



GRUMA, S.A. DE C.V.

Calzada del Valle Ote. 407
Colonia del Valle
San Pedro Garza García, Nuevo León
66220, México
www.gruma.com

REPORTE ANUAL QUE SE PRESENTA DE ACUERDO CON LAS DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL APLICABLES A LAS EMISORAS DE VALORES Y A OTROS PARTICIPANTES DEL MERCADO DE VALORES POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003.

De conformidad con dichas Disposiciones de Carácter General, el presente reporte anual es la versión en español del informe anual presentado por Gruma, S.A. de C.V. ante la *Securities and Exchange Commission* de los Estados Unidos de América en la Forma 20-F. Adicionalmente, este documento contiene información complementaria de acuerdo con los requerimientos señalados en las referidas Disposiciones.

Nuestro capital social está representado por 450,133,443 acciones comunes sin expresión de valor nominal Serie “B”

Clave de Cotización: **GRUMAB**

Dichos valores se encuentran inscritos en el Registro Nacional de Valores y son objeto de cotización en:

Bolsa Mexicana de Valores:	“GRUMAB”
<i>New York Stock Exchange</i> :	“GMK” (ADS que equivalen cada uno a 4 acciones)

“La inscripción en el Registro Nacional de Valores no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del emisor. Esta mención deberá figurar en los documentos a través de los que se realice oferta pública de valores”.

Índice Circular Única correlacionado con Forma 20-F

Índice Circular Única	Sección 20-F	Página
1) INFORMACION GENERAL		
a) Glosario de Términos y Definiciones	Presentación de Información Financiera	4
	Participación de Mercado y Otra Información	5
b) Resumen Ejecutivo	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - Descripción del Negocio	21
c) Factores de Riesgo	Parte I. Sección 3. Información Clave - Factores de Riesgo	12 y Anexo A
d) Otros Valores	No aplica	Anexo A
e) Cambios Significativos a los Derechos de Valores Inscritos en el Registro	Parte II. Sección 14. Modificaciones Substanciales a los Derechos de los Tenedores de Valores y Uso de los Recursos	110
f) Destino de los Fondos (en su caso)	No aplica	No aplica
g) Documentos de Carácter Público	No Aplica	Anexo A
2) LA COMPAÑIA		
a) Historia y Desarrollo de la Emisora	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - Descripción del Negocio - Historia e Información del Desarrollo de Nuestra Empresa	22
b) Descripción del Negocio		
i) Actividad Principal	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - Descripción del Negocio	21
ii) Canales de Distribución	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - Descripción del Negocio	21
iii) Patentes, Licencias, Marcas y otros Contratos	Parte I. Sección 5. Revisión de Resultados y Perspectivas - Investigación y Desarrollo	69 y Anexo A
iv) Principales Clientes	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - Descripción del Negocio	21
v) Legislación Aplicable y Situación Tributaria	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - Reglamentación Parte I. Sección 10. Información Adicional - Tratamiento Fiscal	41 100
vi) Recursos Humanos	Parte I. Sección 6. Consejeros, Alta Dirección y Empleados	80
vii) Desempeño Ambiental	No aplica	Anexo A
viii) Información de Mercado	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - Descripción del Negocio	21
ix) Estructura Corporativa	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - Descripción del Negocio - Subsidiarias	24
x) Descripción de sus Principales Activos	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - Descripción del Negocio	21
xi) Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales	Parte I. Sección 8. Información Financiera - Procedimientos Legales	83 y Anexo A
xii) Acciones Representativas del Capital Social	Parte I. Sección 7. Accionistas Mayoritarios y	80

		Transacciones con Partes Relacionadas - Accionistas Mayoritarios	
	xiii) Dividendos	Parte I. Sección 3. Información Clave - Dividendos	10
	xiv) Controles Cambiarios y otras Limitaciones que afecten a los Tenedores de los Títulos	No aplica	No aplica
3) INFORMACION FINANCIERA			
	a) Información Financiera Seleccionada	Parte I. Sección 3. Información Clave - Información Financiera Seleccionada	6
	b) Información Financiera por Línea de Negocio, Zona Geográfica y Ventas de Exportación	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía – Descripción del Negocio	21
	c) Informe de Créditos Relevantes	Parte I. Sección 5. Revisión de Resultados y Perspectivas - Liquidez y Recursos de Capital - Capital de Trabajo - Deuda	64
	d) Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera de la Emisora	Parte I. Sección 5. Revisión de Resultados y Perspectivas - Discusión y Análisis de la Administración Sobre los Resultados y la Situación Financiera	43
	i) Resultados de la Operación	Parte I. Sección 5. Revisión de Resultados y Perspectivas - Resultados de las Operaciones	48
	ii) Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital	Parte I. Sección 5. Revisión de Resultados y Perspectivas – Obligaciones Contractuales Parte I. Sección 5. Revisión de Resultados y Perspectivas – Liquidez y Recursos de Capital	61 63 y Anexo A
	iii) Control Interno	Parte II. Sección 15. Controles y Procedimientos.	110
	e) Estimaciones Contables Críticas	Parte I. Sección 5. Revisión de Resultados y Perspectivas - Discusión y Análisis de la Administración Sobre los Resultados y la Situación Financiera - Políticas Críticas de Contabilidad	45
4) ADMINISTRACION			
	a) Auditores Externos	Parte II. Sección 16C	111 y Anexo A
	b) Operaciones con Personas Relacionadas y Conflicto de Intereses	Parte I. Sección 7. Accionistas Mayoritarios y Transacciones con Partes Relacionadas - Transacciones con Partes Relacionadas	82
	c) Administradores y Accionistas	Parte I. Sección 6. Consejeros, Alta Dirección y Empleados	70
	d) Estatutos Sociales y Otros Convenios	Parte I. Sección 10. Información Adicional - Estatutos	88
5) MERCADO ACCIONARIO			
	a) Estructura Accionaria	Parte I. Sección 7. Accionistas Mayoritarios y Transacciones con Partes Relacionadas - Accionistas Mayoritarios	80
	b) Comportamiento de la Acción en el Mercado de Valores	Parte I. Sección 9. La Oferta y el Registro	86
6) PERSONAS RESPONSABLES			
		No aplica	Anexo B
7) ANEXOS			
	Estados Financieros Dictaminados e Informe del Comisario.		Anexo C

SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION
Washington, D.C. 20549

Forma 20-F

- SOLICITUD DE REGISTRO DE CONFORMIDAD CON LA SECCIÓN 12(b) O (g) DEL
“SECURITIES EXCHANGE ACT” DE 1934
- O
REPORTE ANUAL DE CONFORMIDAD CON LA SECCIÓN 13 O 15(d) DEL “SECURITIES
EXCHANGE ACT” DE 1934
Para el Ejercicio Fiscal que Termina el 31 de diciembre del 2003
- O
REPORTE DE TRANSICION DE CONFORMIDAD CON LA SECCIÓN 13 O 15(d) DEL
“SECURITIES EXCHANGE ACT” DE 1934
Para el periodo de transición que comprende del __ al __

Expediente de la Comisión Número: 1-14852

GRUMA, S.A. de C.V.

(Nombre exacto de la Emisora, según su documento constitutivo)

N / A
(Traducción del nombre de la Emisora al Inglés)

Estados Unidos Mexicanos
(Jurisdicción de organización o constitución)

Calzada del Valle Ote. 407
Colonia del Valle
San Pedro Garza García, Nuevo León
66220, México
(principales oficinas)
(Domicilio de las oficinas ejecutivas principales)

Valores registrados o a ser registrados de conformidad con la Sección 12(b) de la Ley:

Título de cada Serie:	Nombre de cada bolsa en la que se encuentra registrada:
<i>American Depositary Shares</i> , cada una representando cuatro acciones comunes Serie B , sin valor nominal	<i>New York Stock Exchange</i> *
Acciones Serie B, sin valor nominal	<i>New York Stock Exchange</i>

Valores a ser registrados de conformidad con la Sección 12(g) de la Ley:

Ninguno

* No para su cotización, sino solamente en relación con el registro de Acciones Americanas de Depósito, de conformidad con los requerimientos de la *Securities and Exchange Commission*.

Valores por los que existe una obligación de reportar de conformidad con la Sección 15(d) de la Ley:

Bonos que vencen en el 2007, con una tasa de 7.625%

Indicar el número de acciones en circulación de cada una de las clases de capital o acciones comunes al cierre del ejercicio cubierto por este reporte anual.

450,133,443 Acciones comunes Serie B, sin valor nominal

Indicar por medio de una marca si el solicitante (1) ha presentado todos los informes que deben ser presentados de conformidad con la Sección 13 o 15(d) del "Securities Exchange Act" de 1934 durante los 12 meses anteriores (o por un periodo más corto al que estuviera obligado el Solicitante a presentar dichos informes) y (2) ha estado sujeto a dichos requerimientos durante los últimos 90 días:

Sí

No

Indicar por medio de una marca qué sección sobre estados financieros ha elegido seguir el solicitante:

Sección 17

Sección 18

ÍNDICE

	Página	
PARTE I		
Sección 1.	IDENTIDAD DE LOS CONSEJEROS, ALTA DIRECCIÓN Y ASESORES	6
Sección 2.	INFORMACIÓN ESTADÍSTICA DE LA OFERTA Y PROGRAMA ESPERADO	6
Sección 3.	INFORMACIÓN CLAVE	6
Sección 4.	INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA	21
Sección 5.	REVISIÓN DE RESULTADOS Y PERSPECTIVAS	43
Sección 6.	CONSEJEROS, ALTA DIRECCIÓN Y EMPLEADOS	70
Sección 7.	ACCIONISTAS MAYORITARIOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS	80
Sección 8.	INFORMACIÓN FINANCIERA	83
Sección 9.	LA OFERTA Y EL REGISTRO	86
Sección 10.	INFORMACION ADICIONAL	88
Sección 11.	REVELACIONES CUALITATIVAS Y CUANTITATIVAS DEL RIESGO DE MERCADO	106
Sección 12.	DESCRIPCIÓN DE VALORES DISTINTOS A LAS ACCIONES REPRESENTATIVAS DEL CAPITAL	110
PARTE II		
Sección 13.	INCUMPLIMIENTO DE OBLIGACIONES, RETRASO EN EL PAGO DE DIVIDENDOS E INCUMPLIMIENTOS	110
Sección 14.	MODIFICACIONES SUBSTANCIALES A LOS DERECHOS DE LOS TENEDORES DE VALORES Y USO DE LOS RECURSOS	110
Sección 15.	CONTROLES Y PROCEDIMIENTOS	110
Sección 16A	EXPERTO FINANCIERO	111
Sección 16B	CODIGO DE ETICA	111
Sección 16C	SERVICIOS Y CUOTAS DE LOS AUDITORES	111
Sección 16D	NO APLICA	112
Sección 16E	NO APLICA	112
PARTE III		
Sección 17.	ESTADOS FINANCIEROS	112
Sección 18.	ESTADOS FINANCIEROS	112
Sección 19.	ANEXOS	112

PRESENTACIÓN DE INFORMACIÓN FINANCIERA

Gruma, S.A. de C.V. es una sociedad anónima de capital variable organizada bajo las leyes de los Estados Unidos Mexicanos o México.

En este Reporte Anual bajo la Forma 20-F las referencias a “pesos” o “Ps.” son a pesos mexicanos, y las referencias a “dólares de los EUA”, “U.S.\$”, “dólares” o “\$” son a dólares de los Estados Unidos de América. “Nosotros”, “nuestra”, “nuestra compañía”, “GRUMA”, y expresiones similares se refieren a Gruma, S.A. de C.V. y a sus subsidiarias consolidadas, salvo en aquellos casos en que la referencia es específicamente a Gruma, S.A. de C.V. (sólo a la empresa tenedora) o en el caso en que el contexto lo requiera de otra manera.

Este Reporte Anual contiene nuestros estados financieros consolidados y auditados al 31 de diciembre de 2002 y 2003 y para los años que terminaron el 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003. Los estados financieros han sido auditados por PricewaterhouseCoopers, firma de contadores públicos independiente registrada.

Publicamos nuestros estados financieros en pesos y preparamos nuestros estados financieros consolidados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en México, comúnmente referidos como los PCGA Mexicanos. Los PCGA Mexicanos difieren en aspectos substanciales de los principios de contabilidad generalmente aceptados en Estados Unidos de América, comúnmente denominados “US GAAP”. Ver Nota 20 a nuestros estados financieros consolidados auditados, para información relacionada con la naturaleza y efecto de tales diferencias y para una conciliación cuantitativa de nuestra utilidad neta consolidada y capital contable bajo US GAAP.

En virtud de que la economía mexicana ha experimentado altos niveles de inflación en el pasado, estamos obligados bajo los PCGA Mexicanos a reconocer los efectos de la inflación en nuestros estados financieros. De conformidad con el Boletín B-10, emitido por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos, estamos obligados a presentar nuestra información financiera en unidades monetarias ajustadas por la inflación para permitir una comparación más precisa de las cuentas financieras de un periodo a otro y mitigar los efectos de distorsión de la inflación en nuestros estados financieros. A menos que se indique lo contrario, toda la información financiera presentada en este Reporte Anual se ha expresado en pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre del 2003.

Estamos obligados a determinar nuestra ganancia/pérdida monetaria para reflejar los efectos de la inflación en nuestros activos y pasivos monetarios. Determinamos nuestra posición monetaria neta al restar nuestros pasivos monetarios de nuestros activos monetarios y posteriormente ajustando nuestra posición monetaria neta por la tasa de inflación para el periodo, y con la pérdida o ganancia monetaria reflejada en resultados. Al hacer lo anterior, podemos reflejar el efecto que la inflación está teniendo en nuestras partidas monetarias.

De acuerdo a lo previsto en el Boletín B-15, aplicamos la tasa de inflación real del país en donde se ubique cada una de las subsidiarias no-mexicanas. Posteriormente convertimos los estados financieros ajustados con inflación a pesos mexicanos.

Para propósitos de reconciliaciones cuantitativas al US GAAP, hemos reexpresado la información financiera al 31 de diciembre del 2002 y para los años que concluyeron el 31 de diciembre del 2001 y de 2002 en pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre del 2003 utilizando el Índice Nacional de Precios al Consumidor para México, o INPC, en lugar del factor de reexpresión internacional que contempla el Boletín B-15. Para una discusión más detallada de las metodologías de contabilidad inflacionaria que se utilizan en los PCGA mexicanos para efectos de la inflación, ver “Sección 5: Revisión de Resultados y Perspectivas – Discusión y Análisis de la Administración sobre los Resultados Operativos y la Situación Financiera– Panorama General de la Presentación Contable.”

PARTICIPACIÓN DE MERCADO E INFORMACION ADICIONAL

La información contenida en este Reporte Anual en relación a la participación de mercado y a la posición en el mercado de harina de maíz, tortillas y harina de trigo en México, Venezuela, Centroamérica y los Estados Unidos de América se presenta para el período de doce meses que concluyó el 31 de diciembre del año 2003. La información sobre la participación y posición de mercado para México y Centroamérica está basada principalmente en nuestros propios estimados y análisis interno. La información sobre la participación y posición de mercado para Venezuela está basada en información proveída por *Information Resource Inc.* La información de mercado y posición de mercado para Estados Unidos de América está basada en datos provenientes de la *Tortilla Industry Association* (Asociación de la Industria de la Tortilla) y en nuestros propios estimados y análisis internos. Aún y cuando estamos convencidos de que nuestra investigación interna e información estimada es confiable, dicha información no ha sido verificada por una fuente independiente y no podemos garantizar alguna acerca de su exactitud.

Toda referencia a “toneladas” en este Reporte Anual hace referencia a toneladas métricas. Una tonelada métrica equivale a 2,204 libras. Estimaciones de la capacidad productiva en este reporte asumen una operación de las plantas en cuestión sobre la base de 24 horas al día, 360 días al año con tres turnos y únicamente asume intervalos regulares de mantenimiento requerido.

ENUNCIADOS A FUTURO

Este Reporte Anual contiene “enunciados a futuro” según se define en la Sección 27A de la “*U.S. Securities Act*” de 1933, y sus enmiendas, y la Sección 21E de la “*U.S. Securities Exchange Act*” de 1934, y sus enmiendas, incluyendo declaraciones sobre nuestros planes, estrategias y perspectivas bajo la “Sección 4: Información de la Compañía” y “Sección 5: Revisión de Resultados y Perspectivas.” Algunas de estas declaraciones contienen palabras como “creemos”, “esperamos”, “tenemos la intención”, “anticipamos”, “estimamos”, “estrategia”, “planes” y palabras similares. Aún y cuando creemos que nuestros planes, intenciones y expectativas reflejadas o sugeridas en estos enunciados a futuro, han sido expresados en forma razonable, no podemos garantizar que estos planes, intenciones o expectativas serán logrados. Los resultados reales podrían variar en forma substancial de los enunciados a futuro como resultado de los riesgos, incertidumbres y otros factores que se señalan en la “Sección 3: Información Clave–Factores de Riesgo,” “Sección 4: Información de la Compañía,” “Sección 5: Revisión de Resultados Perspectivas – Liquidez y Recursos de Capital” y “Sección 11: Revelaciones Cuantitativas y Cualitativas del Riesgo de Mercado.” Estos riesgos, incertidumbres y factores incluyen: condiciones generales económicas y de negocios, incluyendo cambios en el tipo de cambio peso mexicano / dólar de Estados Unidos de América, bolívar venezolano / dólar de los Estados Unidos de América y condiciones que afectan el precio del maíz y trigo, cambios potenciales en la demanda de nuestros productos, competencia de productos y precios; y otros factores mencionados en el presente escrito.

PARTE I

Sección 1. Identidad de los Consejeros, Alta Dirección y Asesores

No Aplica

Sección 2. Información Estadística de la Oferta y Programa Esperado

No Aplica

Sección 3. Información Clave

INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

Las siguientes tablas presentan nuestra información financiera seleccionada y consolidada para el cierre de cada uno de los años que se indican. La información al 31 de diciembre de los años 2002 y 2003 y para los años que concluyeron el 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003 se derivan de y deben ser analizados en conjunto con, nuestros estados financieros que se incluyen en este documento y con la “Sección 5: Revisión de Operaciones y Resultados Financieros.”

Nuestros estados financieros consolidados se preparan de acuerdo con los PCGA Mexicanos, los cuales difieren en ciertos aspectos importantes de los US GAAP. La Nota 20 a nuestros estados financieros consolidados proporciona información relacionada con la naturaleza y efecto de tales diferencias y ofrece una conciliación de nuestra utilidad neta mayoritaria y el capital contable a US GAAP.

De acuerdo con los PCGA Mexicanos, en los estados financieros consolidados y la información financiera consolidada seleccionada, presentados a continuación se reexpresan los componentes del capital contable utilizando el Índice Nacional de Precios al Consumidor (“INPC”) y se registran utilidades y pérdidas en el poder adquisitivo de los activos y pasivos monetarios. Bajo los PCGA Mexicanos, los activos no monetarios, con la excepción de inventarios y activos fijos que no sean de origen mexicano, se determinan de acuerdo con el INPC. Los inventarios se registran a valor actual de reposición, mientras que los activos fijos de origen extranjero se reexpresan utilizando la tasa de inflación del país de origen antes de su conversión a pesos al tipo de cambio vigente al final del periodo. Los PCGA Mexicanos también requieren la reexpresión de todos los estados financieros a pesos constantes a la fecha del balance general más reciente y por ende, los datos de los estados financieros consolidados y de la información financiera consolidada seleccionada que se presentan a continuación están reexpresados a pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre del 2003. Los efectos de contabilidad inflacionaria de conformidad con los PCGA Mexicanos, salvo para el uso específico de la reexpresión de activos fijos de origen extranjero, no han sido revertidos en la conciliación a US GAAP. Ver Nota 20 de los estados financieros consolidados.

	1999	2000	2001	2002	2003
(Miles de pesos constantes al 31 de diciembre del 2003, salvo monto de acciones y por acción)					
Información de Resultados:					
Ventas netas.....	Ps.19,385,050	Ps.20,945,280	Ps.20,573,402	Ps.20,660,420	Ps.23,041,522
Costo de ventas.....	(12,769,034)	(13,353,234)	(12,973,861)	(12,921,388)	(14,671,572)
Utilidad bruta.....	6,616,016	7,592,046	7,599,541	7,739,032	8,369,950
Gastos de operación.....	(6,168,418)	(6,655,986)	(6,538,275)	(6,131,105)	(6,621,626)
Utilidad de operación.....	447,598	936,060	1,061,266	1,607,927	1,748,324
(Costo) integral de financiamiento, neto					
Gastos financieros.....	(765,274)	(908,699)	(728,899)	(610,566)	(531,858)
Productos financieros.....	176,369	169,070	101,179	62,147	64,680
Ganancia (pérdida) por posición monetaria, neta.....	242,304	255,010	195,606	173,407	188,073
Ganancia (pérdida) cambiaria, neta.....	99,299	(66,363)	108,722	(283,483)	(181,667)
Subtotal.....	(247,302)	(550,982)	(323,392)	(658,495)	(460,722)
Otros (gastos) productos, neto.....	(198,812)	41,225	75,486	129,860	(175,018)
Utilidad antes de impuesto sobre la renta y otros conceptos.....	1,484	426,303	813,360	1,079,292	1,112,534
Impuestos sobre la renta (causado y diferido).....	(311,113)	(24,769)	(299,925)	(604,726)	(675,977)
Participación de los trabajadores en las utilidades de la empresa (causado y diferido).....	(2,553)	512	(14,128)	(13,941)	4,698
Otros conceptos ⁽¹⁾	91,861	73,383	69,628	174,573	235,151
Interés minoritario.....	(129,919)	(207,420)	(207,861)	(211,536)	(183,432)
Utilidad (pérdida) neta mayoritaria.....	(350,240)	268,009	361,074	423,662	492,974
Información por acción:					
Utilidad (pérdida) neta mayoritaria por acción ⁽²⁾	(0.93)	0.62	0.83	0.95	1.11
U.S. GAAP:					
Ventas netas.....	19,358,766	20,712,433	19,381,846	19,784,829	22,840,798
Utilidad (pérdida) de operación.....	(124,328)	847,598	1,262,922	1,486,344	1,778,014
Utilidad (pérdida) neta.....	(599,460)	74,217	207,810	322,214	589,050
Información por acción:					
Utilidad (pérdida) neta por acción ⁽²⁾	(1.59)	0.17	0.48	0.72	1.32

	1999	2000	2001	2002	2003
(Miles de pesos constantes al 31 de diciembre del 2003, excepto por datos operativos)					
Información del Balance General:					
<i>PCGA Mexicanos:</i>					
Propiedad, planta y equipo neto	Ps. 14,199,991	Ps. 14,435,382	Ps. 13,711,059	Ps. 13,557,299	Ps. 13,029,626
Activos totales	26,012,985	25,015,399	23,800,322	23,859,382	23,381,682
Deuda a corto plazo ⁽³⁾	378,204	1,471,029	386,813	851,815	499,329
Deuda a largo plazo ⁽³⁾	8,278,994	6,717,772	7,208,740	6,522,038	5,980,269
Pasivo Total	11,283,518	11,470,704	10,783,990	10,893,809	10,456,869
Exceso del valor en libros sobre el costo de acciones de subsidiarias adquiridas, neto	354,611	419,538	116,554		
Capital social	14,068,384	14,009,792	14,017,795	13,804,346	14,122,966
Total capital contable ⁽⁴⁾	14,374,856	13,125,157	12,899,778	12,965,573	12,924,813
<i>U.S. GAAP:</i>					
Activos totales	25,541,855	24,202,192	22,243,520	22,442,234	22,869,349
Deuda a largo plazo	8,600,294	6,937,006	7,058,314	6,491,291	6,163,582
Capital social	14,068,849	13,811,135	13,819,160	13,804,346	14,122,966
Total capital contable	10,557,319	9,605,730	9,229,541	8,920,409	9,243,180
Información Financiera Adicional:					
<i>PCGA Mexicanos:</i>					
Adquisición de propiedad, planta y equipo y adquisición de nuevas plantas	3,021,416	1,719,956	750,684	1,003,996	767,776
Depreciación y amortización	1,140,966	861,685	900,855	1,063,336	1,142,941
Recursos generados por (usados en)					
Actividades operativas	420,101	1,827,946	1,675,374	1,557,527	1,334,301
Actividades de financiamiento	3,155,137	(662,101)	(1,073,564)	(872,449)	(1,054,733)
Actividades de inversión	(3,526,707)	(1,498,534)	(294,082)	(640,381)	(396,632)
<i>U.S. GAAP:</i>					
Depreciación y amortización	1,210,562	1,085,591	1,187,382	1,077,077	1,033,576
Efectivo neto generado por (usado en):					
Actividades de operación	296,765	1,514,244	1,334,669	1,004,378	1,184,816
Actividades de inversión	(3,843,343)	(1,612,022)	(282,795)	(563,156)	(251,790)
Actividades de financiamiento	3,647,154	(181,284)	(743,561)	(583,532)	(839,708)

