidad o pérdida neta y el estado de otros resultados integrales, que debe partir de la utilidad o pérdida neta y presentar enseguida los ORI y la participación en los ORI de otras entidades. Adicionalmente establece que no deben presentarse en forma segregada partidas como no ordinarias, ya sea en el estado financiero o en notas a los estados financieros.

NIF B-4, Estado de variaciones en el capital contable.- Establece las normas generales para la presentación y estructura del estado de variaciones en el capital contable como mostrar los ajustes retrospectivos por cambios contables y correcciones de errores que afectan los saldos iniciales de cada uno de los rubros del capital contable y presentar el resultado integral en un solo renglón, desglosado en todos los conceptos que lo integran, según la NIF B-3.

NIF C-6, Propiedades, planta y equipo.- Establece la obligación de depreciar componentes que sean representativos de una partida de propiedades, planta y equipo, independientemente de depreciar el resto de la partida como si fuera un solo componente

Mejoras a las NIF 2012, las principales mejoras que generan cambios contables que deben reconocerse en ejercicios que inicien a partir 1 de enero de 2012, son:

NIF C-1, Efectivo y equivalentes de efectivo.- Requiere que en el balance general el efectivo y equivalentes de efectivo restringidos se presenten a corto plazo, siempre que dicha restricción expire dentro de los doce meses siguientes a la fecha del balance general; si la restricción expira en fecha posterior, dicho rubro debe presentarse en el activo a largo plazo.

Boletín C-11, Capital contable.- Elimina la regla de registrar como parte del capital contable contribuido las donaciones que reciba una entidad, debiéndose registrar como ingreso en el estado de resultados, de conformidad con la NIF B-3, Estado de resultados.

Boletín C-15, Deterioro en el valor de los activos de larga duración y su disposición.- Elimina: a) la restricción de que un activo no esté en uso para poderse clasificar como destinado para la venta y b) la reversión de pérdidas por deterioro del crédito mercantil. Asimismo, establece que las pérdidas por deterioro en el valor de los activos de larga duración deben presentarse en el estado de resultados en los renglones de costos y gastos que correspondan y no como otros ingresos y gastos o como partida especial.

NIF D-3, Beneficios a los empleados.- Requiere que la PTU causada y diferida se presente en el estado de resultados en los rubros de costos y gastos que correspondan y no en el rubro de otros ingresos o gastos.

21. Reclasificaciones

Los estados financieros por el año que terminó el 31 de diciembre de 2010 han sido reclasificados en cuentas de orden con el objeto de hacer comparable su presentación con la de los estados financieros al 31 de diciembre de 2011.

22. Autorización de los estados financieros por parte de la Comisión

Los estados financieros adjuntos al 31 de diciembre de 2011 y 2010 están sujetos a la revisión por parte de la Comisión, por lo que los mismos pueden ser modificados como resultado de dicha revisión por parte de esta autoridad supervisora.

* * * * *