	1999	2000	2001	2002	2003
(Miles de pesos constantes al 31 de diciembre del 2002, excepto por datos operativos)					
Información Operativa:					
<i>Volumen de Ventas (miles de toneladas):</i>					
Gruma Corporation (harina de maíz y tortillas) ⁽⁵⁾	799	836	856	899	979
GIMSA (harina de maíz)	1,547	1,507	1,436	1,386	1,395
Operaciones en Venezuela (harina de maíz, harina de trigo y otros productos).....	221	455	458	454	518
Molinera de México (harina de trigo)	318	480	489	536	575
Gruma Centroamérica (harina de maíz y otros productos) ⁽⁵⁾	129	137	140	139	144
PRODISA (tortillas y pan):	30	29	28	15	21
<i>Capacidad de Producción (miles de toneladas)</i>					
Gruma Corporation (harina de maíz y tortillas)....	1,312	1,329	1,335	1,346	1,394
GIMSA (harina de maíz) ⁽⁶⁾	2,345	2,345	2,345	2,345	2,345
Operaciones en Venezuela (harina de maíz, harina de trigo y otros productos) ⁽⁷⁾	789	780	792	792	792
Molinera de México (harina de trigo)	697	717	717	717	717
Gruma Centroamérica (harina de maíz y otros productos).....	163	172	181	217	217
PRODISA (tortillas y pan)	73	81	42	42	42
Número de Empleados	16,513	17,208	15,585	14,887	15,104

- (1) Otros Conceptos incluye partidas extraordinarias, participación en la utilidad neta de compañías asociadas y ganancias derivadas de ventas de acciones comunes de subsidiarias y compañías asociadas.
- (2) Basado en un promedio ponderado de acciones en circulación de nuestro capital social (en miles) dando efecto retroactivo al dividendo en acciones comunes decretado en abril de 1999, en los siguientes términos: 377,456 acciones por el año que concluyó el 31 de diciembre de 1999; 435,515 acciones por el año que concluyó el 31 de diciembre del 2000; 433,235 acciones por el año que concluyó el 31 de diciembre de 2001; 446,202 por el año que concluyó el 31 de diciembre del 2002; y 445,098 acciones para el año terminado al 31 de diciembre de 2003.
- (3) La deuda a corto plazo está integrada por créditos bancarios y por la porción circulante de deuda a largo plazo. La deuda a largo plazo está integrada por bonos y créditos bancarios.
- (4) El capital contable total incluye el interés minoritario en los siguiente términos: Ps.3,182 millones al 31 de diciembre de 1999, Ps.2,799 millones al 31 de diciembre del 2000; Ps.2,708 millones al 31 de diciembre de 2001; Ps.2,785 millones al 31 de diciembre del 2002 y 2,862 millones al 31 de diciembre del 2003.
- (5) Neto de transacciones intercompañías.
- (6) Incluye 300,000 toneladas de capacidad de producción temporalmente ociosa.
- (7) Incluye 83,309 toneladas de capacidad de producción temporalmente ociosa.

DIVIDENDOS

Nuestra capacidad de pagar dividendos está limitada por la ley mexicana, por nuestros estatutos, y por *covenants* contenidos en algunos de nuestros contratos de financiamiento. En atención a que somos una compañía controladora que no tiene operaciones significativas propias, tenemos utilidades distribuibles para pagar dividendos en función de que recibamos dividendos de nuestras propias subsidiarias. Consecuentemente, no podemos garantizar el pago de dividendos ni las cantidades que se pudieran pagar por este concepto.

De acuerdo a la ley mexicana y a nuestros estatutos sociales, la declaración, la cantidad y el pago de dividendos son determinados por el voto mayoritario de los tenedores de las acciones en circulación representadas en una asamblea anual de accionistas debidamente convocada. La cantidad de cualquier dividendo dependerá entre otras cosas, de los resultados operativos, la situación financiera, los requerimientos de efectivo, las pérdidas de ejercicios fiscales anteriores, planes a futuro, el alcance de las restricciones para el pago de dividendos impuestos por los contratos de crédito en vigor y otros factores considerados relevantes por el Consejo de Administración y por los propios accionistas.

De conformidad con la ley mexicana, las sociedades sólo pueden pagar dividendos:

- de la cuenta de utilidades que se detalla en los estados financieros al final del ejercicio que han sido aprobados por los accionistas en una asamblea debidamente convocada;
- después de que las pérdidas vigentes aplicables a ejercicios anteriores hayan sido pagadas o absorbidas a capital;
- después de que cuando al menos el 5% de las utilidades netas del año fiscal en cuestión hayan sido destinadas a una reserva legal y que dicha reserva equivalga al 20% del capital suscrito y pagado de la compañía; y
- después de que los accionistas hayan aprobado el pago de dividendos correspondientes en una asamblea ordinaria de accionistas debidamente convocada.

Los tenedores de nuestras acciones a través de los denominados “*American Depositary Receipts*” (“ADRs”) en la fecha de registro tienen derecho a recibir dividendos declarados en las acciones contenidas en las unidades que son representadas por los denominados “*American Depositary Shares*” (“ADSs”) mismos que son evidenciados por los citados ADRs. El depositario fijará un día de registro para los tenedores de ADRs con respecto a la distribución de dividendos. Nosotros pagamos dividendos en pesos y los tenedores de ADSs recibirán dividendos en dólares americanos (después de la conversión cambiaria de pesos por parte del depositario, y siempre y cuando dicha conversión no sea restringida por ley aplicable) netos de comisiones, gastos, impuestos y cargos gubernamentales a ser pagados por sus tenedores bajo la ley mexicana y de conformidad con los términos del contrato de depósito.

La capacidad de nuestras subsidiarias para pagar dividendos está limitada por las leyes de cada país en los que se encuentran constituidas y por sus documentos constitutivos. Por ejemplo, nuestra habilidad para repatriar dividendos de nuestras Operaciones en Venezuela puede verse afectada en forma negativa por el control de cambios y otros eventos recientes. Ver “Sección 3: Información Clave —Factores de Riesgo — Riesgos Relacionados con Venezuela—Venezuela Presenta Incertidumbre Económica Significativa y Riesgo Político.” En el caso particular de Gruma Corporation, nuestra subsidiaria más importante en Estados Unidos de América, su capacidad para pagar dividendos está sujeta al cumplimiento de ciertos *covenants* financieros contenidos en algunos contratos de arrendamiento y de financiamiento,

incluyendo *covenants* que limitan la cantidad de los pagos de dividendos. Al ocurrir cualquier incumplimiento o evento de incumplimiento bajo dichos contratos de crédito y de arrendamiento, generalmente se le prohíbe a Gruma Corporation hacer cualquier tipo de distribución o pago de dividendo. Ver “Sección 5: Revisión de Resultados y Perspectivas – Liquidez y Recursos de Capital — Liquidez y Recursos de Capital — Deuda.”

En abril de 1999, emitimos 5,882,717 acciones Serie B en relación a la capitalización de utilidades retenidas en un monto aproximado de Ps.141 millones. En ese año emitimos un dividendo en acciones de una acción Serie B por cada 60 acciones Serie B en circulación. No pagamos dividendos durante los años 2000, 2001 ni 2002. En el 2003 pagamos dividendos por Ps.294 millones y Ps.315 millones (en términos nominales) en el 2004.

INFORMACIÓN SOBRE EL TIPO DE CAMBIO

México ha tenido un mercado libre de control de cambios desde 1991. Antes de diciembre de 1994, el banco central del gobierno mexicano (Banco de México) mantenía el tipo de cambio entre el peso y el dólar en un rango prescrito por el gobierno mediante intervención en el mercado cambiario. En diciembre de 1994, el gobierno suspendió la intervención por el Banco de México y dejó que el peso flotara libremente contra el dólar de los Estados Unidos de América. El peso se devaluó precipitosamente en diciembre de 1994 y continuó devaluándose bajo condiciones de alta volatilidad en 1995. En 1996 y la mayor parte de 1997, el peso se devaluó de manera más lenta y fue menos volátil. En el último trimestre de 1997 y durante una gran parte de 1998, el mercado cambiario fue volátil como resultado de la crisis financiera en Asia y Rusia y problemas financieros en países tales como Brasil y Venezuela. El peso se devaluó durante este periodo, pero se ha mantenido relativamente estable en 1999, 2000 y 2001. A finales del 2001 y principios del 2002, el peso se apreció considerablemente contra el dólar y de manera más importante frente a otras monedas extranjeras. Para el segundo trimestre del 2002 y hasta el final del 2003, el peso se depreció. En lo que va del 2004, los mercados cambiarios se han mantenido volátiles debido a sucesos internacionales, incluyendo sucesos en Argentina y Venezuela, así como la guerra en el Medio Oriente y a la debilidad del dólar. No existe ninguna garantía de que el gobierno mantendrá sus políticas actuales en relación al peso o que el peso no continuará devaluándose o apreciándose en el futuro.

La siguiente tabla muestra, para los periodos indicados, el precio máximo, mínimo, promedio y de fin de periodo del tipo de cambio a la compra a mediodía en la Ciudad de Nueva York para transferencias electrónicas en pesos, publicada por la *Federal Reserve Bank of New York*, expresado en pesos por dólar de los Estados Unidos de América. Los tipos de cambio no han sido reexpresados a pesos constantes.

<u>Año</u>	<u>Tipo de Cambio a la Compra a Mediodía (Ps. por U.S.\$)</u>			
	<u>Máximo⁽¹⁾</u>	<u>Mínimo⁽¹⁾</u>	<u>Promedio⁽²⁾</u>	<u>Fin de Periodo</u>
1999	Ps.10.6000	Ps.9.2430	Ps.9.5630	Ps.9.4800
2000	10.0870	9.1825	9.4716	9.6180
2001	9.9720	8.9460	9.3255	9.1560
2002	10.4250	9.0005	9.7458	10.4250
2003	11.4063	10.1130	10.8460	11.2420
2004 (hasta junio 18)	11.6350	10.8050	11.2355	11.3400
Diciembre 2003.....	11.4063	11.1725	11.2510	11.2420
Enero 2004.....	11.0973	10.8050	10.9200	11.0120
Febrero 2004.....	11.2450	10.9095	11.0320	11.0620
Marzo 2004.....	11.2290	10.9180	11.0190	11.1830
Abril 2004.....	11.4315	11.1570	11.2700	11.4020
Mayo 2004.....	11.6350	11.3815	11.5200	11.4140
Junio 2004 ⁽³⁾	11.4885	11.3400	11.3970	11.3400

(1) Los tipos de cambio mencionados son los tipos de cambio máximo y mínimo, en base diaria para dicho periodo.

(2) Promedio de tipos de cambio al final del mes.

(3) Al 18 de junio de 2004.

Al 18 de junio de 2004 el tipo de cambio a la compra a mediodía en pesos fue de Ps.11.34 por U.S.\$1.00.

FACTORES DE RIESGO

Riesgos relacionados con México

Nuestras Operaciones Comerciales Podrían Verse Afectadas por las Condiciones Económicas Prevalcientes en México

Somos una compañía mexicana con una significativa parte de nuestros activos consolidados localizados en México, y 35% de nuestras ventas consolidadas provienen de nuestras operaciones en México. Como consecuencia, las condiciones económicas en México podrían impactar nuestras ventas y nuestra rentabilidad.

En diciembre de 1994, México experimentó una crisis económica caracterizada por inestabilidad en el tipo de cambio y una devaluación significativa del peso, incremento en la inflación, altas tasas de intereses nacionales, una fuga de capital substancial, crecimiento económico negativo, reducción en el poder adquisitivo de los consumidores y alto desempleo. Adicionalmente, las crisis financieras en 1998 y a principios de 1999 en Asia, Rusia y América Latina resultaron en inestabilidad de los mercados monetarios extranjeros y los mercados financieros internacionales. Estos eventos dieron por resultado una liquidez limitada del gobierno mexicano y empresas locales, así como un incremento en las tasas de interés en México. Las recientes crisis financieras y económicas en Argentina y la reciente inestabilidad civil y política en Venezuela pudieran conllevar resultados similares. Ver “—Circunstancias Adversas en Otros Países de Mercados Emergentes Pudieran Afectar a México o al Precio de Nuestros Valores.” Aunque la economía mexicana decreció 0.3% en el 2001, la economía mexicana creció en un 0.9% en el 2002, 1.3% en el 2003 y 3.7% en el primer trimestre del 2004.

Nuestras Operaciones Comerciales Pueden Verse Afectadas por las Políticas Gubernamentales en México

El gobierno mexicano ha ejercido, y continúa ejerciendo, una influencia significativa sobre la economía mexicana. Las acciones del gobierno mexicano con relación a la economía podrían tener un efecto significativo sobre las entidades del sector privado de México, así como sobre las condiciones de mercado, precios y retornos sobre los valores de las emisoras mexicanas, incluyendo nuestros valores.

El 1 de diciembre del 2000, Vicente Fox del Partido de Acción Nacional o “PAN” tomó protesta como presidente de México, poniendo fin a más de 70 años de gobierno presidencial por parte del Partido Revolucionario Institucional o “PRI”. Ni el PRI ni el PAN lograron obtener la mayoría en la Cámara de Diputados o en la Cámara de Senadores. En las elecciones de julio del 2003 el PAN perdió lugares en el congreso y en gobernaturas estatales. Esta situación ha impedido el proceso de reforma en México y pudiera afectar negativamente las condiciones económicas en México o nuestros negocios y resultados de operación. Durante el 2004, se llevarán a cabo elecciones para gobernador en 10 de los 32 estados y para el congreso local en 14 estados.

En cuanto a las ventas de nuestra harina de maíz, las políticas gubernamentales nos han afectado negativamente y esto podría continuar. La eliminación del subsidio a la tortilla para los consumidores, aunado con la decisión del gobierno de cerrar las operaciones de CONASUPO (Compañía Nacional de Subsistencias Populares), que resultó en la venta de sus reservas de maíz a precios por debajo del valor de mercado, redujo las ventas y disminuyó la utilidad en 1999. El gobierno Mexicano expide permisos de importación de maíz a comerciantes de maíz basados típicamente en la disponibilidad de maíz nacional, lo que contribuye a la estabilidad del precio nacional de maíz. Sin embargo, en el pasado, en años de elecciones, el gobierno Mexicano ha incrementado el número de permisos de importación de maíz lo que ha hecho que el precio de maíz baje y que haya tenido el efecto de disminuir las ventas de harina de maíz. Actualmente nosotros dependemos de los permisos de importación de maíz para asegurarnos de un adecuado suministro de maíz en regiones donde no se produce maíz en el país. No podemos asegurar que el gobierno Mexicano no tomará acciones que nos puedan afectar. Ver “Sección 5: Revisión de Resultados y Perspectivas — Discusión y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y la Situación Financiera - Efectos de la Liberación de la Industria Mexicana de la Tortilla y de la Harina de Maíz.”

El nivel de regulación ambiental y la aplicación de las diversas leyes ambientales en México ha aumentado en el pasado. La Comisión Nacional del Agua, o CNA, ha instaurado procedimientos legales en nuestra contra por supuestas descargas de aguas residuales de cinco de nuestras plantas en México. A pesar de que estamos defendiendo vigorosamente este caso, no podemos asegurar que tendremos éxito o que otras acciones similares serán interpuestas en nuestra contra en un futuro. Esperamos que la tendencia hacia una mayor regulación y aplicación de las leyes ambientales continúe y se acelere por los acuerdos internacionales entre México y Estados Unidos de América. La promulgación de nuevas regulaciones ambientales o mayores niveles de aplicación pudiera afectarnos negativamente. Ver “Sección 8: Información Financiera—Procedimientos Legales”

Las Devaluaciones del Peso Mexicano Afectan Nuestro Desempeño Financiero

Al 31 de diciembre del 2003, el 99% de nuestras obligaciones financieras estaban denominadas en dólares de Estados Unidos de América. Sin embargo, el 48% de nuestros ingresos se generan en dólares de EUA, los cuales en el 2003 representaron 173% de nuestra obligaciones crediticias vigentes. Aún y cuando nuestros ingresos en dólares pueden actuar como una cobertura natural de riesgos en parte de nuestra deuda denominada en dólares, no hemos celebrado operaciones de cobertura de riesgo en moneda extranjera. Como consecuencia, permanecemos expuestos a un riesgo cambiario por moneda extranjera, mismo que pudiera afectar nuestra capacidad de cumplir con nuestras obligaciones financieras y resultar en pérdidas cambiarias en nuestras obligaciones denominadas en dólares.

La devaluación del peso de 1994 a 1996 nos impactó con una pérdida cambiaria neta de Ps.314 millones durante dicho periodo de tres años. Obtuvimos ganancias cambiarias de Ps.109 millones durante el 2001, pérdidas cambiarias netas de Ps.283 millones durante el 2002, y pérdidas cambiarias netas de Ps.182 millones en el 2003. Cualquier devaluación significativa en el peso con respecto al dólar en el corto plazo pudiera tener un efecto negativo adverso en nuestra liquidez y en nuestra capacidad de cumplir con nuestra deuda denominada en dólares.

Los Altos Niveles de Inflación y las Altas Tasas de Interés en México Pudieran Provocar un Efecto Adverso al Ambiente de Negocios en México y Nuestra Situación Financiera y el Resultado de Nuestras Operaciones

Aunque en años recientes la inflación en México ha disminuido considerablemente, en el pasado México ha experimentado altos niveles de inflación. La tasa anual de inflación medida de conformidad con el INPC fue de 4.40% para el 2001, 5.70% para 2002 y 3.98% para el 2003. De enero a mayo del 2004, la tasa de inflación fue de 1.46%. Al 18 de junio de 2004, la tasa de CETES a 28 días era 6.54%. A pesar de que actualmente no tenemos deuda, las altas tasas de interés en México pudieran afectar adversamente el ambiente de negocios en México en general, nuestros costos financieros, y por ende, nuestra situación financiera y resultados de operación.

Circunstancias en Otros Países Pudieran Afectar Negativamente la Economía Mexicana, al Valor de Mercado de Nuestros Valores, y Nuestros Resultados de Operación

En cierta medida, la economía mexicana, puede ser influenciada, hasta cierto punto, por condiciones económicas y de mercado en otros países. Aún y cuando las condiciones económicas en otros países puedan ser muy diferentes a las condiciones económicas en México, las reacciones de los inversionistas a los sucesos adversos en otros países pudieran afectar los valores de mercado de las emisoras Mexicanas. En años recientes, las condiciones económicas en México se han correlacionado altamente a las condiciones económicas de los Estados Unidos de América. Por lo tanto, condiciones económicas adversas en los Estados Unidos de América pudieran tener un efecto adverso importante en la economía Mexicana. Adicionalmente, en el pasado, las crisis económicas en Asia, Rusia, Brasil, Argentina y otros países de mercados emergentes han afectado adversamente la economía Mexicana.

No podemos asegurar que eventos en otros países de mercados emergentes, en los Estados Unidos de América o en otro lugar no afectarán adversamente nuestro negocio, situación financiera y resultados de operación.

Usted Podría Estar Impedido para Ejercer Sentencias en Nuestra Contra en los Tribunales Mexicanos

Somos una sociedad anónima de capital variable constituida en México. Nuestros consejeros y directores son residentes de México, y una porción substancial de los activos de nuestros consejeros y directores, y una porción substancial de nuestros activos, están localizados en México. Usted pudiera experimentar dificultades para llevar a cabo emplazamientos a nuestra compañía o a nuestros consejeros y directores en los Estados Unidos de América, o, de manera general, fuera de México, y pudiera no ser posible ejecutar en contra nuestra o de nuestros consejeros y directores sentencias civiles de cortes extranjeras en México, incluyendo sentencias basadas en obligaciones civiles bajo las leyes federales de valores de los Estados Unidos de América. Nuestro Director Jurídico, nos ha informado, que pudiera no ser procedente instaurar acciones en cortes mexicanas en base a responsabilidades derivadas exclusivamente de leyes federales de valores de los Estados Unidos de América.

Las Diferencias entre los PCGA Mexicanos y el US GAAP Pudieran tener un Impacto en la Presentación de Nuestra Información Financiera

Nuestros estados financieros consolidados anuales se preparan de acuerdo con los PCGA Mexicanos, los cuales difieren en algunos aspectos significativos del US GAAP. Los resultados financieros reportados utilizando PCGA Mexicanos pueden diferir sustancialmente de los que se obtendrían utilizando US GAAP. No obstante, estamos obligados a presentar un informe anual bajo la Forma 20-F que incluya los estados financieros conciliados a US GAAP, con la aclaración que dicho reporte sólo incluye estados financieros con información al cierre de año conciliada con el US GAAP, correspondientes a los tres años fiscales más recientes. Ver Nota 20 a nuestros estados consolidados auditados.

Riesgos Relacionados con Nuestra Compañía

La Presencia de Maíz y Trigo Genéticamente Alterados en Nuestros Productos Pudieran Tener un Impacto Negativo en Nuestras Ventas, Utilidades y en el Precio de Nuestra Acción

Debido a que nosotros no cultivamos nuestro propio maíz o trigo, tenemos la necesidad de adquirir dichos insumos de varios productores en Estados Unidos de América, México y en otros países. Aún y cuando sólo compramos maíz y trigo proveniente de agricultores y almacenadores de grano, que estén de acuerdo en suministrarnos con variedades aprobadas de grano, y hemos desarrollado un protocolo para examinar y monitorear nuestro grano en busca de ciertos tipos de bacteria y el uso de ciertos químicos que no estén aprobados para consumo humano, es posible que involuntariamente hayamos adquirido maíz y trigo modificado genéticamente, mismo que no está aprobado para consumo humano. Lo anterior pudiera representar una recolección costosa y pudiera exponernos a potenciales demandas.

En años recientes varias denuncias y reclamaciones, en su mayor parte en los Estados Unidos de América y en la Unión Europea, han argumentado que el uso de alimentos genéticamente modificados no es seguro para el consumo humano, tiene riesgo de dañar al medio ambiente y crean dilemas legales, éticos y sociales. Algunos países, en particular en la Unión Europea, han instituido una moratoria de facto en la importación de granos producidos con base en semillas que han sido modificadas genéticamente. Algunos países han impuesto requisitos de etiquetado en productos alimenticios y de agricultura que han sido modificados genéticamente, por lo que dicho etiquetado puede afectar la aceptación de dichos productos en el mercado. En la medida en que pudiéramos ser identificados como vendedores de productos alimenticios modificados genéticamente, esto pudiera traer un impacto negativo importante en nuestras ventas, utilidades o en el precio de nuestra acción y pudiera causar que paguemos un sobre – precio para adquirir productos alimenticios que no estén sujetos a la citada modificación genética.

Las Denuncias con respecto a Argumentos de Presencia de Maíz Amarillo StarLink™ en Productos a Base de Maíz Vendidos por la Compañía Pudieran Traer un Efecto Importante en Nuestra Rentabilidad

En octubre del 2000, dos de nuestras subsidiarias de Estados Unidos de América iniciaron una recolección voluntaria de todos aquellos productos de maíz amarillo en el mercado, remplazándolos con productos hechos a base de maíz blanco, en atención a la posibilidad de que dichos productos pudieran haber contenido StarLink™, una proteína que no está aprobada para consumo humano en los Estados Unidos de América. Por tal razón en los Estados Unidos de América, durante cierto periodo, sólo vendimos productos hechos con maíz blanco, que es más caro que el maíz amarillo.

Desde aquella fecha hemos sido demandados por varias personas que alegan haber sufrido daños como consecuencia de la presencia de esta proteína. No podemos garantizar que no seremos objeto de otras demandas sobre este asunto o asuntos similares en el futuro. Sin embargo, el riesgo se ha reducido por nuestra implementación de estrictos protocolos de pruebas, nuestro acuerdo con un tercero que nos indemnizará contra demandas de consumidores que argumenten la presencia del maíz amarillo StarLink™

y la proteína Cry9C en nuestros productos y la promulgación de la Regla “*Plant Incorporated Protectant*”, o la regla PIP, por parte de la Agencia de Protección Ambiental (*Environmental Protection Agency*), la cual establece que la detección de rastros de ADN en la proteína Cry9C en productos no será base, por sí misma, de una intervención gubernamental. Ver “Sección 8: Información Financiera—Procedimientos Legales”

Reducciones en la Calificación de Nuestra Deuda Pudieran Incrementar Nuestros Costos de Financiamiento o de Otra Manera Afectarnos Adversamente o en el Precio de Nuestra Acción

Estamos calificados actualmente como BBB- por Standard & Poor’s y Ba2 por Moody’s. Estas calificaciones representan una mejora desde 1999 cuando Standard & Poor’s bajó la calificación de la deuda de GRUMA. Futuras reducciones o cambios en la perspectiva de calificación pudieran causar que nuestros costos se incrementen en cuanto a nueva deuda, lo cual pudiera eventualmente afectar el precio de nuestra acción.

Variaciones en el Costo y en la Disponibilidad de Maíz, y en Menor Medida, del Trigo, Pudieran Afectar Nuestro Desempeño Financiero

Nuestro desempeño financiero puede ser afectado del precio y de la disponibilidad del maíz, y en menor grado, del precio y de la disponibilidad del trigo y de la harina del trigo, ya que cada una de estas materias primas representó en el 2003 el 28%, el 15% y el 5% de nuestro costo de ventas, respectivamente. Los mercados mexicanos y los mercados a nivel mundial han experimentado etapas de sobre oferta y períodos de escasez de maíz y trigo, algunos de los cuales han causado impactos negativos en nuestros resultados de operación. Debido a dicha volatilidad, es posible que no siempre seamos capaces de trasladar el incremento en costos a los consumidores en la forma de un aumento de precios. No siempre podemos predecir si habrá, ni cuándo, surgirán periodos de sobre oferta o períodos de escasez de maíz y trigo. Además, según se describió anteriormente, las acciones futuras del gobierno mexicano o de otros gobiernos pudieran afectar la disponibilidad y el precio del maíz y trigo. Cualquier evento adverso o negativo en los mercados nacionales e internacionales del maíz y trigo pudiera tener un efecto adverso en nuestros negocios, situación financiera y resultados de operación y perspectivas.

Hemos Sufrido Pérdidas en PRODISA, Nuestra Operación de Tortillas Empacadas

Hemos sufrido pérdidas de operación en PRODISA, nuestra operación de tortillas empacadas en México, por un monto de Ps.237 millones en 2001, Ps.79 millones en el 2002 y Ps.57 millones en el 2003. Las pérdidas operativas de PRODISA en 2001 se debieron principalmente a la operación del negocio del pan, el cual fue descontinuado en noviembre del 2001. Mientras que las pérdidas operativas de PRODISA han disminuido en el 2002, y en el 2003 no podemos asegurar que esta tendencia continúe.

Riesgos relacionados con Venezuela

Venezuela Presenta Importante Incertidumbre Económica y Riesgo Político, y Que en un Futuro Puede Tener un Efecto Negativo en Nuestras Operaciones y Situación Financiera

Nuestras Operaciones en Venezuela representan aproximadamente el 15% de nuestras ventas netas durante 2003. El actual presidente, Hugo Chávez, fue electo en diciembre de 1998. La nueva Constitución política que entró en vigor en diciembre de 1999, contempló nuevas elecciones, mismas que se llevaron a cabo en julio 20 del 2000. Chávez fue reelegido por un período de seis años. Su elección, como candidato del Movimiento Quinta República o “MRV” representa un cambio radical en la población venezolana acostumbrada a los partidos políticos tradicionales. Las posteriores elecciones en el congreso no lograron que el MRV obtuviera control en el poder legislativo. En consecuencia, es difícil y prematuro determinar la naturaleza de las nuevas medidas que esta administración pudiera adoptar. Nuestra situación financiera y nuestros resultados de operación pudieran verse afectados negativamente por dichas medidas.

En años recientes, la inestabilidad política y civil han invadido a Venezuela. Esta severa incertidumbre civil y política en Venezuela representa un riesgo a nuestro negocio, el cual no podemos controlar ni medir o estimar en forma adecuada. Por ejemplo, como resultado de la huelga nacional que inició a principios de diciembre del 2002, nuestras Operaciones en Venezuela suspendieron temporalmente sus operaciones por un promedio de 14 días. Como respuesta a una huelga general nacional y en un esfuerzo por reactivar la economía y controlar la inflación, las autoridades de Venezuela impusieron controles al tipo cambio y a precios de ciertos productos a principios del 2003. Los controles al tipo de cambio pudieran limitar nuestra capacidad para convertir bolívares a otras monedas y transferir fondos fuera de Venezuela. El 6 de febrero del 2003, el gobierno de Venezuela estableció un tipo de cambio fijo ante el dólar de Estados Unidos de América de 1,600.00 bolívares por U.S.\$1.00. Después, en febrero de 2004, el gobierno de Venezuela estableció un nuevo tipo de cambio fijo ante el dólar de Estados Unidos de América de 1,920.00 bolívares por U.S.\$1.00. Adicionalmente, el 11 de febrero del 2003, el gobierno de Venezuela estableció control de precios en ciertos productos como harina de maíz y harina de trigo. Nuestra situación financiera y resultados de operación pudieran ser afectados negativamente debido a que (i) una parte de nuestras ventas está denominada en bolívares, (ii) nuestras operaciones en Venezuela elaboran productos que están sujetos a controles de precios y (iii) pudiéramos tener dificultades en repatriar dividendos de nuestras operaciones en Venezuela, así como en la importación de algunos de nuestros requerimientos de materia prima como resultado del control cambiario.

Riesgos relacionados con los Estados Unidos de América

Es Posible que No Podamos Mantener Nuestro Margen de Utilidad en E.U.A. Ante un Entorno Detallista Consolidado

Las ventas netas en E.U.A. representaron el 48% de nuestras ventas totales durante 2003. Mientras la actividad comercial en supermercados continúe consolidándose y nuestros consumidores al menudeo crezcan en número y se hagan más sofisticados, nuestros consumidores al menudeo exigirán menores precios y un mayor número de programas promocionales. Existe el riesgo de que no podamos mantener nuestro margen de utilidad ante este entorno.

Riesgos Relacionados con Nuestros Socios Mayoritarios y Estructura de Capital

Los Tenedores de ADSs Podrían Estar Impedidos de Ejercer su Voto en las Asambleas de Accionistas.

Nuestras acciones que cotizan en el “*New York Stock Exchange*” lo hacen bajo ADSs. No se puede asegurar que los tenedores de nuestras acciones a través de las ADSs recibirán notificaciones de las asambleas de accionistas de nuestro depositario de ADSs con el tiempo suficiente requerido para permitir a dichos tenedores devolver sus instrucciones de voto a nuestro depositario de ADSs de manera oportuna. Bajo ciertas circunstancias, tendríamos la discreción de designar como apoderado a una persona para votar las acciones que soportan los ADSs en la asamblea de accionistas.

Los Tenedores de ADSs no Tienen Derecho de Asistir a las Asambleas de Accionistas y Solamente Pueden Votar por Medio del Depositario.

Bajo las leyes mexicanas, un accionista debe depositar sus títulos de acciones con el Secretario de la Sociedad o en una institución bancaria mexicana o extranjera, o en alguna institución para el depósito de valores, a fin de asistir a la asamblea de accionistas. Un tenedor de ADSs no podría cumplir con este requisito, y por ende no tendría derecho de asistir a la asamblea de accionistas. Un tenedor de ADSs tiene derecho a dar instrucciones al depositario sobre la manera en que deberá votar en las acciones representadas por los ADSs, de acuerdo con los procedimientos establecidos en el contrato de depósito, pero un tenedor de ADSs no podrá votar sus acciones directamente en la asamblea de accionistas o nombrar a un apoderado

para tal fin. Además, tales instrucciones de voto pueden ser limitadas a asuntos enumerados en la orden del día contenida en el aviso a los accionistas y con respecto a qué información está disponible antes de la asamblea de accionistas.

Los Tenedores de ADSs Podrían estar Impedidos de Participar en Cualquier Oferta Futura de Derechos Preferentes, y Como Resultado Podrían estar Sujetos a una Disminución de su Porcentaje de Capital Social.

Bajo las leyes mexicanas, si emitimos nuevas acciones a cambio de efectivo como parte de un aumento de capital, generalmente tenemos la obligación de ofrecer a nuestros accionistas el derecho de suscribir el número de acciones suficientes para conservar su porcentaje de tenencia accionaria. El derecho de adquirir acciones en estas circunstancias se denomina derecho de preferencia. Legalmente no podemos permitirle a los tenedores de nuestras acciones mediante ADSs en los Estados Unidos de América ejercer cualquier derecho de preferencia en cualquier aumento de capital social futuro al menos que (i) presentemos un registro ante la “*Securities and Exchange Commission*” (Comisión de Valores e Intercambio), o “SEC” de los Estados Unidos de América en relación con la futura emisión de acciones o (ii) la oferta califique para una exención de los requisitos de registro bajo las “*Securities Acts*”.

En el momento en que se presenten futuros aumentos de capital social, evaluaremos los costos y obligaciones potenciales asociados con la presentación de un registro formal con la SEC, así como los beneficios del derecho de preferencia a los tenedores de nuestras acciones por medio de ADSs en los Estados Unidos de América y otros factores que consideremos importantes para determinar si debemos presentar un registro formal.

No estamos obligados a, y no podemos garantizar que efectivamente presentaremos un registro formal ante la SEC a fin de permitir que nuestros tenedores de acciones por medio de ADSs en los Estados Unidos de América participen en la oferta de derechos preferentes. Adicionalmente, bajo las actuales leyes mexicanas vigentes, la venta de los derechos de preferencia por parte del depositario de ADSs y la distribución de la utilidad proveniente de dicha venta a los tenedores de las acciones de la Sociedad por medio de ADS's no es posible. Como resultado, la tenencia accionaria de los tenedores de las acciones de la Sociedad por medio de ADSs podría ser diluida proporcionalmente y es posible que dichos tenedores no reciban compensación económica alguna. Ver “Sección 10: Información Adicional—Estatutos Sociales—Derechos Preferentes.”

Las Protecciones Concedidas a los Accionistas Minoritarios en México son Diferentes a las de Estados Unidos de América

Bajo las leyes mexicanas, las protecciones proporcionadas a los accionistas minoritarios son diferentes a las de Estados Unidos de América. En particular, la ley relacionada con las obligaciones fiduciarias de los consejeros y accionistas de control no está bien desarrollada y existen diferentes requisitos procesales a fin de entablar demandas de accionistas. Como resultado, en la práctica podría ser más difícil para nuestros accionistas minoritarios ejercer sus acciones en contra nuestra o de nuestros consejeros o accionistas mayoritarios, de lo que sería para un accionista de una sociedad estadounidense.

Tenemos Transacciones Significativas con Empresas Afiliadas que Pudieran Generar Potenciales Conflictos de Interés

Hemos obtenido financiamientos de una subsidiaria de Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V., una institución financiera en la cual tenemos una participación superior al 10.9% de su capital social. Adquirimos una parte de nuestro inventario de materia prima de nuestro accionista y empresa afiliada

Archer-Daniels-Midland Company o Archer-Daniels-Midland. Durante 2001, 2002 y 2003 adquirimos U.S.\$90 millones, U.S.\$84 millones y U.S.\$111 millones, respectivamente, de Archer-Daniels-Midland. Las transacciones con empresas afiliadas pueden crear potenciales conflictos de interés. Ver “Sección 7: Accionistas Mayoritarios y Transacciones con Partes Relacionadas— Transacciones con Partes Relacionadas.”

Las Fluctuaciones en Tipo de Cambio Pudieran Afectar el Valor de Nuestras Acciones

Las variaciones en tipo de cambio entre el Peso y el Dólar de EUA con certeza afectarán el valor en dólares de una inversión en nuestras acciones, de nuestros dividendos y de cualquier otra distribución que llegará a efectuarse sobre nuestras acciones. Ver “Sección 3. Información Clave – Información de Tipo de Cambio”.

Nuestros Estatutos Restringen la Habilidad de Ciudadanos que No Sean Mexicanos de Invocar la Protección de sus Gobiernos en Relación a sus Derechos como Accionistas de Nuestra Empresa

Tal y como lo dispone la ley mexicana, nuestros estatutos establecen que los accionistas que no sean ciudadanos mexicanos, serán considerados como ciudadanos mexicanos con respecto a su participación en Gruma, S.A. de C.V. y se entenderá que han estado de acuerdo en no invocar la protección de sus gobiernos en ciertas circunstancias. Bajo esta disposición, se entenderá que un accionista que no sea ciudadano mexicano está de acuerdo en no invocar la protección de su propio gobierno y a no solicitar que dicho gobierno interponga una denuncia diplomática contra el gobierno mexicano en relación a los derechos de dicho accionista en su carácter de tenedor de valores, pero sin embargo no se entiende que ha renunciado a otros derechos que pudiera tener, incluyendo aquellos derechos derivados de las leyes de valores de los Estados Unidos de América, con respecto a su inversión en Gruma, S.A. de C.V. Si usted invoca dicha protección gubernamental en contra de lo dispuesto por dicho acuerdo, su participación accionaria podría ser cedida en beneficio del gobierno mexicano.

Nuestro Accionista Mayoritario Ejerce un Control Substancial sobre Nuestra Empresa

Al 30 de abril del 2004, Roberto González Barrera controlaba directa o indirectamente aproximadamente el 52.6% de nuestras acciones en circulación. En consecuencia, el Sr. González Barrera tiene la facultad de elegir a la mayoría de nuestros miembros del Consejo y determinar el resultado de la mayoría de las acciones que requieran la aprobación de nuestros accionistas. Los intereses del Sr. González Barrera pueden diferir de aquellos del resto de nuestros accionistas. La tenencia accionaria del Sr. González Barrera se describe en la “Sección 7: Accionistas Mayoritarios y Transacciones con Partes Relacionadas – Accionistas Mayoritarios”.

El Sr. González Barrera ha otorgado en prenda parte de sus acciones en nuestra empresa para garantizar ciertos créditos bancarios que tiene a su favor. Si existiera un incumplimiento por parte del deudor y los acreedores ejercieran sus derechos con respecto a todas o parte de dichas acciones, el Sr. González Barrera pudiera perder el control sobre nosotros y se podría ocasionar un cambio de control. Adicionalmente, lo anterior pudiera generar un incumplimiento en uno de nuestros contratos de crédito y pudiera tener un efecto material negativo sobre nuestros negocios, situación financiera, resultados de operación, y perspectivas. Para mayor información acerca de esta prenda, ver “Sección 7: Accionistas Mayoritarios y Transacciones con Partes Relacionadas”.

Nuestro Socio Estratégico Archer-Daniels-Midland, Tiene Influencia en Algunas de las Decisiones Corporativas, Nuestra Relación con Archer-Daniels-Midland Pudiera Deteriorarse y Dañar o Afectar Nuestro Desempeño

Archer-Daniels-Midland es propietario, directa o indirectamente, de aproximadamente un 29.1% de nuestras acciones en circulación. Sin embargo, una parte de dicha participación es detentada a través de

una sociedad mexicana en propiedad conjunta con el Sr. González Barrera, quien tiene la facultad exclusiva de determinar el voto de dichas acciones. Así, Archer-Daniels-Midland solamente tiene el derecho de voto con respecto a 24.1% de nuestras acciones en circulación. Asimismo, Archer-Daniels-Midland tiene el derecho de designar a dos de los catorce miembros del Consejo de Administración y a sus respectivos suplentes. Sujeto a ciertos requisitos bajo la ley mexicana, Archer-Daniels-Midland también puede: presentar demandas civiles en contra de los Consejeros, miembros del Comité de Auditoría y el Comisario, por incumplimiento de obligaciones; designar a un Comisario, oponerse judicialmente a resoluciones aprobadas en asambleas de accionistas; solicitar el diferimiento de cualquier voto sobre un asunto en el cual no crea que se ha informado de manera suficiente. Como consecuencia, Archer-Daniels-Midland puede influir en el resultado de algunas acciones que requieren de la aprobación de nuestros accionistas o de nuestro Consejo de Administración. El Sr. González Barrera y Archer-Daniels-Midland se han otorgado mutuamente, sujeto a varias condiciones específicas, derechos de preferencia con respecto a sus tenencias accionarias en nuestra compañía.

Archer-Daniels-Midland es propietaria, directa o indirectamente, de aproximadamente 29.1% de nuestras acciones circulantes y de una participación de 5.0% en Molinos Nacionales, C.A. o MONACA, 40.0% en Molinera de México, S.A. de C.V., o Molinera de México, y 20.0% en Azteca Milling, L.P. o Azteca Milling. Estas subsidiarias representan el 38.0% de nuestras ventas. Aún y cuando tenemos una tenencia mayoritaria en dichas subsidiarias, en Azteca Milling y en Molinera de México, tenemos la obligación de obtener el consentimiento y la cooperación de Archer-Daniels-Midland con respecto a ciertas decisiones que se requieren para aumentar nuestras inversiones y para implementar y ampliar nuestras estrategias de negocio.

No podemos garantizar que nuestra relación con Archer-Daniels-Midland será armoniosa y exitosa. La falta de acuerdos con Archer-Daniels-Midland pudiera afectar la ejecución de nuestra estrategia y, consecuentemente, pudiéramos estar en desventaja competitiva.

Nuestras Medidas para la Prevención de la Toma de Control Podrían Desalentar Compradores Potenciales

Ciertas disposiciones contenidas en los estatutos sociales de la Compañía podrían hacer más difícil que algún tercero adquiriera el control de la Compañía. Estas disposiciones de los estatutos sociales de la Compañía podrían desalentar cierto tipo de operaciones que impliquen la adquisición de valores emitidos por la Compañía. Estas disposiciones podrían desalentar operaciones en las que los accionistas de la Compañía pudieran recibir por sus acciones una prima respecto de su valor de mercado actual. Los tenedores de valores emitidos por la Compañía, que los adquieran en contravención a las referidas disposiciones, no tendrán derecho a voto, a dividendos, distribuciones u otros derechos en relación con dichos valores, y estarán obligados a pagar una pena a la Compañía. Para una descripción de dichas disposiciones, Ver “Información Adicional—Estatutos—Medidas para Prevención de Tomas de Control”.

Somos una Controladora de Acciones que Depende de Dividendos y de Otros Fondos de Nuestras Subsidiarias Para Dar Servicio a Nuestra Deuda

Somos una empresa controladora sin activos significativos excepto por las acciones de nuestras subsidiarias. Como resultado, nuestra habilidad de afrontar nuestras obligaciones de crédito depende principalmente de recibir fondos suficientes de nuestras subsidiarias. Bajo las leyes mexicanas, las sociedades únicamente pueden pagar dividendos:

- De utilidades incluidas en los estados financieros anuales que se aprueban por los accionistas en una asamblea debidamente convocada;
- Una vez que las pérdidas existentes aplicables a años anteriores hayan sido recuperadas o absorbidas por el capital social;

- Después de que por lo menos el 5% de las utilidades netas del año fiscal en cuestión hayan sido destinadas a una reserva legal hasta que el monto de dicha reserva sea equivalente al 20% del capital pagado de la sociedad; y
- Una vez que los socios hayan aprobado el pago de los dividendos en cuestión en una asamblea debidamente convocada.

Adicionalmente, Gruma Corporation, está sujeta a ciertos *covenants* contenidos en algunos de sus contratos de deuda y arrendamiento, mismos que parcialmente restringen la cantidad de dividendos que pueden ser pagados, y nos limitan las contribuciones o préstamos que pudiéramos recibir, además de requerir el mantenimiento de razones financieras y saldos específicos. Para información adicional en relación a estas restricciones a transferencias intercompañías, ver “Sección 3: Información Clave–Dividendos” y “Sección 5: Revisión de Resultados y Perspectivas – Liquidez y Recursos de Capital”.

Somos propietarios del 83.2% de las acciones en circulación de Grupo Industrial Maseca, S.A. de C.V., o GIMSA, del 95% de MONACA, del 50% de Derivados de Maíz Seleccionado, C.A. o DEMASECA, 80% de Azteca Milling (a través de Gruma Corporation) y del 60% de Molinera de México. Por consecuencia, sólo tenemos el derecho a recibir nuestra proporción a prorrata de los dividendos que decreten dichas subsidiarias.

Nuestra habilidad para repatriar dividendos de nuestras Operaciones en Venezuela pudiera verse afectada en forma negativa por el control cambiario y otros eventos recientes. Ver “Sección 3. Información Clave — Factores de Riesgo—Riesgos Relacionados con Venezuela—Venezuela Presenta Importante Incertidumbre Económica y Riesgo Político.”

Sección 4. Información de la Compañía.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Somos uno de los mayores productores y distribuidores de tortilla y de harina de maíz en el mundo. Con base en cifras de producción y de volumen de ventas, somos uno de los líderes en producción y distribución de harina de maíz y de tortillas en Estados Unidos de América, el productor líder de harina de maíz en México, uno de los líderes productores de harina de trigo en México, y el segundo mayor productor de harina de maíz y harina de trigo en Venezuela. Somos además el mayor productor de harina de maíz y tortillas en Centroamérica.

Nuestro enfoque ha sido y continúa siendo la expansión eficiente y rentable de nuestro negocio principal – la producción de harina de maíz, tortilla y harina de trigo. Somos pioneros en el sistema de producción de tortilla con base en el método seco de harina de maíz, mismo que ofrece varias ventajas sobre el antiguo método de siglos atrás de masa húmeda. Estas ventajas incluyen mayor rendimiento de producción, menores costos de producción, una calidad de producto más uniforme y una vida de anaquel más larga. El método de producción de harina de maíz ofrece oportunidades significativas de crecimiento. Al utilizar nuestra tecnología y conocimiento, buscamos incentivar a los productores de tortillas y frituras de maíz en México, Centroamérica y Estados Unidos de América a que se cambien al método de producción de harina de maíz para la elaboración de sus tortillas y frituras de maíz. Además, esperamos incrementar la presencia de nuestros otros negocios base, como tortilla empacada en Estados Unidos de América, México, Centroamérica y Europa, y harina de trigo en México y Venezuela

La siguiente tabla refleja nuestras ventas por mercado geográfico para los años concluidos el 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003.

		Año terminado el 31 de diciembre del					
		(en millones de pesos constantes al 31 de diciembre del 2003)					
		2001		2002		2003	
Estados Unidos de América (incluye operaciones europeas)	Ps.	9,806	Ps.	9,986	Ps.	11,217	
México		7,089		6,880		7,357	
Venezuela.....		2,416		2,676		3,357	
Centroamérica.....		1,262		1,118		1,111	
Total.....	Ps.	20,573	Ps.	20,660	Ps.	23,042	

Historia e Información del Desarrollo de Nuestra Empresa

Gruma, S.A de C.V. es una sociedad anónima de capital variable registrada el día 24 de diciembre de 1971 en la ciudad de Monterrey, México al amparo de la Ley General de Sociedades Mercantiles con una duración de 99 años. Nuestro nombre o razón social completo es Gruma, S.A. de C.V., pero también se nos conoce por nuestros nombres comerciales: Gruma y Maseca. El domicilio de nuestras oficinas principales es Calzada del Valle Ote. 407, Colonia del Valle, San Pedro Garza García, Nuevo León, CP 66220, México y nuestro teléfono es (52) 81 83 99 33 00. Nuestro domicilio legal es Monterrey, Nuevo León, México.

Fuimos fundados en 1949, cuando Roberto González Barrera, nuestro actual Presidente del Consejo de Administración y Director General, comenzó a producir y a vender harina de maíz en el noreste de México como un ingrediente alternativo en la producción de tortillas. Durante más de 55 años hemos revolucionado la forma y la escala en la que se producen y venden tortillas y otros productos de maíz en México y otros países.

Antes de nuestra fundación, todas las tortillas de maíz eran producidas utilizando procesos y metodologías rudimentarias. El ingrediente principal en las tortillas es la masa de maíz, que puede ser preparada en una de dos maneras: a través del método tradicional (“método tradicional”) en el cual una porción de maíz es hervido en una solución de cal con agua, después de lo cual el maíz húmedo y ya cocido es molido hasta obtener la masa de maíz, o a través de un proceso de molienda que produce harina de maíz seca la cual puede ser convertida en masa al agregar agua (el “método de harina de maíz”). Nosotros somos de la opinión de que la preparación de tortillas utilizando el método de harina de maíz presenta mayores ventajas, incluyendo mayor eficiencia y una calidad más alta, lo cual hace tortillas consistentes y listas para su consumo.

El proceso de harina de maíz ha generado un singular ímpetu de crecimiento que ha resultado en la expansión de la producción y venta de harina seca de maíz y tortillas en México, Estados Unidos de América, Centroamérica, Venezuela y Europa. Asimismo, hemos diversificado nuestro portafolio de productos al incluir harina de trigo en México y Venezuela.

Lo siguiente son algunos eventos significativos en la historia de nuestra empresa:

- **En 1949** fundamos GIMSA, empresa dedicada principalmente a la producción, distribución y venta de harina de maíz en México. La harina de maíz de GIMSA se usa principalmente para la preparación de tortillas y otros productos relacionados. GIMSA es pionero en el método de harina de maíz para producir tortillas, lo que resulta en una mayor eficiencia y consistencia de productos que contrasta con

el antiguo método con siglos de vigencia conocido como el método tradicional. Somos el mayor productor de harina de maíz en México con una participación de mercado en el segmento de harina de maíz de aproximadamente 71% en el año 2003. Estimamos que nuestra harina seca de maíz es utilizada en el 36% de las tortillas de maíz que se consumen en México.

- **En 1972** incursionamos en el mercado de Centroamérica con nuestras primeras operaciones en Costa Rica. Hoy producimos y vendemos harina de maíz en Costa Rica, Guatemala, Honduras y en El Salvador, y exportamos harina de maíz a Nicaragua. En menor escala, hoy producimos en Centroamérica tortillas y botanas y también cultivamos y vendemos corazones de palmito y procesamos y vendemos arroz.
- **In 1977** entramos al mercado de Estados Unidos de América. Nuestras operaciones incluyen tortillas empacadas, harina de maíz y otros productos relacionados con la tortilla. En Estados Unidos de América somos uno de los productores y distribuidores más grandes de harina de maíz y de tortillas empacadas.
- **En 1993** entramos en el mercado venezolano de harina de maíz a través de una inversión en DEMASECA, una sociedad venezolana dedicada a la producción de harina de maíz. En 1998 aumentamos nuestra participación accionaria al 50%. En agosto de 1999, con la adquisición de MONACA, el segundo productor nacional de harina de maíz y harina de trigo en Venezuela, aumentamos significativamente nuestra presencia en el mercado venezolano. Durante 2003, continuamos siendo el segundo productor más importante de harina de maíz y harina de trigo en Venezuela.
- **En 1994** iniciamos nuestras operaciones de tortillas empacadas en México como parte de nuestra estrategia de diversificarnos en nuestras líneas de productos en México y lograr una integración vertical en nuestras operaciones de harina de maíz capitalizando nuestra experiencia en la producción y distribución de tortillas empacadas en Estados Unidos de América.
- **En 1996** fortalecimos nuestra presencia en el mercado de harina de maíz en los Estados Unidos de América a través de una asociación con Archer-Daniels-Midland. Mediante esta asociación combinamos nuestras operaciones existentes de harina de maíz y fortalecimos nuestra posición en el mercado de la harina de maíz de los Estados Unidos de América. Esta asociación también nos permitió entrar al mercado de harina de trigo en México al adquirir el 60% de interés accionario de las operaciones de harina de trigo de Archer-Daniels-Midland en México. Hemos ampliado nuestra presencia en este mercado al adquirir todos o parte de algunos otros molinos de trigo.
- **De 1997 al 2000** iniciamos un significativo proyecto de expansión de nuestras plantas productivas. Durante este período adquirimos MONACA en Venezuela (como mencionamos anteriormente) y varias plantas de harina de trigo en México. También ampliamos dos plantas de harina de maíz y construimos una planta de pan en México. Adquirimos dos plantas de tortillas y construimos tres plantas de tortilla en Estados Unidos de América. También aumentamos la capacidad de la planta de harina de maíz en Honduras, construimos una planta de harina de maíz en El Salvador y construimos una planta de pan congelado en Costa Rica. También terminamos la construcción de una planta de tortillas en Coventry, Inglaterra.
- **De 2001 al 2003**, como consecuencia del análisis de nuestro portafolio de negocios, y de nuestro enfoque en nuestros negocios base, descontinúamos nuestras operaciones de pan en México, Centroamérica y Estados Unidos de América. En noviembre del 2001, vendimos nuestro negocio de pan en Centroamérica y el equipo para la manufactura de pan de nuestras operaciones en México. En el 2002 vendimos algunos activos de nuestras operaciones de pan en los Estados Unidos de América. Hemos racionalizado nuestras inversiones, y la mayor parte fue destinada a la expansión de capacidades y mejoras tecnológicas en nuestras operaciones en los Estados Unidos de América, donde hemos experimentado un crecimiento importante.

Subsidiarias

Somos una compañía tenedora de acciones y llevamos a cabo nuestras operaciones a través de nuestras subsidiarias. La tabla adjunta indica nuestras subsidiarias más importantes.

Nombre de la Compañía	Principales Mercados	Jurisdicción de Incorporación	Porcentaje de Tenencia Accionaria⁽¹⁾	Productos/ Servicios
Operaciones Mexicanas				
Grupo Industrial Maseca, S.A. de C.V. (“GIMSA”)	México	México	83%	Harina de Maíz
Molinera de México, S.A. de C.V. (“Molinera de México”)	México	México	60	Harina de Trigo
Productos y Distribuidora Azteca, S.A. de C.V. (“PRODISA”)	México	México	100	Tortillas Empacadas, Otros Productos Relacionados
Operaciones en Estados Unidos de América y Europa				
Gruma Corporation	Estados Unidos de América, Europa	Nevada	100	Tortillas Empacadas, otros productos
Azteca Milling(2).....	Estados Unidos de América	Texas	80	Harina de Maíz
Operaciones en Centroamérica				
Gruma Centroamérica, LLC,	Costa Rica, Honduras, Guatemala, El Salvador , Nicaragua	Nevada	100	Harina de Maíz, Tortillas Empacadas, Botanas, Corazón de Palmito y Arroz
Operaciones en Venezuela(3)				
Molinos Nacionales, C.A. (“MONACA”)	Venezuela	Venezuela	95	Harina de Maíz, Harina de Trigo y , otros productos
Derivados de Maíz Seleccionado, C.A. (“DEMASECA”)	Venezuela	Venezuela	50	Harina de Maíz
Otras Subsidiarias				
Investigación de Tecnología Avanzada, S.A. de C.V. (“INTASA”)	México	México	100%	Construcción, Operaciones de Tecnología y Equipo

- (1) Porcentaje de tenencia accionaria detentada por nosotros en forma directa o a través de subsidiarias
 (2) Una Sociedad de Responsabilidad limitada entre Gruma Corporation (80%) y Archer-Daniels-Midland (20%)
 (3) En conjunto a estas subsidiarias se les refiere como “Nuestras Operaciones en Venezuela” u “Operaciones en Venezuela”.

Nuestras subsidiarias representaron los siguientes porcentajes de nuestras ventas netas totales en millones de pesos constantes al 31 de diciembre del 2003 para los años terminados al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003.

	Año terminado el 31 de diciembre de					
	2001		2002		2003	
	Millones de Pesos	% de Ventas Netas	Millones de Pesos	% de Ventas Netas	Millones de Pesos	% de Ventas Netas
Gruma Corporation	Ps. 9,724	47%	Ps. 9,986	48%	Ps.11,217	49%
GIMSA	5,143	25	4,952	24	5,201	23
Operaciones en Venezuela	2,394	12	2,676	13	3,357	14
Molinera de México	1,609	8	1,789	9	1,992	8
Gruma Centroamérica	1,262	6	1,118	5	1,111	5
PRODISA	417	2	194	1	243	1
Otras subsidiarias y eliminaciones	24	0	(55)	0	(79)	0

Asociación con Archer-Daniels-Midland

En septiembre de 1996 pactamos una asociación con Archer-Daniels-Midland. Archer-Daniels-Midland es uno de los refinadores de maíz, procesadores de aceite de maíz y productores de harina de trigo más grandes del mundo, y produce, procesa, transporta y exporta productos agrícolas en todo el mundo. A través de nuestra asociación, hemos mejorado nuestra posición en el mercado de harina de maíz de los Estados Unidos de América y obtuvimos una presencia inmediata en el mercado de la harina de trigo en México.

Como resultado de esta asociación, recibimos el 80% de la combinación de las operaciones de harina de maíz de Gruma Corporation y Archer-Daniels-Midland en Estados Unidos de América y el 60% de las operaciones de los molinos de trigo de Archer-Daniels-Midland en México. También obtuvimos derechos exclusivos por parte de Archer-Daniels-Midland en mercados específicos de harina de maíz y de harina de trigo. A cambio, Archer-Daniels-Midland recibió aproximadamente el 22% del total de nuestras acciones en circulación y el 20% de nuestras operaciones combinadas de harina de maíz en los Estados Unidos de América. Archer-Daniels-Midland también obtuvo el derecho a designar dos de los catorce miembros de nuestro Consejo de Administración y sus correspondientes suplentes. Archer-Daniels-Midland y nosotros, exclusivamente a través de las subsidiarias en las que ambos participamos, producimos y distribuimos harina de trigo en México y harina de maíz en Estados Unidos de América. Actualmente Archer-Daniels-Midland es dueño, directa o indirectamente, de aproximadamente el 29.1% de nuestras acciones en circulación. Ver “Sección 3. Información Clave – Factores de Riesgo – Riesgos Relacionados con Nuestros Accionistas Mayoritarios y Estructura de Capital -- Archer-Daniels-Midland, Nuestro Socio Estratégico, Tiene Influencia en Algunas de las Decisiones Corporativas.”

Estrategia

Nuestra estrategia para crecimiento es enfocarnos en nuestro negocio principal - la fabricación de tortillas, harina de maíz y harina de trigo - y capitalizar nuestra posición de liderazgo en las industrias de harina de maíz y tortilla. Nuestra estrategia incluye los siguientes elementos clave:

- *Fomentar la transición del Método Tradicional al Método de Harina de Maíz en México:* Nosotros iniciamos el método de harina de maíz para la producción de tortilla, el cual ofrece varias ventajas sobre el método tradicional. Continuamos considerando que la transición del método tradicional al método seco de harina de maíz para hacer tortillas y frituras de maíz es la oportunidad principal para aumentar nuestras ventas de harina de maíz. Continuaremos fomentando esta transición a través de la mejora de nuestro servicio al cliente, publicidad y promoción de nuestra harina de maíz marca MASECA, así como apoyarnos en nuestra capacidad de producción y nuestras cadenas de distribución en México, Estados Unidos de América, Centroamérica y Venezuela.
- *Tener Mayor Presencia en los Crecientes Mercados de Tortilla al Menudeo y para el segmento Institucional en los Estados Unidos de América y en Otros Países:* Somos de la opinión de que el tamaño y crecimiento de los mercados de tortilla al menudeo del segmento institucional en los Estados Unidos de América nos ofrecen oportunidades importantes de crecimiento. Además creemos que nuevos mercados en otros países nos ofrecen oportunidades significativas.
- *Continuar con el Proceso de Establecer la Marca de Tortilla MISSION® de Gruma Corporation Como la Primera Marca Nacional:* Pretendemos hacer esto a través de mayores esfuerzos por construir el reconocimiento de marca y además mediante la expansión y utilización de la cadena de distribución de Gruma Corporation, primeramente en nuestros mercados actuales, donde creemos existe potencial para mayor crecimiento, y segundo, en mercados en los que Gruma Corporation actualmente no tiene una presencia importante pero en los que creemos que ya existe una demanda importante de tortillas.
- *Mejorar las Eficiencias Operativas:* Tenemos oportunidades de reducción de costos y gastos en nuestras áreas administrativas, las que nos darían oportunidad de seguir mejorando nuestros márgenes y flujo de efectivo a mediano plazo. Una de las maneras en que estamos logrando lo anterior es implementar el concepto de servicios compartidos en nuestras operaciones para estar en posibilidades de lograr mayores eficiencias por medio de sinergias en sistemas de tecnología de información, contabilidad, administración de efectivo y administración de la cadena de suministro. Anticipamos que estos esfuerzos nos permitirán lograr ahorros importantes y mayor rentabilidad. También pretendemos continuar nuestros esfuerzos de investigación y desarrollo con el objetivo de seguir mejorando la eficiencia de nuestra tecnología propietaria de producción de harina de maíz y tortilla, misma que creemos nos proporciona una ventaja importante sobre nuestros competidores.
- *Capitalizar sobre Nuestra Infraestructura Existente:* Pretendemos seguir una estrategia de crecimiento rentable y capitalizar sobre infraestructura ya existente y continuar nuestra búsqueda para mejorar eficiencias operativas. Anticipamos que agregaremos mayor capacidad productiva al sumar nuevas líneas de harina de maíz y tortillas en algunas de nuestras instalaciones existentes especialmente en los Estados Unidos de América. Esperamos incurrir la mayor parte de nuestras inversiones en el 2004 en mejoras en los procesos de producción.
- *Mejorar Continuamente el Servicio a Clientes y Consumidores:* Estamos trabajando en desarrollar relaciones con clientes al asegurarnos que nuestro servicio al cliente y nuestros representantes de ventas desarrollen un conocimiento profundo del negocio de sus clientes y al trabajar con clientes para ayudarles a mejorar sus productos, servicios, y ventas a los consumidores. Nos esforzamos por mejorar constantemente el servicio a los consumidores, incrementar el reconocimiento de nuestros productos en el consumidor, y mantenernos completamente informados de las preferencias de los consumidores.

Operaciones en los Estados Unidos de América y en Europa

Panorama General

Llevamos a cabo nuestras operaciones en Estados Unidos de América y en Europa principalmente a través de nuestra subsidiaria Gruma Corporation, entidad que fabrica y distribuye harina de maíz, tortillas empacadas y productos relacionados. Gruma Corporation comenzó sus operaciones en los Estados Unidos de América en 1977, al principio desarrollando una presencia específica en algunos de los principales mercados de mayor índice de consumo de tortilla. Esto mediante la adquisición de pequeños productores de tortilla, y mediante la conversión de sus procesos de producción del método tradicional de masa húmeda de maíz al método de harina de maíz. Eventualmente, empezamos a construir nuestras propias plantas con tecnología de punta para producir tortilla en algunos de los mercados de mayor consumo. Hemos integramos verticalmente nuestras operaciones al (1) construir instalaciones para la fabricación de harina de maíz y tortillas en los Estados Unidos de América, (2) establecer operaciones de compra de maíz, (3) lanzando campañas publicitarias y de promoción para desarrollar el reconocimiento y el prestigio de nuestras marcas, (4) expandir la red de distribución para la harina de maíz y productos de tortilla, y (5) usar nuestra tecnología para diseñar y construir nuestra propia maquinaria para la elaboración de tortillas para su uso en nuestras operaciones de Estados Unidos de América y Europa.

En septiembre de 1996, combinamos nuestras operaciones de harina de maíz en los Estados Unidos de América con las operaciones de harina de maíz de Archer-Daniels-Midland en aquel país, formando una nueva sociedad de responsabilidad limitada denominada Azteca Milling, L.P., en la que Gruma Corporation tiene una participación accionaria del 80%.

Durante el 2000, Gruma Corporation abrió su primer planta europea para la fabricación de tortillas en Coventry, Inglaterra, iniciando nuestra entrada al mercado europeo.

Gruma Corporation

Gruma Corporation opera principalmente a través de su división Mission Foods y Azteca Milling, L.P., una asociación con responsabilidad limitada entre Gruma Corporation (80%) y Archer-Daniels-Midland (20%). GRUMA Corporation es uno de los líderes en la fabricación y distribución de tortilla empacada y productos relacionados en los Estados Unidos de América y Europa a través de su división Misión Foods. Gruma Corporation es uno de los líderes en la molienda de harina de maíz en los Estados Unidos de América a través de Azteca Milling, L.P. Las operaciones de tortilla empacada y productos relacionados de Gruma Corporation en lo sucesivo se les denominará como “Mission Foods”. Las operaciones de harina de maíz de Gruma Corporation en lo sucesivo se les denominará como “Azteca Milling”.

Principales Productos. Mission Foods fabrica y distribuye tortillas de maíz y de trigo empacadas y productos relacionados (incluyendo frituras de maíz) bajo las marcas MISSION® y GUERRERO® en los Estados Unidos de América, así como otras marcas regionales mas pequeñas. Al continuar construyendo la marca MISSION® en una marca con presencia nacional y GUERRERO® en una fuerte marca enfocada al mercado hispano, Mission Foods espera incrementar la penetración de mercado, reconocimiento de marca y rentabilidad. Azteca Milling, L.P. fabrica y distribuye harina de maíz en los Estados Unidos de América bajo la marca MASECA®.

Ventas y Comercialización. Mission Foods atiende a los mercados al menudeo y el institucional. El mercado al menudeo, el cual representa la mayor parte de nuestro negocio, incluye supermercados, supercentros, pequeñas tiendas independientes, mientras que el mercado institucional incluye grandes cadenas de restaurantes, distribuidores, escuelas, hospitales y el ejército. Mission Foods es un proveedor importante de tortillas de Taco Bell, la cadena más grande de restaurantes de comida mexicana en los Estados Unidos de América. Para mayor información sobre litigios pendientes que involucran a Taco Bell y a otros compradores, ver “Sección 8 Información Financiera – Procedimientos Legales.”

En el mercado de la tortilla, la actual estrategia de mercadotecnia de Mission Foods es incrementar la penetración de mercado al incrementar el reconocimiento de los productos de tortilla en general a los consumidores, expandirse hacia nuevos mercados, enfocarse en la innovación de productos y en las necesidades de clientes y consumidores. Mission Foods promociona sus productos principalmente a través de publicidad en forma conjunta con supermercados, así como en radio y televisión, dirigidos tanto a la población hispana como a la no hispana. Pensamos que estos esfuerzos han contribuido a incrementar el reconocimiento por parte de la gente. Mission Foods también está orientado al mercado institucional y trabaja con restaurantes, instituciones y distribuidores para satisfacer sus necesidades individuales y proveerlos con una línea completa de productos. Mission Foods continuamente intenta identificar nuevos clientes y mercados para sus productos de tortillas y productos relacionados en los Estados Unidos de América y Europa.

Azteca Milling distribuye aproximadamente el 37% de su producción de harina de maíz a las plantas de Mission Foods en los Estados Unidos de América y Europa. Los clientes externos de Azteca Milling consisten principalmente en otros productores de tortilla, productores de botanas y clientes minoristas. Azteca Milling vende harina de maíz en diferentes presentaciones, que van desde paquetes de cuatro libras hasta cargamentos a granel.

Anticipamos un crecimiento continuo en el mercado de los Estados Unidos de América para la harina de maíz, la tortilla y los productos relacionados. En términos de dólares, las ventas netas de Gruma Corporation se han incrementado a una tasa anual promedio del 7% entre los años que van de 1999 al 2003. Creemos que el creciente consumo de comida estilo mexicana por no-hispanos en los Estados Unidos de América y Europa continuará incrementando la demanda de tortilla y de productos relacionados. El crecimiento en años recientes se atribuye a este incremento en el consumo de tortillas y frituras de maíz en el mercado de los Estados Unidos de América, así como al cambio o conversión de los productores de tortilla y frituras de maíz en su método de fabricación, pasando del método tradicional al método de harina de maíz y en el crecimiento de la población Hispana.

Competencia y Participación de Mercado. El incremento en el consumo de tortilla y de frituras de maíz se traduce en un mercado de tortilla en Estados Unidos de América con ventas totales aproximadas del orden de U.S.\$4.2 mil millones en el 2003 y un mercado de frituras en Estados Unidos de América con ventas totales aproximadas del orden de U.S.\$1.0 mil millones en el 2002 (excluyendo compañías que sólo producen frituras de maíz y que también son competidores de Mission Foods), de acuerdo con la Asociación de la Industria de la Tortilla. El mercado de la tortilla está altamente fragmentado y tiene una naturaleza esencialmente de tipo regional y extremadamente competitiva. Los principales competidores de Mission Foods son cientos de pequeños productores de tortilla, que fabrican dicho producto en forma local o regional y son propiedad de un individuo o de una familia. Además, pocas compañías grandes tienen divisiones de fabricación de tortilla que compiten con Mission Foods. Estas compañías incluyen Tyson, Bimbo, Harvest States, y Casa de Oro. Creemos que Mission Foods fue uno de los líderes en la fabricación y distribución de tortillas empacadas y productos relacionados en los Estados Unidos de América y Europa en 2003.

El competidor más importante de Azteca Milling es por mucho el método tradicional (método de maíz cocido). Nuestros competidores en el mercado de la molienda de harina de maíz incluyen pequeñas operaciones de molienda de maíz así como divisiones de molienda de maíz de grandes compañías tales como Cargill y Minsa. En Estados Unidos de América, Azteca Milling compite con otros productores de harina de maíz principalmente en base a calidad superior, asistencia técnica, servicio al cliente y reconocimiento de marca. Creemos que Azteca Milling fue uno de los líderes en la producción de harina de maíz en los Estados Unidos de América durante el 2003.

Operaciones e Inversiones. La capacidad de producción anual de Azteca Milling y Mission Foods se estima en 1,394,000 toneladas, con un promedio de utilización de 85% en el año 2003. El tamaño promedio de nuestras plantas medido en metros cuadrados es de aproximadamente 9,800 al 15 de junio del 2004. Las inversiones para los últimos 3 años fueron de U.S.\$128 millones, principalmente para la expansión de plantas ya

existentes y para la compra de equipo adicional de producción. Las inversiones de Gruma Corporation para el año 2004 estarán orientadas principalmente a la expansión de capacidades y también para ciertas mejoras en manufactura y tecnología. La expansión del negocio de harina de maíz incluye una nueva línea de producción en la planta de Evansville, Indiana. El proyecto empezó en junio del 2004 y se espera que sea terminado para mayo del 2005. La capacidad adicional esperada de producción será de aproximadamente 63,000 toneladas, o 9.0% de la capacidad actual de harina de maíz de Azteca Milling. Este presupuesto de inversiones no incluye ninguna adquisición potencial.

Mission Foods produce tortillas empacadas y otros productos relacionados en 13 fábricas localizadas en el oeste y suroeste de los Estados Unidos de América y una planta en Coventry, Inglaterra. Todas las plantas en Estados Unidos de América están calificadas por el *American Institute of Baking*. La planta de Mission Foods en Inglaterra está calificada por *The British Retail Consortium*.

Azteca Milling produce harina de maíz en seis plantas localizadas en Amarillo, Edinburg y Plainview, Texas; Evansville, Indiana; Henderson, Kentucky; y Madera, California. Todas ellas localizadas cerca de importantes zonas de cultivo de maíz. Debido a los procesos y prácticas de producción de Azteca Milling, es la única compañía molinera de maíz que ha logrado la certificación ISO 9002 y la certificación otorgada por el *American Institute of Baking*. Azteca Milling tiene cuatro molinos que cuentan con el certificado ISO 9002 al 31 de abril del 2004, mientras que dos molinos están en proceso de obtener la certificación.

Materias Primas. El maíz es el principal insumo utilizado en la producción de harina de maíz, el cual se compra a agricultores locales, o, si las condiciones de mercado así lo requieren, en mercados *spot* de Estados Unidos de América o internacionales. Azteca Milling compra maíz únicamente de agricultores y almacenadores de grano que están de acuerdo en suministrar variedades de maíz aprobado. Azteca Milling prueba y monitorea la materia prima en busca de ciertos tipos de bacteria y químicos que no están aprobados para consumo humano. Además, Azteca Milling ha implementado ciertos protocolos de pruebas para identificar proteínas genéticamente modificadas en la materia prima que compra para asegurar su seguridad.

En virtud de que los precios del maíz tienden a ser algo volátiles, Azteca Milling realiza operaciones de cobertura no especulativas relacionadas a sus compras de maíz, incluyendo la compra de contratos de futuros de maíz. De esta manera, Azteca Milling busca asegurar la disponibilidad con una anticipación de aproximadamente 12 meses a la cosecha correspondiente, así como cubrirse en contra de la volatilidad de los precios. El "*Texas Panhandle*" es la fuente más grande de maíz alimenticio. Azteca Milling también participa en contratos de suministro de maíz de corto plazo con un gran número de proveedores de maíz. En los casos en que los proveedores fallan en sus entregas, Azteca Milling puede introducirse en los mercados *spot* con relativa facilidad. Azteca Milling no prevé dificultades en garantizar el abasto suficiente y oportuno de maíz en el futuro.

La harina de maíz para los productos de Mission Foods se abastece casi en su totalidad por Azteca Milling. La harina de trigo para la producción de tortillas de trigo es adquirida de terceros a precios que prevalecen en el mercado al momento de la compra. En virtud de que los precios de harina de trigo tienden a ser algo volátiles, Mission Foods realiza operaciones de cobertura no especulativas relacionadas con sus compras de harina de trigo, incluyendo la compra de contratos de futuros de trigo. Mission Foods está convencido de que el mercado de harina de trigo de Estados Unidos de América es suficientemente grande y competitivo para garantizar que la harina de trigo estará disponible a precios competitivos para proveer las necesidades de Mission Foods.

Distribución. Un importante elemento del crecimiento en ventas de Mission Foods ha sido la expansión y mejora de su red de distribución para tortillas, incluyendo un sistema de distribución directa a tiendas que distribuye la mayoría de sus productos. Las tortillas y otros productos frescos son generalmente enviados diariamente a los clientes. A fin de estar a tono con las prácticas de la industria, generalmente Mission Foods no tiene contratos de venta por escrito con sus clientes. Mission Foods ha desarrollado

igualmente una red de distribución para atender al mercado institucional en las costas este y oeste y en algunas áreas del oeste medio de los Estados Unidos de América.

La mayor parte de la harina de maíz producida por Azteca Milling es vendida a sus clientes industriales en presentación a granel y es enviada directamente de la planta a la dirección de los clientes. Los clientes minoristas de Azteca Milling son atendidos principalmente a través de una cadena de distribuidores, aunque a algunos clientes grandes se les entrega directamente desde la planta.

Operaciones en México

Panorama General

Nuestro negocio más grande en México es la producción y venta de harina de maíz, misma que llevamos a cabo a través de nuestra subsidiaria GIMSA. A través de nuestra asociación con Archer-Daniels-Midland, hemos incursionado en el mercado de molienda de trigo en México. Asimismo, PRODISA fabrica y distribuye tortilla empacada y otros productos relacionados. Nuestras otras subsidiarias llevan a cabo investigación y desarrollo relacionado con equipo de producción de harina de maíz y de tortillas, fabrican equipo para la producción de tortillas y harina de maíz y construyen nuestras instalaciones productivas para la fabricación de harina de maíz.

GIMSA— Operaciones de Harina de Maíz

Productos Principales. GIMSA produce, distribuye y vende harina de maíz en México, la cual se utiliza en la preparación de tortillas y otros productos relacionados. En el 2003, tuvimos ventas netas de Ps.5,201 millones. GIMSA es el productor de harina de maíz más grande de México, con una participación del 71% del mercado de harina de maíz en el 2003. Estimamos que nuestra harina de maíz se utiliza en el 36% de las tortillas de maíz consumidas en México. Vende harina de maíz en México bajo la marca MASECA®. La harina MASECA® es una harina de maíz preparada que se convierte en masa cuando se le añade agua. Esta masa de maíz puede ser comprimida al grueso requerido, cortada en la forma requerida y cocinada para producir tortillas y productos alimenticios similares.

GIMSA produce más de 40 variedades de harina de maíz para la manufactura de diferentes productos alimenticios. Vende harina de maíz a productores de tortillas y frituras de maíz, así como al mercado al menudeo. El principal producto de harina de maíz de GIMSA es una harina blanca estandarizada de textura fina utilizada en la producción de tortillas.

Ventas y Comercialización. GIMSA vende paquetes de harina de maíz mediante sacos de 20 kilogramos para venta al mayoreo, principalmente a miles de productores de tortillas, y paquetes de un kilogramo para venta al menudeo.

La siguiente tabla establece los volúmenes de ventas en paquetes y a granel de harina de maíz en México de GIMSA durante los periodos indicados.

	Año terminado el 31 de diciembre del					
	2001		2002		2003	
	Toneladas	%	Toneladas	%	Toneladas	%
Granel.....	1,217,197	85	1,179,186	85	1,190,597	85
Paquete.....	219,033	15	206,344	15	204,730	15
	1,436,230	100	1,385,530	100	1,395,327	100

La base de consumidores de GIMSA se compone principalmente de pequeños productores de tortillas o tortillerías, los cuales compran la harina de maíz en bultos de 20 kg. y producen tortillas en sus instalaciones, las cuales son vendidas localmente. Las ventas en paquete son canalizadas a través de dos mercados distintivos: centros urbanos y áreas rurales. Las ventas a consumidores urbanos se hacen principalmente por medio de cadenas de supermercados que utilizan sus propios canales de distribución para distribuir harina MASECA® o a través de distribuidores al mayoreo que venden el producto a pequeñas tiendas de abarrotes en todo México. Ventas a consumidores rurales son llevadas a cabo principalmente por medio del programa social y distributivo del gobierno a través de Distribuidora Conasupo, S.A. o DICONSA, el cual consiste en una cadena de pequeñas tiendas propiedad del gobierno que suministra productos alimenticios básicos en las zonas rurales. Nuestros representantes de ventas se enfocan principalmente en promover el método de harina de maíz a los productores de tortillas. En México, la industria de producción de tortillas es altamente fragmentada, integrada principalmente por tortillerías, algunas de las cuales continúan utilizando, en nuestra opinión, el relativamente ineficiente método de masa de maíz húmeda para la producción de tortillas. Estimamos que el método tradicional de masa húmeda es utilizado para hacer aproximadamente el 49% de todas las tortillas producidas en México. Los productores de tortilla que no utilizan harina de maíz compran masa húmeda de los productores de masa o compran y muelen su propio maíz para producir tortillas.

Este método tradicional es una práctica rudimentaria que requiere mayor energía, tiempo y mano de obra ya que implica cocer el maíz en agua con cal, moler el maíz cocido, crear y formar la masa, y finalmente obtener tortillas de dicha masa. Somos los pioneros del método de harina seca de maíz en el cual molem el maíz crudo en nuestras instalaciones hasta convertirlo en harina de maíz. Los productores de tortillas y consumidores pueden simplemente añadir agua posteriormente para transformar la harina en masa de tortilla. Creemos que la preparación de las tortillas utilizando el método de la harina seca de maíz posee varias ventajas sobre el método tradicional. Nuestros estudios internos demuestran que el método de harina seca de maíz consume menos agua, electricidad, combustible y mano de obra. Estimamos que un kilogramo de maíz procesado por medio del método de la harina de maíz resulta en más tortillas en promedio que la misma cantidad de maíz procesado utilizando el método tradicional. La harina de maíz es más fácil de transportar que la masa mojada de maíz y tiene una fecha de caducidad de aproximadamente tres meses, comparado con uno o dos días para la masa húmeda de maíz. El mercado de masa húmeda de maíz es limitado en virtud de la naturaleza perecedera del producto, restringiendo las ventas de la mayoría de los productores de masa húmeda de maíz a sus áreas geográficas inmediatas. Adicionalmente, la harina de maíz al tener mayor duración de caducidad facilita la producción de tortillas por consumidores rurales, en donde las tortillerías son relativamente escasas.

Creemos firmemente en la superioridad de nuestro método de harina de maíz seco, y por ende creemos que tenemos oportunidades substanciales de crecimiento al promover la transición a nuestro método. La harina de maíz es utilizada principalmente para producir tortillas de maíz, un ingrediente principal en la dieta mexicana. De hecho, en el 2003, la harina de maíz utilizada para la producción de tortilla representa el 94% de nuestras ventas totales de harina de maíz en México; el remanente fue utilizado para la producción de frituras de maíz. La industria de la tortilla es una de las más grandes de México ya que la tortilla constituye el componente individual más importante de la industria alimenticia de México. Sin embargo, todavía existe la renuencia a abandonar la práctica tradicional, particularmente en las partes del centro y sur de México, ya que los productores de masa y/o productores de tortilla que usan el método tradicional incurren en menores gastos por trabajar en una economía informal. Además, la mayor parte del tiempo no están requeridos en cumplir con las reglamentaciones ambientales, lo cual también representa ahorros para ellos. A medida que las regulaciones en México mejoren, y que tanto nosotros como nuestros competidores estemos en las mismas circunstancias, esperamos ser beneficiados de estos eventos.

GIMSA ha incursionado en varios programas para promover la venta de harina de maíz con las tortillerías y los consumidores. GIMSA ofrece incentivos a consumidores potenciales como las tortillerías independientes para que se cambien del método tradicional de masa húmeda de maíz al método seco de

harina de maíz. Los incentivos que ofrece GIMSA incluyen nueva maquinaria de manejo simple diseñada específicamente para usuarios con volúmenes bajos, financiamiento y capacitación personalizada. Por ejemplo, para asistir a productores de tortilla del método tradicional en hacer la transición a harina de maíz, GIMSA vende mezcladoras diseñadas especialmente por Tecnomáiz, S.A. de C.V., o Tecnomáiz, una de nuestras subsidiarias de investigación y desarrollo. Para mayor información sobre nuestro departamento de investigación y desarrollo Ver: “— Misceláneos – INTASA — Operaciones de Tecnología y Equipo.” Estos incentivos están permitiendo a GIMSA penetrar en un mercado potencial muy importante. GIMSA también apoya a sus clientes tortilleros a mejorar sus ventas al dirigir promociones al consumidor para elevar lo atractivo de los productos e incrementar el consumo lo cual deberá aumentar las ventas de harina de maíz. Estos esfuerzos para incrementar ventas incluyen anuncios de televisión y radio en horario triple “A”, así como con publicidad en panorámicos y revistas. En el 2004, GIMSA intenta tener equipos de ventas especializados que continúen sus esfuerzos para ofrecer un mejor y más personalizado servicio a diferentes tipos de consumidores

Adicionalmente, GIMSA ha desarrollado el concepto de “tortillería dentro de la tienda”, lo cual implica la producción y venta de tortillas en supermercados utilizando la harina de maíz marca MASECA® y maquinaria proporcionada por nuestras divisiones de tecnología y equipo. Por medio de esta promoción, GIMSA busca incrementar su exposición ante los consumidores a, y la aceptación de, tortillas producidas con harina de maíz. Al 31 de diciembre del 2003, 67% de los supermercados en México tenían la “tortillería dentro de la tienda” de GIMSA.

Durante el 2003, nuestras principales iniciativas fueron enfocadas en desarrollar un modelo exitoso de negocio para nuestros clientes para incrementar el consumo de productos derivados de harina de maíz en general y en específico de nuestros productos. Algunos ejemplos de estas iniciativas fueron:

- Ayudar a nuestros clientes a desarrollar productos con mayores márgenes como frituras de maíz, tosti tacos, tortillas para enchiladas, reflejando las tendencias actuales de los consumidores;
- Ayudar a nuestros clientes a desarrollar nuevos esquemas rentables de distribución para incrementar su penetración de mercado y ventas; y
- Desarrollar promociones de mercadeo a la medida para incrementar el consumo en ciertos segmentos de clientes

A finales del 2003, comenzamos una campaña nacional de publicidad orientada a enfatizar los beneficios y valor nutricional de las tortillas hechas 100% con harina de maíz MASECA®. Esta campaña está dirigida tanto al consumo de tortillas hechas por nuestros clientes, como al consumo de nuestra harina de maíz en presentación a paquete que se vende directamente a los consumidores, mediante el reposicionamiento del uso de harina de maíz tanto para tortillas como para una gran variedad de alimentos que son parte de la dieta del mexicano.

Esta campaña se centra tanto en el consumo de tortillas hechas por nuestros clientes, como en el consumo

La demanda de harina de maíz varía ligeramente de acuerdo a la temporada. Durante las cosechas de mayo-junio y diciembre, cuando el maíz es más abundante y por ende menos caro, los productores de tortillas se inclinan a comprar maíz y aplicar el método tradicional. En meses inmediatamente antes de dichas cosechas, el maíz es más caro y una cantidad mayor de productores de tortillas utilizan el método de producción en seco con harina de maíz.

Competencia y Participación de Mercado. GIMSA enfrenta competencia en tres niveles— de otros productores de harina de maíz, de vendedores de masa húmeda de maíz y de muchas tortillerías que producen su masa de maíz húmeda en sus instalaciones. Nuestras estimaciones indican que el 49% de los productores de tortillas continúan utilizando el método tradicional de la masa húmeda de maíz.

El mayor desafío de GIMSA en incrementar el uso de harina de maíz es la subsistencia del método tradicional (método de maíz cocido). En el mercado de harina de maíz los principales competidores de GIMSA son Grupo Minsa, S.A. de C.V., anteriormente conocido como Maíz Industrializado Conasupo, S.A. de C.V., o (“MICONSA”) y productores regionales de harina de maíz. Estimamos que nuestra participación dentro del mercado de ventas de harina de maíz en México durante el 2003 fue de aproximadamente 71%. Competimos con otros productores de harina de maíz basado en calidad, reconocimiento de marca, tecnología, servicio al cliente y cobertura nacional. Creemos que GIMSA tiene ciertas ventajas competitivas que resultan de nuestra tecnología, economías de escala y gran cobertura geográfica, las cuales pueden otorgarnos oportunidades para obtener materias primas de manera más efectiva y reducir costos de transportación.

Operaciones e Inversiones. Actualmente GIMSA es dueña de 18 molinos de harina de maíz, todos están distribuidos en México, típicamente cerca de regiones de cultivo de maíz y de gran consumo de tortilla. Una de las plantas (Chalco) está temporalmente cerrada. La planta en Chalco ha estado inactiva desde octubre de 1999. La producción fue temporalmente absorbida por otras plantas para generar ahorros en costos fijos. Tenemos la intención de reabrir la planta de Chalco en el cuarto trimestre del 2004. Debido al programa de mantenimiento que pusimos en marcha en la planta de Chalco desde su cierre, por ahora estimamos que el costo de reabrir la planta de Chalco no será importante, y planeamos empezar la producción con un estimado de 40,000 toneladas por año. La planta de Zamora ha estado inactiva desde Julio del 2000 y sus activos fijos están disponibles para venta.

Como resultado de la construcción y expansión de nuestras plantas, incrementamos nuestra capacidad de producción de maíz de aproximadamente 1.0 millones de toneladas por año al 1 de enero de 1990 a 2.3 millones de toneladas por año al 31 de diciembre del 2003. Gran parte de esta construcción y expansión se dio entre 1992 y 1995. El tamaño promedio de nuestras plantas medido en metros cuadrados es de aproximadamente 15,000 al 15 de junio del 2004. En años recientes, nuestras inversiones en nuestras plantas fueron principalmente destinadas a mejoras tecnológicas y a mejoras en nuestro proceso de producción de harina de maíz. Efectuamos inversiones por US\$0.4 millones, US\$2.9 millones y US\$7.2 millones para estos propósitos en 2001, 2002, y 2003 respectivamente. A pesar de que no se pueden asegurar los niveles de inversiones en el futuro, durante el primer trimestre del 2004 efectuamos inversiones por US\$0.6 millones, y actualmente proyectamos las inversiones totales en activo fijo durante 2004 por aproximadamente US\$7.6 millones, las cuales serán destinadas principalmente para mejoras en equipo de producción, adquisición de equipo de transporte, y mejoras tecnológicas.

Creemos que tenemos la capacidad de compra de maíz y de distribución de harina de maíz más importante a nivel nacional (gracias a nuestras bodegas y centros de distribución) dentro de la industria de harina de maíz en México, lo cual nos proporciona una ventaja competitiva substancial. Para incrementar nuestra presencia en ciertas áreas geográficas, hemos transferido un interés minoritario de ciertas subsidiarias a inversionistas locales, sindicatos y agencias de desarrollo. De acuerdo al contrato entre GIMSA e Investigación de Tecnología Avanzada, S.A. de C.V. o INTASA, una empresa subsidiaria de GIMSA, el accionista mayoritario nuestro, INTASA proporciona asistencia técnica a cada una de las subsidiarias operativas de GIMSA, por lo que cada una le paga a INTASA una cuota equivalente al 0.5% de las ventas netas consolidadas de GIMSA. Cada molino de harina de maíz usa tecnología propia desarrollada por las operaciones de tecnología y equipo. Para mayor información sobre nuestra propia tecnología e iniciativas de diseño, Ver “-Misceláneos-INTASA – Operaciones de Tecnología y Equipo.”

Materias Primas. El maíz es la principal materia prima requerida para la producción de harina de maíz, y constituye aproximadamente el 69% del costo de ventas de GIMSA durante el 2003. Adquirimos maíz principalmente de productores mexicanos y almacenadores de granos, o si la oferta nacional es insuficiente, de los mercados mundiales a precios internacionales bajo permisos de importación concedidos por el gobierno mexicano. Nuestras compras de maíz nacional son hechas en base “spot” conforme a acuerdos a corto plazo, los cuales generalmente son acuerdos verbales celebrados al principio de la cosecha. Compañía Nacional Almacenadora, S.A. de C.V., una subsidiaria nuestra, celebra los contratos y compra el maíz, y también monitorea, selecciona, maneja y transporta el maíz.

Creemos que las diversas ubicaciones geográficas de las plantas productoras de GIMSA en México permiten a GIMSA obtener ahorros en la transportación y manejo de materia prima. Adicionalmente, al tener fuentes de maíz localmente para sus molinos, GIMSA puede mejorar la comunicación con los productores locales en cuanto al tamaño y calidad de la cosecha de maíz y puede manejar más fácilmente el mantenimiento de control de calidad. En México, compramos maíz en efectivo a fin de fortalecer su habilidad de obtener el maíz de mejor calidad bajo los mejores términos.

Tradicionalmente los precios del maíz nacional en México tienen la tendencia de ser superiores a los precios internacionales pero siguen tendencias en el mercado internacional. Durante la mayoría de los ejercicios, el precio al cual GIMSA compra maíz depende del mercado internacional del maíz. Como resultado, el precio del maíz algunas veces es inestable y volátil. No obstante, en algunos años anteriores estas fluctuaciones han sido afectadas substancialmente por reglamentos y políticas gubernamentales. La decisión del Gobierno de México de discontinuar los programas de subsidios para los consumidores de tortilla en 1999 y para incrementar la importación de maíz y el apoyo a agricultores en 1999 y 2000 resultaron en drásticas reducciones en los precios del maíz. En 1998, el costo promedio del maíz en México y en el exterior fue de Ps.2,503 por tonelada comparado con Ps.1,350 por tonelada en 2001. En el 2002, los precios de maíz generalmente se mantuvieron estables hasta octubre, pero incrementaron a aproximadamente Ps.1,612 por tonelada a principios de noviembre, reflejando una tendencia internacional. Sin embargo, el costo promedio de nuestras compras de maíz en 2002 fue de Ps. 1,346 por tonelada. En 2003, el costo promedio de nuestras compras de maíz se incrementó a Ps.1,518 por tonelada. Para obtener más información sobre el efecto del gobierno en los precios de maíz, ver “Sección 5: Revisión de Resultados y Perspectivas — Discusión y Análisis por la Administración de la Situación Financiera y Resultados de Operación — Factores que Afectan la Situación Financiera y los Resultados de Operación — Efectos de la Desregulación de la Industria de la Tortilla y de la Harina de Maíz en México.”

A parte del maíz, otros materiales y recursos importantes utilizados en la producción de harina de maíz son materiales de empaque, agua, cal y energía. GIMSA considera que sus fuentes de suministro de estos materiales y recursos son adecuadas, aunque los precios de energía y materiales de empaque son volátiles.

Distribución. Los productos de GIMSA son distribuidos por medio de empresas transportistas independientes contratadas por GIMSA. Gran parte de las ventas al mayoreo son efectuadas libre a bordo de sus plantas, especialmente aquellas a los tortilleros. En relación a otras ventas, especialmente aquellas al menudeo (paquetes de 1 kg.) al Gobierno de México y a las grandes cadenas de supermercados GIMSA paga el flete.

Molinera de México—Operaciones de Harina de Trigo

Productos Principales. En 1996, incursionamos en el mercado de molienda de trigo para producir harina de trigo en México, al adquirir el 60% de la participación accionaria de Molinera de México que representaba las operaciones de harina de trigo de Archer-Daniels-Midland en México. El principal producto de Molinera es la harina de trigo aún y cuando también vende salvado de trigo y otros subproductos. Nuestras marcas de harina son REPOSADA[®], PODEROSA[®] y SELECTA[®], entre otras.

Ventas y Comercialización. En el 2003, aproximadamente el 92% de la producción de harina de trigo de Molinera se vendió al mayoreo y el 8% al menudeo. La mayor parte del volumen de ventas a granel es vendido a miles de panaderías y, en menor medida, a fabricantes de galletas y pasta. La mayoría de las presentaciones en paquetes de 1 kg. se venden a grandes supermercados y mayoristas en todo México. A través de los mayoristas, nuestros productos son distribuidos a pequeñas tiendas de abarrotes. Las ventas de Molinera tienen estacionalidad, ya que las ventas más altas se dan en el último y en el primer trimestre de cada año, durante el invierno, cuando creemos que el consumo per cápita de productos a base de trigo, especialmente pan y galletas, se ve incrementado debido en parte a las festividades de esas temporadas.

Nuestra estrategia de comercialización depende en el tipo de consumidor y región. En general, nuestra intención es ofrecer productos de acuerdo a las especificaciones de los clientes, así como soporte técnico. Estamos intentando aumentar nuestra participación de mercado en panaderías al ofrecer productos con calidad consistente. En el segmento para abasto al menudeo, nuestro objetivo son las pequeñas tiendas de abarrotes a través de los mayoristas, y supermercados, mediante negociaciones centralizadas a nivel nacional. Nos estamos enfocando en mejorar el servicio al cliente, en continuar incrementando nuestra distribución de productos a panaderías en supermercados y en desarrollar nuevos tipos de harinas premezcladas para el segmento de panaderías en supermercados. También proveemos entrega directa a supermercados, panaderías en supermercados, mayoristas, clientes industriales y a algunas grandes panaderías. La mayoría de las pequeñas panaderías y pequeñas tiendas de abarrotes son atendidas por los mayoristas.

Competencia y Participación de Mercado. Somos uno de los productores de harina de trigo más grandes de México, con una participación de mercado en el 2003 de aproximadamente el 16% del total del mercado de harina de trigo, el cual está valuado en aproximadamente U.S.\$950 millones. Molinera de México compite con un gran número de pequeños productores de harina de trigo. Creemos que la industria de la harina de trigo está altamente fragmentada, y estimamos que hay alrededor de 94 participantes en ese mercado. Nuestros principales competidores son Munsá, Trimex, Tablex, La Espiga y Elizondo.

Operaciones e Inversiones. Cuando adquirimos nuestra participación accionaria en Molinera, la operación consistía en dos plantas productivas que tenían una capacidad de producción total de 157,000 toneladas. De septiembre de 1997 a enero del 2000, incrementamos nuestra capacidad de producción en un 357% de 157,000 a 717,000 toneladas, mediante la adquisición de molinos de harina de trigo y de compañías que operaban en el mercado de la harina de trigo y de productos relacionados. El día de hoy somos dueños y operamos nueve plantas de harina de trigo, en una de ellas nuestra participación accionaria es únicamente 40%. El nivel de utilización de las instalaciones se estima en 80% para el año 2003. El tamaño promedio de nuestras plantas medidas en metros cuadrados es de aproximadamente 12,800 al 15 de junio del 2004. Las inversiones de 2001 a 2003 fueron U.S.\$13 millones. Las inversiones de Molinera de México en el 2004 serán destinadas para la ampliación de capacidad en una planta y mejoras tecnológicas.

Materias Primas. El trigo es la principal materia prima que se requiere para la producción de harina de trigo. Molinera adquiere aproximadamente el 20% de su trigo de agricultores mexicanos y el restante 80% de los mercados mundiales. Molinera adquiere trigo de agricultores locales, asociaciones de agricultores y de compañías comercializadoras. En el caso del trigo nacional, las compras se llevan a cabo mediante acuerdos de palabra (verbales) a corto plazo, cuyos términos son negociados al momento de su ejecución. Estos acuerdos generalmente se llevan a cabo aproximadamente 2 meses antes del inicio de la cosecha. En el caso de las importaciones de trigo, el cual importamos de los Estados Unidos de América y Canadá mediante varias compañías comercializadoras, las compras son realizadas en base a requerimientos de corto plazo con la intención de mantener niveles bajos de inventarios.

En años recientes, el precio del trigo nacional e internacional ha sido volátil. La volatilidad se debe a la disponibilidad del trigo, lo cual depende de varios factores incluyendo el tamaño de la cosecha (lo cual depende en gran parte de cuestiones climatológicas).

PRODISA— Operaciones de Tortilla Empacada

Productos Principales. Comenzamos nuestras operaciones de tortillas empacadas en México en 1994 a través de PRODISA como parte de nuestra estrategia de ampliar nuestras líneas de productos en México, lograr integración vertical de nuestras operaciones de harinas de maíz y capitalizar nuestra experiencia en Estados Unidos de América en la producción y distribución de tortillas empacadas. Nuestras tortillas empacadas se venden bajo las marcas MISION® y TORTI RICA®. En 1998 ampliamos nuestro negocio al incluir el giro de producción y distribución de pan bajo la marca BREDDY®. En noviembre del 2001, como parte de nuestra estrategia para mejorar la rentabilidad y crecer en nuestros negocios clave, descontinuamos nuestro negocio del pan y vendimos el equipo y maquinaria para su manufactura.

Ventas y Comercialización. En 1994, iniciamos el negocio de la tortilla empacada en México puesto que percibimos un enorme potencial para crecimiento en este mercado. A finales de 1996 y principios de 1997, decidimos enfocar nuestros esfuerzos inicialmente en la zona noreste de México, y en el Estado de Baja California. El volumen de ventas de PRODISA durante el año 2003 fue de 20,652 toneladas, de las cuales 58% fueron a tiendas de conveniencia, 26% a supermercados, 7% a pequeñas tiendas de abarrotes, y 9% de exportaciones a Gruma Corporation.

En el 2003, el volumen de ventas de PRODISA se incrementó en un 34% comparado con el 2002 como resultado de la introducción de tortillas calientes de harina de maíz y de la expansión de la línea de productos de PRODISA para incluir diferentes tipos de tortillas de harina de trigo para satisfacer diferentes preferencias regionales.

Competencia y Participación de Mercado. En la industria de la tortilla, PRODISA compite contra miles de productores de tortillas. Creemos que PRODISA tiene una participación de mercado equivalente al 1% del total de la industria de la tortilla, incluyendo tortillas empacadas y no empacadas, en México, y el 40% de los mercados de tortilla empacada en las regiones donde tuvimos presencia en el 2003

Operaciones e Inversiones. Actualmente operamos dos plantas de tortilla, las cuales tienen una capacidad de producción anual combinada de 42,000 toneladas al 31 de diciembre del 2003, y un promedio de utilización de 49%. El tamaño promedio de nuestras plantas medidas en metros cuadrados es de aproximadamente 1,500 al 15 de junio del 2004.

Las inversiones para los tres años anteriores fueron U.S.\$4 millones. Esperamos que nuestras inversiones en el año 2004 se enfoquen en equipo de producción, distribución e información tecnológica

Materia Prima. La materia prima más importante, harina de maíz, es suministrada internamente por GIMSA. La disponibilidad de la harina de maíz y la volatilidad de su precio, están sujetas a los mismos factores que afectan las operaciones de GIMSA. Ver “Operaciones Mexicanas – GIMSA – Operación de Harina de Maíz – Materia Prima.”

Distribución. Los productos de PRODISA se distribuyen a nuestras 10 bodegas en todo el noreste de México y 3 bodegas en Baja California (noroeste de México). Estos bienes entonces son distribuidos con nuestros camiones repartidores a los clientes. La frecuencia de la entrega depende del cliente. Los supermercados reciben entregas diarias mientras que las tiendas más pequeñas reciben estos productos tres veces por semana.

Operaciones en Centroamérica

Panorama General

En 1972, entramos al mercado de Costa Rica. Desde entonces, nuestras operaciones se han expandido a Guatemala, Honduras, El Salvador y Nicaragua.

Gruma Centroamérica

Productos Principales. Gruma Centroamérica produce harina de maíz, y en menor grado, tortillas y botanas. También cultivamos corazones de palmito y procesamos y vendemos arroz. Somos el mayor productor de más grande de harina de maíz en la región. Vendemos nuestra harina de maíz en Costa Rica bajo las marcas MASECA[®], TORTIMASA[®] y MASARICA[®]. En Costa Rica, vendemos tortillas empacadas bajo la marca TORTI RICA[®]. También operamos una fábrica de frituras en Costa Rica que produce frituras de maíz, papas fritas y productos similares bajo la marca TOSTY[®]. Los corazones de palmito se exportan a diversos países europeos así como a los Estados Unidos de América y Canadá. En noviembre del 2001, como parte de nuestra estrategia para mejorar la rentabilidad y crecer en nuestros negocios clave, vendimos nuestro negocio centroamericano de pan.

Ventas y Comercialización. La porción más grande, 108,570 toneladas ó 75% del volumen de ventas de Gruma Centroamérica en el 2003 se derivaron de la venta de harina de maíz.

Gruma Centroamérica vende harina de maíz al mayoreo y al menudeo. La harina de maíz al mayoreo se vende principalmente a fabricantes pequeños de tortilla a través de venta directa y por medio de mayoristas. Los supermercados representan la base de clientes de harina de maíz al menudeo. El volumen de ventas al sector de clientes industriales representó el 68% y al menudeo el 32% del volumen de ventas de harina de maíz de Gruma Centroamérica durante el 2003. Típicamente, el volumen de ventas de harina de maíz es menor durante el segundo trimestre del año debido a la mayor disponibilidad y menores precios del maíz.

El mercado potencial total de harina de maíz en Centroamérica se estima en U.S.\$460 millones. Estamos convencidos de que existe un importante potencial de crecimiento en Centroamérica ya que la harina de maíz sólo se utiliza en el 25% de la producción total de tortillas. La mayoría de los fabricantes de tortilla utilizan el método tradicional.

Competencia y Participación de Mercado. Estimamos que en el 2003 las ventas de harina de maíz de Gruma Centroamérica representaron aproximadamente el 70% del total de las ventas de harina de maíz en Centroamérica y que nuestra harina de maíz fue utilizada en el 17% de las tortillas de maíz consumidas en Centroamérica. En Costa Rica estimamos que tenemos el 87% del mercado de tortilla empacada, 31% en frituras y 4% en arroz en el 2003.

Nuestro principal competidor es el método tradicional (método de maíz cocido). Dentro de la industria de la harina de maíz, nuestros principales competidores son Minsa, Del Comal e Instamasa.

Operaciones e Inversiones. Tenemos en producción de harina de maíz, una capacidad instalada de 175,000 toneladas, con un promedio de utilización de 62% durante el 2003. La capacidad de producción total por año, incluyendo otros productos, representa 217,000 toneladas de harina de maíz al 31 de diciembre del 2003 y durante el año 2003 tuvimos un nivel de utilización total promedio de aproximadamente 66%. Por toda la región operamos cuatro plantas de harina de maíz en Costa Rica, Honduras, Guatemala y El Salvador. En Costa Rica, también tenemos una planta productora de tortilla empacada, otra planta productora de frituras o botanas, una más procesadora de corazones de palmito y otra procesadora de arroz. En Nicaragua tenemos una pequeña planta productora de tortillas. El tamaño promedio de nuestras plantas medidas en metros cuadrados es de aproximadamente 3,800 al 15 de junio del 2004.

En el 2001, expandimos nuestra capacidad de harina de maíz en El Salvador, lo cual incrementó nuestra capacidad total en El Salvador en 26% a principios del 2002. Durante el 2002 y 2003, la mayor parte de nuestras inversiones fueron destinadas a mejoras tecnológicas, la construcción de una planta de

tortilla, un centro de distribución y oficinas administrativas en Costa Rica. El total de inversiones para los últimos tres años fue aproximadamente de U.S.\$14.7 millones. Las inversiones para el 2004 estarán orientadas principalmente a mejoras en producción.

Materia Prima. El maíz es la materia prima más importante que se necesita en nuestras operaciones y se obtiene principalmente de agricultores locales. Sin embargo, cuando el suministro nacional es insuficiente, compramos de mercados internacionales mediante permisos de importación concesionados por los gobiernos de países en los que tenemos plantas de harina de maíz. La fluctuación y la volatilidad del precio está sujeta a condiciones nacionales, tales como los resultados anuales de las cosechas, y en menor medida, las condiciones internacionales.

Operaciones en Venezuela

Panorama General

En 1998, aumentamos a 50% nuestra participación accionaria en DEMASECA, nuestra operación de harina de maíz en Venezuela en ese momento. Nuestro socio, inversionistas locales, es propietario del 50% restante. En agosto de 1999, adquirimos a DAMCA International Corporation, una sociedad constituida en el estado de Delaware, Estados Unidos de América, misma que poseía el 100% de MONACA, la segunda más grande productora de harina de maíz y de harina de trigo en Venezuela, por aproximadamente U.S.\$99 millones. Posteriormente, vendimos 5% de MONACA a Archer-Daniels-Midland, por aproximadamente U.S.\$4.8 millones. Somos de la opinión de que esta adquisición mejora nuestro negocio existente de productos de grano en Venezuela. En lo sucesivo se hará referencia a DEMASECA y MONACA como nuestras “Operaciones en Venezuela.”

En años recientes, Venezuela ha experimentado una volatilidad y depreciación considerable de su moneda, altas tasas de interés, inestabilidad política y una disminución en el valor de sus activos. En 2003, en respuesta a la huelga general y en un esfuerzo de reactivar la economía y de controlar la inflación, las autoridades venezolanas impusieron controles cambiarios y control precios. Se espera en el futuro un estancamiento económico en el sector privado como consecuencia de estas distorsiones del mercado. Estas condiciones han tenido y podrían seguir teniendo un efecto adverso en nosotros.

DEMASECA y MONACA

Principales Productos. Nuestras Operaciones en Venezuela producen y distribuyen harina de maíz, así como harina de trigo, arroz, avena y otros productos. Vendemos harina de maíz bajo las marcas JUANA[®], TIA BERTA[®] y DECASA[®]. Vendemos harina de trigo bajo las marcas ROBIN HOOD[®] y POLAR[®], arroz bajo la marca MONICA[®] y avena bajo la marca LASSIE[®].

Ventas y Comercialización. En el 2003, el consumo combinado de harina de maíz, harina de trigo y de otros productos alimenticios hechos a base de granos, tales como arroz y avena, sumaron en Venezuela un total de 1.5 millones de toneladas, lo que representó un aproximado de U.S.\$730 millones por año. Los venezolanos utilizan la harina de maíz para producir y consumir arepas, que son hechas en casa o en restaurantes para consumo personal, a diferencia de que sean fabricadas por tiendas especializadas u otros grandes fabricantes para vender y obtener ganancias. En el 2003, vendimos harina de maíz únicamente en el mercado al menudeo en bolsas de 1 y 2 kilogramos, respectivamente, a distribuidores independientes, supermercados y mayoristas. Vendemos harina de trigo tanto a clientes industriales como al menudeo, distribuyendo en bolsas de 45 kilogramos y en bolsas de 1 kilogramo, respectivamente. Las ventas a consumidores industriales, como por ejemplo pastelerías, representan el 80% de nuestro volumen de ventas totales de harina de trigo en el 2003. El restante 20% de las ventas en 2003 fueron en el mercado al menudeo, que se refiere a distribuidores independientes, supermercados y mayoristas. Las ventas varían de acuerdo a la temporada pues la demanda de productos hechos en base a harina se reduce durante los meses en que la mayoría de las escuelas están cerradas por vacaciones. Además, las ventas son mayores en noviembre debido a que los clientes aumentan sus inventarios para satisfacer el incremento en la demanda durante las festividades de diciembre.

Competencia y Participación de Mercado. Con la adquisición de MONACA incrementamos significativamente nuestra participación de mercado en el mercado de harina de maíz y penetramos el mercado de harina de trigo. En el 2003, alcanzamos 35% del mercado de harina de maíz y 28% del mercado de harina de trigo. Al 31 de diciembre del 2003, somos el segundo productor más grande de harina de maíz y harina de trigo, y el tercer productor más grande de alimentos en Venezuela. Durante el año 2003, el volumen de ventas de nuestras Operaciones en Venezuela fue de 267,662 toneladas de harina de maíz, 206,917 toneladas de harina de trigo y aproximadamente 43,863 toneladas de otros productos.

En harina de maíz, nuestro principal competidor es Grupo Polar, C.A., que mantiene aproximadamente el 56% del mercado en el 2003. En el mercado de la harina de trigo, nuestro principal competidor es Cargill, el cual estimamos que tiene aproximadamente el 38% de la participación de mercado en el 2003.

Operaciones e Inversiones. Operamos seis plantas de harina de maíz, cuatro plantas de harina de trigo y tres plantas más que procesan arroz y avena en Venezuela con una capacidad de producción anual de 792,000 toneladas al 31 de diciembre del 2003 y con un promedio de utilización de aproximadamente 65% durante el año 2003. Sin embargo, una planta de harina de maíz, representando 39,245 toneladas, y una planta de arroz, representando 44,064 toneladas, se encuentran temporalmente paradas. El tamaño promedio de nuestras plantas en metros cuadrados es de aproximadamente 9,300 al 15 de junio del 2004.

Las inversiones durante los últimos tres años fueron de U.S.\$14 millones. Se espera que las inversiones para el 2004 estén enfocadas en mejoras tecnológicas de producción e información, mismas que se anticipan sean financiadas con flujo de efectivo de nuestras operaciones en Venezuela.

Materia Prima. El maíz y, en menor medida, el trigo son nuestras materias primas más importantes. El maíz es comprado en Venezuela y está sujeto a la volatilidad del mercado de maíz. Todo el trigo es comprado de los Estados Unidos de América y Canadá y su disponibilidad y volatilidad del precio depende de dichos mercados.

Misceláneos

INTASA – Operaciones de Tecnología y Equipo

Desde 1976 nuestras operaciones de tecnología y equipo son llevadas a cabo principalmente a través de INTASA, que tiene dos subsidiarias: Tecnomáiz, S.A. de C.V. o Tecnomáiz y Constructora Industrial Agropecuaria, S.A. de C.V. o CIASA. La actividad principal de estas subsidiarias es proporcionar investigación y desarrollo, equipo y servicios de construcción a nosotros, además de proporcionar equipo a terceros. A través de Tecnomáiz, llevamos a cabo el diseño, fabricación y venta de máquinas para la producción de tortillas y frituras de maíz. La maquinaria para la industria de la tortilla incluye un rango de capacidades, de máquinas que producen de 50 a 300 tortillas de maíz por minuto a mezcladores de masa. El equipo es vendido bajo las marcas TORTEC® y BATITEC® en México. Tecnomáiz además fabrica sistemas de alto volumen y bajo consumo de energía para tortillas de maíz y de trigo, que pueden producir hasta 1,200 tortillas de maíz y 400 tortillas de trigo por minuto.

Llevamos a cabo nuestra propia investigación y desarrollo en tecnología para la molienda de maíz y producción de tortilla así como la ingeniería, diseño de planta y construcción a través de INTASA y CIASA. Estas compañías administran y supervisan el diseño y la construcción de nuestras nuevas plantas y además proporcionan servicios de consultoría y entrenamiento para empleados de nuestras plantas de harina de maíz y de tortillas. Fabricamos maquinaria que fabrica tortillas de maíz para su venta a fabricantes de tortilla y para uso en “*tortillería dentro de las tiendas (supermercado)*”, así como maquinaria productora de tortillas de maíz y de trigo de alta capacidad que son suministradas únicamente a nosotros. Hemos invertido aproximadamente Ps.36 millones en investigación y desarrollo durante el periodo del 1 de enero del 2001 al 31 de diciembre del 2003, incluyendo Ps.3 millones durante el 2003.

Inversión en Banorte

En junio de 1992 realizamos una inversión en Banco Mercantil del Norte, S.A. o Banorte, un banco mexicano que fue privatizado por el Gobierno de México en 1992. Adquirimos el 10.1% del capital social de Banorte al participar conjuntamente en una licitación con un grupo de inversionista que fueron encabezados por nuestro Director General y Presidente del Consejo de Administración, Roberto González Barrera. En septiembre de 1993, estas acciones fueron intercambiadas por una participación en Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V. o GFNorte, una compañía de servicios financieros y tenedora de acciones de Banorte. Además, adquirimos Ps.98.5 millones (en términos nominales) en obligaciones convertibles en acciones de GFNorte. Dichas obligaciones se convirtieron en acciones en diciembre del 2000. Al 31 de diciembre del 2003, éramos propietarios de aproximadamente el 10.9% del capital social en circulación de GFNorte. A esa misma fecha, aproximadamente 6% ó Ps.1,463 millones de nuestros activos totales están invertidos en Banorte. De acuerdo a los PCGA Mexicanos, los resultados de operación de GFNorte son considerados en nuestros estados financieros consolidados mediante el método de participación.

INVERSIONES

Nuestras inversiones para los años 2001, 2002 y 2003 fueron del orden de U.S.\$68 millones U.S.\$64 millones y U.S.\$75 millones, respectivamente. Nuestras inversiones incluyen adquisiciones de propiedades, planta y equipo, adquisiciones de nuevas plantas y marcas e inversiones en acciones ordinarias. En el 2000, terminamos nuestro programa de expansión de cuatro años que requirió una inversión de aproximadamente U.S.\$800 millones. Este gran programa de expansión fue financiado principalmente a través de préstamos y contribuciones de capital. Debido a que estas inversiones nos han permitido ampliar nuestra capacidad de producción, en el 2001, 2002 y 2003 nos enfocamos en un crecimiento más moderado, reduciendo significativamente nuestras inversiones. Las inversiones de aproximadamente U.S.\$68 millones en el 2001 (incluyendo U.S.\$17 millones para ejercer la opción de compra en ciertos equipos arrendados por Gruma Corporation), U.S.\$64 millones en el 2002 y U.S.\$75 millones en el 2003 fueron substancialmente menores a los promedios anuales durante el período 1997-2000 y se destinaron principalmente a aumentar la capacidad productiva en los Estados Unidos de América y a mejoras tecnológicas en todas las subsidiarias. Hemos presupuestado U.S.\$100 millones, para inversiones en el 2004. Esperamos financiar estas inversiones con nuestro propio flujo de efectivo. Este presupuesto de inversiones no incluye ninguna adquisición potencial.

Una parte significativa de las inversiones presupuestadas para el 2004 se destinarían a aumentar la capacidad de producción de harina de maíz y tortilla en los Estados Unidos de América. Uno de los proyectos más importantes incluido en las inversiones del presupuesto es la expansión de la planta de harina de maíz de Gruma Corporation ubicada en Evansville, Indiana. Este proyecto inició en junio del 2004 y se espera sea terminado para mayo del 2005. Se espera que el aumento en la capacidad de producción sea de aproximadamente 63,000 toneladas ó 9% de la capacidad actual de nuestras operaciones de harina de maíz en los Estados Unidos de América.

Durante el primer trimestre del 2004, invertimos aproximadamente U.S.\$11 millones. Para mayor información acerca de nuestras inversiones, favor de ver la subsidiaria específica.

La siguiente tabla muestra la cantidad total de nuestras inversiones durante los periodos que se indican.

	Año que finalizó el 31 de diciembre de		
	2001	2002	2003
	(en millones of dólares EUA ⁽¹⁾)		
Gruma Corporation	\$ 43.3	\$ 43.6	\$ 40.6
GIMSA	0.4	5.4	6.6
Operaciones en Venezuela.....	6.3	3.4	4.3
Molinera de México.....	4.4	3.0	5.1
Gruma Centroamérica.....	6.2	6.2	2.3
PRODISA	0.9	0.7	1.9
Otros y eliminaciones	6.8	1.4	13.8
Total consolidado.....	<u>\$ 68.4</u>	<u>\$ 63.7</u>	<u>\$ 74.6</u>

(1) Los montos con relación a algunas de las inversiones de capital fueron pagados en monedas distintas al dólar de Estados Unidos de América. Estos montos se convirtieron a dólares de Estados Unidos de América al tipo de cambio vigente en la fecha en que la inversión se hace. Como consecuencia, los montos en dólares de Estados Unidos de América en las tabla de arriba pueden no ser comparables con la información reflejada en otras secciones en este Reporte Anual.

Para mayor información acerca de las inversiones de cada subsidiaria, favor de ver las secciones que se titulan “Operaciones e Inversiones” dentro de la sección correspondiente.

REGLAMENTACION

Regulaciones Mexicanas

Subsidios al Maíz y la Tortilla y Políticas de Importación

Dado en parte a la importancia de la tortilla en la dieta mexicana, el gobierno mexicano ha establecido varias políticas que han distorsionado los mercados de maíz y tortilla. Antes del 1° de enero de 1999, el gobierno subsidiaba las compras de maíz efectuadas por productores de tortillas y fijaba los precios al menudeo de la tortilla. Aunque los subsidios y los controles de precio fueron eliminados en ese momento, el gobierno tomó otras medidas que afectaron el precio de maíz y tortillas. Éstas incluyeron el cierre de CONASUPO, lo que resultó en la venta de sus importantes reservas de maíz, el incremento en la distribución de permisos de importación de maíz y el apoyo a través de fondos para los agricultores de maíz. Para obtener más información sobre estas políticas y sus efectos en nuestros costos y ventas, ver “Sección 5: Revisión de Resultados y Perspectivas — Discusión y Análisis por la Administración de la Situación Financiera y Resultados de Operación- Efecto de las Políticas Gubernamentales en la Industria Mexicana de la Tortilla y de la Harina de Maíz.”

Reglamentación Ambiental

Nuestras operaciones mexicanas están sujetas a leyes y reglamentos mexicanos a nivel federal, estatal y municipal relacionados con la protección del ambiente. Las leyes ambientales principales son la Ley General de Equilibrio Ecológico y Protección al Ambiente (“Ley Ambiental Mexicana”) cuya observancia es competencia de la Secretaría del Medio Ambiente y Recursos Naturales (“SEMARNAT”) y la Ley Federal de Derechos (“Ley de Derechos”). Bajo la Ley Ambiental Mexicana, cada una de nuestras plantas productoras de harina de maíz, requiere obtener una licencia de operación de la SEMARNAT al comienzo de operaciones, y anualmente presentar un certificado de operación a fin de conservar su licencia de operación. Adicionalmente, la Ley de Derechos establece que las plantas productoras mexicanas paguen una cuota por la descarga de aguas residuales al drenaje. Reglas relacionadas con sustancias peligrosas en agua, aire y contaminación de ruido han sido promulgadas. En particular, las leyes y reglamentos ambientales mexicanas establecen que las sociedades mexicanas deben presentar informes de manera

periódica en relación con emisiones al aire y al agua y residuos peligrosos. Asimismo, establecen estándares para la descarga de aguas residuales. También debemos cumplir con reglamentos de zonificación así como reglamentos relacionados con la salud, condiciones de trabajo y asuntos comerciales. SEMARNAT y la Procuraduría Federal de Protección al Ambiente pueden instaurar procedimientos administrativos y penales en contra de sociedades que violen las leyes ambientales, así como cerrar establecimientos que no cumplan con las mismas.

Creemos que actualmente cumplimos en todos los aspectos relevantes de los reglamentos ambientales mexicanos. El nivel de regulación ambiental y su ejecución en México se ha incrementado en años recientes. Esperamos que esta tendencia continúe y que se acelere por acuerdos internacionales entre México y los Estados Unidos de América. A medida que la nueva legislación ambiental sea promulgada en México, podríamos estar obligados a incurrir en inversiones adicionales a fin de cumplir con las mismas. La administración no tiene conocimiento de ningún cambio reglamentario pendiente que pudiera requerir inversiones adicionales en cantidades substanciales.

Reglamentación en Materia de Competencia Económica

La Ley Federal de Competencia Económica (la “Ley Mexicana de Competencia”) fue aprobada por el Congreso mexicano y publicada en el Diario Oficial de la Federación el 24 de diciembre de 1992 y entró en vigor el 22 de junio de 1993. La Ley Mexicana de Competencia y el Reglamento de la Ley Federal de Competencia Económica (el “Reglamento de la Ley Mexicana de Competencia”), el cual entró en vigor el 5 de marzo de 1998, regula los monopolios y prácticas monopólicas y requiere aprobación del gobierno mexicano para ciertas fusiones y adquisiciones. La Ley Mexicana de Competencia le concede al gobierno la autoridad de establecer control de precios para productos y servicios de interés nacional establecidos como tales mediante decreto Presidencial y estableció a la Comisión Federal de Competencia (“CFC”) para ejecutar la ley. Fusiones y adquisiciones y otras transacciones que pudieran restringir el comercio o que pudieran resultar en prácticas monopólicas o anticompetitivas o concentraciones deben ser aprobadas por la CFC. La Ley Mexicana de Competencia pudiera potencialmente limitar nuestras combinaciones de negocios, fusiones, adquisiciones y pudiera sujetarnos a mayor escrutinio en el futuro en virtud de nuestra presencia en el mercado, aunque ha tenido poco efecto en nuestras operaciones, y no creemos que esta legislación pudiera tener un efecto substancialmente adverso en nuestras operaciones de negocio existentes o en desarrollo.

Reglamentación Federal y Estatal de los Estados Unidos de América

Gruma Corporation está regulada por diversos organismos federales y estatales, incluyendo el “*Food and Drug Administration*”, el “*Occupational Safety and Health Administration*”, el “*Federal Trade Commission*”, el “*Environmental Protection Agency*”, y el “*Texas Department of Agriculture*”. Creemos que estamos cumpliendo con los aspectos más importantes de todos los requerimientos ambientales y otros de índole legal. Nuestras instalaciones para la fabricación y distribución de alimentos son objeto de inspección periódica por varios organismos públicos de salud, y el equipo utilizado en estas instalaciones en todo caso debe estar aprobado por el gobierno con anterioridad a su operación.

Reglamentación Europea

Estamos sujetos a la regulación de cada país en los cuales operamos en Europa. Creemos que estamos de acuerdo con todos los requerimientos legales aplicables en todos los aspectos materiales.

Centroamérica y Venezuela

Gruma Centroamérica y nuestras operaciones en Venezuela están sujetas a regulación en cada país en que operan. Somos de la opinión de que Gruma Centroamérica y nuestras operaciones en Venezuela cumplen con todos los requerimientos legales aplicables en todo aspecto substancial.

Sección 5. Revisión de Resultados y Perspectivas

DISCUSIÓN Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS Y LA SITUACIÓN FINANCIERA

Usted debe de leer la siguiente discusión en conjunto con nuestros estados financieros y las notas incluidos en este documento. Nuestros estados financieros han sido preparados de conformidad con los PCGA Mexicanos, mismos que difieren en aspectos significativos de los US GAAP. Ver la Nota 20 de nuestros estados financieros para información relacionada a la naturaleza y efecto de las diferencias y para una conciliación cuantitativa a los US GAAP de nuestra utilidad neta mayoritaria y de nuestro capital contable. Para mayor información acerca de nuestros estados financieros en general, favor de ver “Presentación de Información Financiera”.

Panorama General de Presentación Contable

Efectos de la Inflación

Los PCGA Mexicanos requieren que los estados financieros reconozcan los efectos de la inflación de acuerdo con los Boletines B-10 y B-15 emitidos por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos. El propósito de esta metodología es presentar toda la información en unidades monetarias comparables y como consecuencia mitigar el efecto de distorsión de la inflación en los estados financieros. Al menos que se establezca expresamente lo contrario, los estados financieros y la demás información financiera en este Reporte Anual ha sido reexpresada en pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre del 2003.

Nosotros reexpresamos todos los activos no monetarios utilizando el Índice Nacional de Precios al Consumidor, excepto inventarios, los cuales son reexpresados utilizando costos actuales de reposición, y los activos fijos que no son de origen mexicano, los cuales pueden ser reexpresados al utilizar un índice específico que considera al índice de precios al consumidor del país de origen, así como las fluctuaciones cambiarias del peso mexicano y de la moneda del país de origen.

El Boletín B-15 contempla la metodología para reexpresar y convertir los estados financieros de las subsidiarias no mexicanas de una compañía mexicana a los PCGA Mexicanos, con el propósito de reconocer los efectos de la inflación en dichos estados financieros.

El Boletín B-15 requiere, entre otras cosas, que los estados financieros expresados en moneda extranjera de las subsidiarias no mexicanas de una compañía mexicana, para un período de tiempo específico, sean (1) reexpresados utilizando la tasa de inflación del país correspondiente, y (2) después sean convertidos a pesos mexicanos.

El Boletín B-15 también requiere que las tasas de inflación de países extranjeros se utilicen al calcular la ganancia o pérdida en la posición monetaria en una base consolidada. Adicionalmente, el Boletín B-15 establece que los estados financieros consolidados de una compañía mexicana para todos los períodos previos al más reciente período se reexpresen en pesos constantes de poder adquisitivo. Esta reexpresión puede ser lograda al utilizar el “factor internacional de reexpresión”, mismo que toma en cuenta las tasas de inflación, los movimientos en tipo de cambio y las ventas netas relativas en México y en el resto de los países en que la compañía y sus subsidiarias operan, en lugar de utilizar la tasa de inflación en México.

Para efectos de comparación, la siguiente tabla establece para cada uno de los tres años que concluyó el 31 de diciembre del 2001, 2002 y 2003:

- el factor internacional de reexpresión utilizado para reexpresar la información de estados financieros para cada uno de los siguiente períodos a pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre del 2003;
- el Índice Nacional de Precios al Consumidor acumulado para cada período en el cual, en la ausencia del Boletín B-15, hubiera sido utilizado para reexpresar los estados financieros a pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre del 2003; y
- el factor de comparación para cada período que representa el índice que debe ser aplicado a los estados financieros para cada período (mismos que han sido reexpresados utilizando el factor internacional de reexpresión) a fin de reexpresar los estados financieros y la información financiera a pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre del 2003 utilizando el Índice Nacional de Precios al Consumidor Acumulado.

Información Financiera en Pesos Mexicanos al 31 de diciembre del:	Factor Internacional de Reexpresión Acumulado	Índice Nacional de Precios al Consumidor Acumulado	Factor de Comparación
2001.....	15.45	9.90	0.9519
2002.....	7.75	3.98	0.9650
2003.....	-	-	1

En períodos futuros, la aplicación de las tasas de inflación estadounidense pudiera tener un efecto substancial en el reporte de nuestros resultados de operación y de situación financiera si dichas tasas son menores que las tasas de inflación en México, asumiendo que mantenemos una cantidad significativa de deuda y de otros pasivos denominados en dólares, y asumiendo que el resto de las variables relevantes, tales como tipos de cambio permanecen constantes. Además, en virtud de que Gruma Corporation, nuestra principal subsidiaria de los Estados Unidos de América, genera un porcentaje significativo de nuestras ventas netas denominadas en dólares, el Boletín B-15 pudiera generar una baja en ventas netas en términos de pesos, en comparación a períodos anteriores. En contraste, si las tasas de inflación de los Estados Unidos de América y de otros países que no sean México fueran mayores a las tasas de inflación en México en períodos futuros, entonces nuestra ganancia en posición monetaria y ventas netas en lo que se refiere a subsidiarias extranjeras tenderían a incrementarse en comparación con períodos anteriores.

Efectos de la Devaluación

En virtud de que una parte importante de nuestras ventas netas se generan en dólares de EUA, las fluctuaciones en el tipo de cambio del peso al dólar pueden tener un efecto significativo en nuestros resultados de operación reportados en pesos. Cuando el peso se devalúa frente al dólar las ventas netas en dólares de Gruma Corporation representan un porcentaje mayor de nuestras ventas netas en términos de pesos que cuando el peso se aprecia frente al dólar. Y cuando el peso se aprecia frente al dólar, las ventas netas de Gruma Corporation en dólares de Estados Unidos de América representan una menor porción de nuestras ventas netas en términos de pesos que cuando el peso se devalúa frente al dólar. Para obtener una descripción del tipo de cambio peso/dólar de EUA, ver “Sección 3: Información Clave–Información sobre los Tipos de Cambio.”

Además de lo anterior, nuestra utilidad neta puede verse afectada por cambios en nuestras ganancias o pérdidas cambiarias, que a su vez puede verse afectada por variaciones importantes en el tipo de cambio peso/dólar. En el 2001, registramos una ganancia cambiaria neta de Ps.109 millones. Durante el 2002, registramos una pérdida cambiaria neta de Ps.283 millones. En el 2003 registramos una pérdida cambiaria neta de Ps.182 millones.

Políticas Críticas de Contabilidad

La Sección de Discusión y Análisis por parte de la Administración sobre la Situación Financiera y Resultados Operativos analiza nuestros estados financieros consolidados, los cuales fueron elaborados de acuerdo con los PGCA Mexicanos publicados por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos. Una conciliación de los PGCA Mexicanos con los US GAAP de la utilidad neta mayoritaria y el capital contable se incluye en la Nota 20 a nuestros estados financieros consolidados. La preparación de los estados financieros obliga a la administración a hacer estimaciones y supuestos que afectan el monto reportado de activos y pasivos y la revelación de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, así como el monto reportado de ingresos y gastos durante el período que se reporta.

Hemos identificado los principios de contabilidad más críticos que involucran un mayor grado de criterio y complejidad y que la administración considera que son importantes para un mejor entendimiento

de nuestra posición financiera y de los resultados de operación. Dichas políticas se describen a continuación.

Otras políticas de contabilidad que también son utilizadas en la preparación de nuestros estados financieros consolidados se detallan en las notas a nuestros estados financieros consolidados incluidos en este Reporte Anual.

Propiedad, planta y equipo

Propiedad, planta y equipo se deprecia durante su vida útil estimada. Las vidas útiles se determinan en base a las estimaciones que la administración hace sobre el período en que los activos continuarán soportando los requerimientos de producción o generando ventas de nuestros productos y son ajustadas cuando dichas estimaciones cambian. Las estimaciones se basan en la naturaleza del activo, su uso histórico y considerando los cambios tecnológicos, nuestra estrategia vigente, así como estudios internos de ingeniería. Hasta el punto en que nuestras estimaciones sean incorrectas, el gasto por depreciación o el valor en libros de nuestros activos puede ser afectado.

Adicionalmente, evaluamos el valor en libros de la propiedad, planta y equipo que será conservada por la Compañía para su uso y cualquier otro activo susceptible de ser vendido o abandonado, cuando eventos o circunstancias sugieran que el valor en libros puede no ser recuperado, tales como cierres temporales o permanentes de plantas. Tales revisiones han sido necesarias en los últimos años. Las pérdidas por deterioro en equipo que será conservado para su uso son registradas cuando los flujos estimados no descontados que serán generados por dichos activos son menores a su valor en libros. Las estimaciones de los flujos de efectivo no descontados consideran las expectativas de condiciones futuras macroeconómicas, así como los planes estratégicos de la Compañía. Por lo tanto, inherente en los flujos futuros estimados existe un cierto nivel de riesgo que hemos considerado en nuestra valuación, no obstante, los resultados futuros reales pueden diferir. En el caso de que exista una pérdida por deterioro, el monto de la pérdida es cuantificado al comparar el valor en libros de los activos con los flujos de efectivo descontados. Para los activos susceptibles de ser vendidos o abandonados, la Compañía determina si dicha maquinaria o equipo puede ser utilizado en otras plantas, de no ser así, estima los ingresos por la venta de dichos activos. Principalmente, debido a un plan de racionalización, ciertas plantas y equipo se encuentran actualmente fuera de operación. La Compañía ha reconocido pérdidas por deterioro relacionados con activos fuera de uso y tales pérdidas pueden potencialmente ocurrir en el futuro.

Crédito Mercantil y Otros Activos Intangibles

Bajo PCGA Mexicanos, el crédito mercantil y otros activos intangibles de vida definida son amortizados utilizando el método de línea recta y las vidas útiles estimadas. Los activos intangibles de vida indefinida ya no son amortizados a partir del 1 de enero de 2003, conforme a lo dispuesto por el Boletín C-8, "Activos Intangibles".

Bajo US GAAP, a partir del 1 de enero de 2002, aplicamos el SFAS 142. Bajo SFAS 142, el crédito mercantil y ciertos activos intangibles ya no son amortizados, pero están sujetos a una prueba anual por deterioro. La identificación y medición del deterioro en el crédito mercantil y activos intangibles no amortizados involucra la estimación del valor justo de las unidades de reporte. La determinación del valor justo de la unidad de reporte conforme al primer paso de la prueba por deterioro del crédito mercantil y la determinación del valor justo de los activos y pasivos individuales de la unidad de reporte (incluyendo activos intangibles no reconocidos) conforme al segundo paso requiere, por su naturaleza, la aplicación de juicio e involucra el uso de estimaciones y supuestos significativos. En forma similar, estimaciones y supuestos son utilizados para determinar el valor justo de otros activos intangibles. Dichas estimaciones y supuestos pueden tener un impacto significativo en el reconocimiento de un cargo por deterioro, así como

la magnitud de dicho cargo. Hemos efectuado valuaciones internas y consideramos datos internos relevantes así como información de mercado que se encuentra disponible al público. Las estimaciones del valor justo fueron determinadas principalmente utilizando flujos de efectivo descontados. Estos enfoques utilizan estimaciones y supuestos significativos incluyendo flujos futuros proyectados (incluyendo el tiempo), tasa de descuento que refleja el riesgo inherente en los flujos futuros y una tasa de crecimiento perpetuo. Inherente a dichas estimaciones y supuestos existe un cierto nivel de riesgo el cual consideramos haber incluido en nuestra valuación. No obstante, si los resultados futuros difieren de las estimaciones, se podría reconocer un cargo por deterioro en los períodos futuros relacionado con la cancelación del valor en libros del crédito mercantil y otros activos intangibles.

Impuestos Diferidos

Bajo PCGA Mexicanos y Americanos, hemos registrado los activos y pasivos por impuesto diferido utilizando las tasas fiscales vigentes por las diferencias temporales entre los valores contables y fiscales de activos y pasivos. Si las tasas fiscales cambian, entonces ajustamos los activos y pasivos por impuestos diferidos, mediante la provisión de impuestos en el periodo del cambio, para reflejar la tasa fiscal esperada que estará vigente cuando las diferencias se revertan. Hemos registrado una reserva de valuación para reducir nuestros activos por impuestos diferidos hasta el monto en que es más probable que sean realizados. Aún y cuando hemos considerado el ingreso gravable futuro y estrategias prudentes y factibles de planeación fiscal para determinar la necesidad de una reserva de valuación, en el caso de que se determine que realizaremos nuestros activos por impuestos diferidos en exceso al monto neto registrado, entonces se registrará un ajuste al activo por impuesto diferido el cual incrementará el ingreso en el periodo en que se tome tal decisión. En el caso que determinemos que en el futuro no será posible la realización de todo o parte del activo por impuesto diferido neto, entonces reconoceremos un ajuste al activo por impuesto diferido el cual será cargado a resultados en el periodo en que se tome tal decisión.

Factores que Afectan la Situación Financiera y los Resultados de Operación

Información General

En años recientes, nuestra situación financiera y resultados de operación se han visto influenciados de manera importante por los siguientes factores:

- el nivel de la demanda de tortillas;
- los efectos de la política gubernamental en cuanto a la industria de la tortilla y la harina de maíz;
- los costos de energía;
- el costo del maíz y del trigo; y
- nuestras adquisiciones, expansiones y desinversiones.

Efectos de la Desregulación de la Industria de la Tortilla y la Harina de Maíz en México

Dada la importancia de la tortilla como el principal ingrediente en la dieta mexicana, el gobierno mexicano ha regulado la industria nacional de maíz, harina de maíz y tortilla, de una forma o de otra, por aproximadamente 30 años. Con la liberación de los mercados de la harina de maíz y de la tortilla el 1° de enero de 1999, sentíamos que estábamos en buena posición para crecer. Dado que el precio de la tortilla no sería fijado por el gobierno, anticipamos una guerra de precios entre los productores de tortilla que aceleraría el cambio al más eficiente método de harina de maíz en un intento por reducir costos. Sin embargo, el gobierno mexicano aceleró la venta de sus inventarios de maíz restantes durante 1999 y desde 1999 ha emitido permisos de importación de maíz que ha resultado en drásticas caídas en el precio de maíz. Esto provocó una caída en los precios de harina de maíz. Como resultado de dicha reducción en el precio del maíz crudo, productores de tortilla siguieron cambiando harina de maíz por maíz crudo. Esta tendencia continuó durante el 2001 y 2002, aún y cuando a un menor grado, ya que en ese momento los precios de

maíz se redujeron aproximadamente en un 0.5% y 0.4% respectivamente. Durante 2003, el costo de las compras de maíz de GIMSA se incrementaron alrededor de 13% mientras que nuestro precio de harina de maíz solo se incrementó en alrededor de un 4%.

A pesar del descenso en los precios del maíz y en harina de maíz después de la reciente liberación, los precios de las tortillas aumentaron drásticamente después de enero de 1999 y han permanecido altos hasta junio de 2004. Los incrementos en el precio de la tortilla generalmente tienen un efecto negativo en nuestro volumen de ventas. Durante el periodo de 1999 a finales de 2003, los precios de la tortilla se han incrementado aproximadamente un 104% (en términos nominales) mientras que la inflación se ha incrementado un 40%. La mayor parte del incremento en precio tuvo lugar a principios de 1999 (después de la liberación que fue a partir del 1° de enero), con un incremento en promedio estimado en todo México de un 43% (en términos nominales) en 1999 en comparación con una inflación en México del 12.3% en 1999. Desde el 2000, el precio de las tortillas continuaron con su tendencia a la alza, pero a un menor ritmo. Durante los primeros tres meses del 2004, estimamos que el precio de las tortillas aumentó aproximadamente 3%. Esperamos que el precio de las tortillas se mantenga estable o que aumente a un menor ritmo aunque no podemos asegurar respecto a esto.

Ingresos Complementarios. Hasta el 31 de diciembre de 1998, el gobierno mexicano, reconociendo la importancia de la tortilla como alimento principal en la dieta mexicana, estableció precios por debajo del valor de mercado para las tortillas y consecuentemente reguló el precio de la harina de maíz y el pago de ingresos complementarios a los productores de harina de maíz, sujeto a cierto techos en cuanto a volumen. Los ingresos complementarios representaron el 12.2% de nuestras ventas netas durante 1998. A partir del 31 diciembre de 1998, el gobierno mexicano liberó la industria de harina de maíz y tortilla y, en particular, terminó el programa de ingresos complementarios y permitió que los precios de la harina de maíz y de la tortilla se determinaran por competencia y otras condiciones de mercado. El fin de este programa, combinado con otros efectos de distorsión del mercado descritos a continuación, ha afectado negativamente la transición a un mercado competitivo de maíz y harina de maíz y ha afectado de manera negativa nuestros resultados de operación.

Programa de Comercialización. Desde diciembre de 1996, ASERCA, una dependencia del gobierno mexicano, ha mantenido por separado un programa diseñado para promover la compra de maíz en ciertas regiones de México. Bajo este programa, denominado el programa de comercialización, el gobierno mexicano proporciona pagos a compradores de maíz basado parcialmente en los precios internacionales de maíz. El efecto neto es que los compradores reciben maíz por debajo del precio nacional de maíz. Los reembolsos varían dependiendo del tamaño de la cosecha de maíz en las diversas regiones agrícolas de México. La cantidad de maíz disponible bajo este programa ha sido pequeña.

RESULTADOS DE LAS OPERACIONES

La siguiente tabla muestra nuestro estado de resultados consolidado en base a los PCGA Mexicanos para los años que finalizaron el 31 de diciembre del 2001, 2002 y 2003, indicándose como un porcentaje de las ventas netas. Toda la información financiera fue preparada de conformidad con la metodología del Boletín B-15. Podrán obtener una descripción de este método en la parte correspondiente a “Presentación de Información Financiera” y “Panorama de la Presentación Contable”.

	Año Finalizado el 31 de diciembre,		
	2001	2002	2003
Información del Estado de Resultados			
Ventas netas.....	100.0%	100.0%	100.0%
Costo de ventas.....	63.1	62.5	63.7
Utilidad bruta.....	36.9	37.5	36.3
Gastos de operación.....	31.8	29.7	28.7
Utilidad de operación	5.2	7.8	7.6
Producto (costo) integral de financiamiento, neto	(1.6)	(3.2)	(2.0)
Otros productos (gastos), netos,	0.4	0.6	(0.8)
Impuesto Sobre la Renta (causado y diferido)	1.5	2.9	2.9
Participación de los Trabajadores en las Utilidades (causado y diferido)	0.1	0.1	0.0
Otras partidas.....	0.3	0.8	1.0
Participación minoritaria	1.0	1.0	0.8
Utilidad (pérdida) neta mayoritaria	1.8	2.1	2.1

La siguiente tabla muestra nuestras ventas netas y utilidad de operación de acuerdo a lo representado por parte de nuestras principales subsidiarias en 2001, 2002 y 2003. La información financiera con respecto a GIMSA incluye ventas de harina de maíz a PRODISA por Ps.37 millones, Ps.30 millones y Ps.39 millones en 2001, 2002 y 2003, respectivamente; la información financiera con respecto a Molinera de México incluye ventas a PRODISA de Ps.29 millones, Ps.5 millones y Ps.13 millones en el 2001, 2002 y 2003, respectivamente; la información financiera con respecto a PRODISA incluye ventas de Ps.35 millones, Ps.40 millones y Ps.44 millones en 2001, 2002 y 2003, respectivamente, de productos de tortilla a Gruma Corporation; y la información financiera con respecto a INTASA incluye ventas por Ps.302 millones, Ps.304 millones y Ps.375 millones en 2001, 2002 y 2003, respectivamente, por soporte tecnológico a ciertas subsidiarias de Gruma, S.A. de C.V. En el proceso de consolidación, todas las transacciones intercompañías importantes del grupo se eliminan de los estados financieros.

	Ejercicio Finalizado el 31 de diciembre de					
	2001		2002		2003	
	Ventas	Utilidad	Ventas	Utilidad	Ventas	Utilidad
	Netas	Operativa	Netas	Operativa	Netas	Operativa
(en millones de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre del 2003)						
Gruma Corporation	Ps. 9,724	Ps. 661	Ps. 9,986	Ps. 858	Ps. 11,217	Ps. 1,037
GIMSA	5,143	580	4,952	528	5,201	394
Operaciones en Venezuela	2,394	183	2,676	290	3,357	436
Molinera de México	1,609	14	1,789	19	1,992	(23)
Gruma Centroamérica	1,262	(9)	1,118	33	1,111	(3)
PRODISA.....	417	(237)	194	(79)	243	(57)
Otras y eliminaciones	24	(131)	(55)	(41)	(79)	(36)
Total	Ps. 20,573	Ps. 1,061	Ps. 20,660	Ps. 1,608	Ps. 23,042	Ps. 1,748

Ejercicio que finalizó el 31 de diciembre del año 2003, en comparación con el ejercicio que finalizó el 31 de diciembre del año 2002

Ventas Netas

Resumen: Las ventas netas se incrementaron en un 12% alcanzando Ps.23,042 millones en el 2003 en comparación con Ps.20,660 millones en el 2002. El incremento se dio principalmente como resultado de un aumento en volumen del 6%. El volumen de ventas aumentó en todas las subsidiarias de GRUMA, Gruma Corporation y Gruma Venezuela fueron las subsidiarias que más contribuyeron a dicho crecimiento. Adicionalmente, la compañía registró un mayor nivel de precios, debido a mayores costos de maíz y trigo, lo cual también contribuyó al incremento en ventas netas.

Ventas netas por subsidiaria: Por subsidiaria, los porcentajes de ventas netas consolidados en el 2003 y 2002 fueron los siguientes:

<u>Subsidiaria</u>	<u>Porcentaje de Ventas Netas Consolidadas</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Gruma Corporation.....	48.7%	48.3%
GIMSA	22.6	24.0
Operaciones en Venezuela.....	14.6	13.0
Molinera de México	8.6	8.7
Gruma Centroamérica.....	4.8	5.4
PRODISA	1.0	0.9
Otras y eliminaciones	(0.3)	(0.3)

Las ventas netas de Gruma Corporation se incrementaron 12% a Ps.11,217 millones en el 2003 en comparación con los Ps.9,986 millones en el 2002, reflejando principalmente mayores volúmenes de venta, y en menor medida, incrementos de precio en harina de maíz y tortillas, los cuales fueron implementados durante el primer trimestre de 2003 con el fin de contrarrestar los mayores costos de maíz y energía. El volumen combinado de harina de maíz y tortilla en Gruma Corporation se incrementó en 9% a 979,000 toneladas en el 2003 de 899,000 toneladas en el 2002. El volumen de ventas de harina de maíz se incrementó 7% mientras que el volumen de ventas de tortilla se incrementó 10%.

Los factores que contribuyeron en el incremento de las ventas de tortilla en Gruma Corporation fueron:

- El incremento de 18% en el volumen de tortillas de maíz reflejó el exitoso lanzamiento de la formulación “El Nuevo Gran Sabor” en tortillas de maíz para venta al menudeo, el cual fue introducido al mercado a finales del tercer trimestre de 2002
- El volumen de tortillas de maíz en el segmento institucional creció significativamente como resultado de actividades específicas de promoción orientadas a incrementar la penetración en todos los mercados domésticos., y
- El volumen de tortillas de trigo se incrementó 4%, como resultado de:
 - ya que algunos clientes de cadenas restauranteras crearon nuevas recetas y promocionaron menús que incluyen tortillas de trigo; y

- dos nuevos clientes de cadenas de restaurantes basadas en el medio oeste, cuya relación comenzó durante el tercer trimestre de 2002.

Los factores que contribuyeron en el incremento de las ventas de harina de maíz en Gruma Corporation son:

- La demanda de clientes ya existentes, los cuales incrementaron la producción de tortillas y/o se convirtieron del método tradicional de maíz cocido al método de harina de maíz; y
- Mejores ventas al menudeo debido a varios factores, incluyendo:
 - enfoque continuo en mercados específicos en los Estados Unidos de América;
 - el fortalecimiento de la marca MASECA® a través de iniciativas de promoción y publicidad; y
 - el crecimiento de la cadena de distribución.

Las ventas netas de GIMSA aumentaron en un 5.0% a Ps.5,201 millones en 2003 comparado con los Ps.4,952 millones en 2002. El aumento en ventas netas resultó principalmente por el incremento de precios de harina de maíz relacionados con un mayor costo de maíz y también por el incremento en volúmenes de venta. Implementamos gradualmente un incremento de precios durante 2003 para compensar el mayor costo de maíz a pesar de que no pudimos incrementarlo a un grado que pudiera reflejar completamente el mayor costo de maíz. En pesos constantes, el precio promedio de harina de maíz aumentó un 4% en 2003 comparado con 2002. Nuestro volumen de ventas aumentó 1% en 2003 a 1,395,000 toneladas de las 1,386,000 toneladas en 2002 debido a mayores volúmenes de venta a DICONSA como resultado de una modificación en nuestra estructura de ventas.

Las ventas netas de nuestras Operaciones en Venezuela aumentaron 25% a Ps 3,357 millones en el 2003, comparados con Ps.2,676 millones en el 2002, reflejando el incremento en volumen de ventas y mayores precios debido a:

- la implementación de aumentos de precios como consecuencia de la devaluación del bolívar y mayores costos de materia prima; y
- la comercialización de productos no sujetos a control de precios incluyendo nuevos productos de valor agregado que fueron lanzados en 2003

El volumen de ventas de nuestras operaciones en Venezuela aumentó 14% en el 2003 a 518,000 toneladas de 454,000 toneladas en el 2002. Este incremento en el volumen de ventas es debido principalmente a mejores volúmenes de ventas en la mayoría de los productos, especialmente en harina de trigo, como resultado de:

- la habilidad de la compañía para asegurar el abastecimiento de productos en un difícil ambiente de negocios, el cual aumentó la confianza de los clientes y permitió atraer nuevos clientes;
- mejor cobertura y mayor distribución;
- el desarrollo de nuevos productos de valor agregado; y
- mayor promoción de productos.

Las ventas netas de Molinera de México se incrementaron en 11% a Ps.1,992 millones en el 2003 de Ps.1,789 millones en el 2002 reflejando un incremento de 7% en el volumen de ventas y, en menor medida, de un incremento en el precio de harina de trigo debido al incremento en el costo del trigo. Este aumento en el volumen de ventas a 575,000 toneladas en el 2003 en comparación con las 536,000 toneladas en el 2002 reflejó:

- mayores ventas al productor de galletas más grande de México;
- iniciativas continuas para incrementar las ventas a las panadería de los autoservicios; y
- mayores ventas al menudeo, debido a una mayor cobertura de mayoristas en el norte de México

Las ventas netas de Gruma Centroamérica disminuyeron 1% a Ps.1,111 millones en el 2003 comparado con Ps.1,118 millones en el 2002, reflejando menores precios de harina de maíz como resultado de descuentos en el precio de harina de maíz implementados para enfrentar la mayor competencia del método tradicional y de otros productores de harina de maíz y un cambio en la mezcla de productos de harina de maíz hacia marcas de menor precio y hacia presentación a granel. El volumen de ventas de Gruma Centroamérica se incrementó en 4% en el 2003 a 144,000 toneladas comparadas con 139,000 toneladas en el 2002 como resultado de un mayor volumen de harina de maíz debido a:

- La reducción de los precios de harina de maíz en vista de la mayor competencia;
- El aumento en la cobertura en áreas rurales en Guatemala; y
- La mayor promoción de marcas de menor precio.

Las ventas netas de PRODISA se incrementaron en un 25% a Ps.243 millones en el 2003, comparadas con Ps.194 millones en el 2002 debido principalmente al aumento de 34% en el volumen de ventas originado especialmente por mayores ventas de tortillas de maíz, las cuales tienen un menor precio que las tortillas de trigo y las frituras. Esto causó que las ventas netas aumentaran a un ritmo menor que el volumen de ventas. El volumen de ventas se incrementó 34% en el 2003 a 21,000 toneladas en comparación con 15,000 toneladas en el 2002. Esto como resultado de la introducción de tortillas calientes de maíz y de la expansión de la línea de productos de PRODISA para incluir diferentes tipos de tortillas de trigo con el fin de satisfacer diferentes preferencias regionales.

Costo de Ventas

Resumen: Nuestro costo total de ventas se incrementó 14%, debido principalmente al incremento en volumen de ventas, así como a mayores costos de maíz y trigo, llegando a Ps.14,672 millones en el 2003 en comparación con Ps.12,921 millones en el 2002. Como porcentaje de las ventas netas, el costo de ventas aumentó a 63.7% comparado con 62.5% , debido principalmente a que GIMSA y Molinera de México no aumentaron precios en línea con los aumentos en los costos de maíz y trigo debido al ambiente competitivo de precios en el mercado

Costo de ventas por Subsidiaria: El costo de ventas de Gruma Corporation se incrementó 11% a Ps.5,998 millones en el 2003 comparado con Ps.5,399 millones en el 2002, esto en línea con el crecimiento de 9% en el volumen de venta. El costo de ventas como porcentaje de ventas netas mejoró a 53.5% de 54.1%, principalmente como resultado de mejoras en los procesos de producción y una mejor absorción de costos fijos debido a los mayores volúmenes de venta, lo cual prácticamente contrarrestaron los incrementos en el costo de maíz y gas natural y los mayores costos de nuevos productos.

El costo de ventas de GIMSA como porcentaje de ventas netas se incremento a 73.8% en el 2003 de 70.4% en el 2002 debido a que los incrementos de precios de GIMSA, que se hicieron gradualmente

durante el año en un esfuerzo por estimular el crecimiento en volumen, no reflejaron completamente el incremento en el costo de maíz. En términos absolutos, el costo de ventas de GIMSA aumentó 10% a Ps.3,840 millones en el 2003 en comparación con Ps.3,485 millones en el 2002 como resultado del mayor costo de maíz y, en menor medida, de mayores costos de combustible, electricidad y aditivos.

El costo de ventas de nuestras Operaciones en Venezuela se incrementó en 27% a Ps.2,418 millones en el 2003 de Ps.1,903 millones en el 2002 debido al aumento del volumen de ventas y al fuerte incremento en el costo de materias primas. El costo de venta como porcentaje de ventas netas aumentó a 72.0% de 71.1%. El fuerte incremento en el costo de materias primas (especialmente maíz y trigo) fue parcialmente compensado por eficiencias en los procesos de producción, mayor absorción de costos fijos, reducción temporal en el número de presentaciones de productos vendidos, y menores costos indirectos de fabricación.

El costo de ventas de Molinera de México se incrementó 16% a Ps.1,662 millones en el 2003 comparado con Ps.1,432 millones en el 2002 debido al aumento en el volumen de ventas y al incremento en el costo de trigo. El costo de ventas como porcentaje de ventas netas aumentó a 83.5% de 80.0% debido a cambios en la mezcla de ventas hacia presentaciones a granel y a un mayor ambiente competitivo en el mercado que no permitió que la compañía pudiera subir sus precios de su presentación a granel de tal manera que compensara totalmente el mayor costo de trigo.

El costo de ventas de Gruma Centroamérica aumentó en un 6% a Ps.767 millones en el 2003 comparado con Ps.721 millones en el 2002, debido al aumento de 4% en el volumen de ventas y al incremento en costo de materias primas. El costo de ventas como porcentaje de las ventas netas aumentó a 69.1% en el 2003 de 64.5% en el 2002 debido a la decisión de Gruma Centroamérica de no incrementar los precios de harina de maíz para compensar completamente los mayores costos de maíz debido a la mayor competencia del método tradicional y de otros productores de harina de maíz, y en menor medida a:

- un cambio en la mezcla de ventas de harina de maíz hacia productos de menor precio y margen; y
- mayores costos en el negocio de palmito de Gruma Centroamérica debido a la escasez local de tallo de palmito y menores precios debido a una mayor competencia y a un cambio en la mezcla de ventas.

El costo de ventas de PRODISA aumentó 20% a Ps.160 millones en el 2003 comparado con los Ps.134 millones en el 2002 como resultado del aumento del 34% en el volumen de ventas. El costo de ventas como porcentaje de ventas netas se mejoró a 66.0% en el 2003 de 68.7% en el 2002 debido a la mejor absorción de costos fijos como resultado del aumento del 34% en el volumen de ventas.

Utilidad Bruta

Como resultado de los factores anteriores, nuestra utilidad bruta se incrementó en un 8% a Ps.8,370 millones en el 2003 comparado con los Ps.7,739 millones en el 2002 y nuestro margen bruto disminuyó a 36.3% de 37.5%, respectivamente.

Gastos de Operación

Resumen: Nuestros gastos de operación aumentaron 8% a Ps.6,622 millones en el 2003 de Ps.6,131 millones en el 2002 como consecuencia, en gran parte, de los mayores volúmenes de venta en Gruma Corporation. Los gastos de operación como porcentaje de ventas netas disminuyeron a 28.7% en el 2003 de 29.7% en el 2002. Esta mejora fue impulsada por una mayor absorción de costos, especialmente en Gruma Venezuela.

Gastos de operación por Subsidiaria: Los gastos de operación de Gruma Corporation se incrementaron en 12% a Ps.4,182 millones en el 2003 de Ps.3,729 millones en el 2002 como resultado del 9% de incremento en el volumen de ventas. Los gastos de operación como porcentaje de ventas netas se mantuvieron constantes en 37.3% en el 2003. El incremento en ventas netas permitió a Gruma Corporation mejorar su absorción de gastos fijos de venta, lo cual fue contrarrestado por gastos legales relacionados con un litigio que enfrentó la compañía.

Los gastos de operación de GIMSA como porcentaje de las ventas netas se mejoraron a 18.6% en el 2003 de 19% en el 2002 debido a una mejor absorción de gastos por los mayores precios de harina de maíz. En términos absolutos, los gastos de operación se incrementaron 3% a Ps.967 millones en el 2003 de Ps.939 millones en el 2002, principalmente como resultado de mayores gastos de venta debido a mejoras en la estructura comercial y de servicio al cliente.

Los gastos de operación de nuestras Operaciones en Venezuela se incrementaron en un 4% a Ps.503 millones en el 2003, en comparación con los Ps.484 millones en el 2002 como resultado del incremento de 14% en el volumen de ventas. Los gastos de operación como porcentaje de las ventas netas mejoraron a 15.0% en el 2003 de 18.1% en el 2002 debido a una mejor absorción de gastos fijos y a que la compañía obtuvo favorables contratos de publicidad.

Los gastos de operación de Molinera de México se incrementaron 4% a Ps.352 millones en el 2003 comparados con Ps.338 millones en el 2002 debido a mayores gastos de transportación que se dieron por el incremento en el volumen de ventas. Como porcentaje de ventas, los gastos de operación mejoraron a 17.7% en el 2003 de 18.9% en el 2002 como resultado de mayores ventas netas, lo que permitió una mejor absorción de gastos.

Los gastos de operación de Gruma Centroamérica disminuyeron 5% a Ps.347 millones en el 2003 en comparación con Ps.364 millones en el 2002 debido principalmente a las iniciativas de la compañía para optimizar los gastos de operación. Estas iniciativas incluyeron, entre otras, una reestructura del departamento de ventas y mercadotecnia, los cuales resultaron en menores gastos de sueldos, menores rutas de distribución, eficiencias logísticas y menores gastos administrativos. Por esta razón, así como por una mejor absorción de gastos relacionada con el mayor volumen de ventas, los gastos de operación como porcentaje de ventas netas se mejoraron a 31.2% en el 2003 en comparación con 32.6% en el 2002.

Los gastos de operación de PRODISA se mantuvieron constantes en Ps.139 millones en el 2003. Los gastos de operación como porcentaje de ventas netas mejoraron a 57.4% en el 2003 en comparación con 71.7% en el 2002, debido a la mayor absorción de gastos como resultado del incremento en el volumen de ventas.

Utilidad de Operación

La utilidad de operación aumentó 9% a Ps 1,748 millones en el 2003 comparado con Ps.1,608 millones en el 2002. La mejora fue originada por incrementos en la utilidad de operación de Gruma Corporation y Gruma Venezuela de 21% y 50%, respectivamente. En ambos casos la mejora se dio como resultado de mayores volúmenes de venta, mayores eficiencias en producción y transportación y mejores precios. El margen de operación disminuyó a 7.6% en el 2003 de 7.8% en el 2002 debido principalmente a que los mayores costos de maíz de GIMSA, mencionados anteriormente, no fueron reflejados completamente en los precios de harina de maíz durante el año. En menor grado, el ambiente competitivo en precios que experimentó Molinera de México también contribuyó a la disminución.

Costo Integral de Financiamiento, Neto

El costo integral de financiamiento, neto, se disminuyó 30% a Ps.461 millones en el 2003 comparado con Ps.658 millones en el 2002 como resultado de menores pérdidas cambiarias y menores gastos financieros debido a una menor deuda. Los componentes del costo integral de financiamiento, al igual que los cambios significativos, se detallan a continuación:

(en millones de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre del 2003)

Partidas	2002	2003	Cambio	Comentarios
Gastos Financieros	Ps. 611	Ps. 532	Ps. (79)	• Menor deuda y, en menor grado, menores tasas de interés.
Productos Financieros	(62)	(65)	(3)	
Pérdida (Ganancia) Cambiaria	283	182	(101)	• Menor devaluación del peso y bolívar en 2003, menor deuda.
Pérdida (Ganancia) por Posición Monetaria	(174)	(188)	(14)	
Total	<u>Ps. 658</u>	<u>Ps. 461</u>	<u>Ps. (197)</u>	

Otros Gastos, Neto

Otros gastos, neto, representó Ps.175 millones en el 2003 en comparación con otros productos de Ps.130 millones en el 2002. La diferencia se debe a que en 2002, la compañía registró una ganancia en la venta de algunos activos no productivos y por la amortización del exceso del valor en libros sobre el costo de adquisición de MONACA, el cual se terminó de amortizar en junio de 2002. Para una descripción detallada de las partidas incluidas en este renglón ver la Nota 13 a nuestros estados financieros consolidados.

Impuesto sobre la Renta y Participación de los Trabajadores en las Utilidades

Las provisiones de impuesto sobre la renta y la participación de los trabajadores en las utilidades se incrementaron a Ps.671 millones en el 2003 de Ps.619 millones en el 2002. La diferencia se debe a una mayor utilidad gravable en 2003 en comparación con 2002. La tasa efectiva de impuestos (impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades) fue de 60% en 2003 contra 57% en 2002. Para mayor información, ver en la Nota 14 B, la conciliación entre resultados contables y fiscales en nuestros estados financieros consolidados.

Participación de las Utilidades de Empresas Asociadas, Neto

La utilidad neta de las compañías asociadas no consolidadas fue de Ps.235 millones en el 2003, Ps.61 millones más que en el 2002, debido principalmente a la terminación en junio del 2002 de la amortización del exceso del costo sobre el valor en libros de la adquisición de Grupo Financiero Banorte (“Banorte”).

Utilidad Neta Mayoritaria

Como resultado de los factores mencionados anteriormente, nuestra utilidad antes de considerar los intereses minoritarios fue de Ps.676 millones en el 2003, comparada con Ps.635 millones en el 2002 y

nuestra utilidad neta mayoritaria fue de Ps.493 millones en el 2003 comparada con Ps.424 millones en el 2002.

Ejercicio que finalizó el 31 de diciembre del año 2002, en comparación con el ejercicio que finalizó el 31 de diciembre del año 2001

Ventas Netas

Resumen: Las ventas netas se incrementaron en un 0.4% alcanzando Ps.20,660 millones en el 2002 en comparación con Ps.20,573 millones en el 2001. El incremento en las ventas netas se debió a mayores ventas netas asociadas a mayores volúmenes de venta en Gruma Corporation y Molinera de México, así como a mayores ventas asociadas con incrementos de precios en las operaciones de Venezuela, lo cual fue parcialmente contrarrestado por menores volúmenes de venta en GIMSA, Gruma Centroamérica y PRODISA (en los casos de Gruma Centroamérica y PRODISA, la caída resultó de la discontinuación de las operaciones de pan en el 2001). En el 2002, 67% de nuestras ventas netas consolidadas se derivaron de nuestras operaciones fuera de México.

Ventas netas por subsidiaria: Por subsidiaria, los porcentajes de ventas netas consolidados en el 2002 y 2001 fueron los siguientes:

Subsidiaria	Porcentaje de Ventas Netas Consolidadas	
	2002	2001
Gruma Corporation.....	48.3%	47.3%
GIMSA	24.0	25.0
Operaciones en Venezuela.....	13.0	11.6
Molinera de México	8.7	7.8
Gruma Centroamérica.....	5.4	6.1
PRODISA	0.9	2.0
Otras y eliminaciones	(0.3)	0.1

Las ventas netas de Gruma Corporation se incrementaron 2.7% a Ps.9,986 millones en el 2002 en comparación con los Ps.9,724 millones en el 2001, reflejando principalmente mayores volúmenes de venta y precios relativamente estables. El volumen combinado de harina de maíz y tortilla en Gruma Corporation se incrementó en 5.1% a 899,000 toneladas en el 2002 de 856,000 toneladas en el 2001. Individualmente, el volumen de ventas de harina de maíz se incrementó 7.0% mientras que el volumen de ventas de tortilla se incrementó 3.9%. El crecimiento en el volumen de ventas de harina de maíz y tortillas se debió en parte a la decisión de Gruma Corporation de volver a elaborar productos con maíz amarillo en octubre del 2001, ya que anteriormente su venta se había suspendido debido a la posible presencia de la proteína StarLink™. La reanudación de la producción fue seguida de la implementación de un programa aún más riguroso para la identificación de organismos genéticamente modificados en los inventarios de maíz con el fin de garantizar la seguridad del producto. En el 2002, la compañía empezó a recuperar parte de la venta de productos de maíz amarillo que había perdido como resultado de su retiro voluntario del mercado. Ver “Sección 8: Información Financiera – Procedimientos Legales.”

Otros factores que contribuyeron en el incremento de las ventas de harina de maíz en Gruma Corporation son:

- la fuerte demanda de clientes nuevos y ya existentes en Estados Unidos de América, tanto para producción convencional de tortillas y frituras de maíz como para el desarrollo de nuevos productos de frituras y productos horneados
- mayor cobertura en ventas al menudeo debido a mejoras en la cadena de distribución y mayoristas de Gruma Corporation.

Otros factores que contribuyeron en el incremento de las ventas de tortillas en Gruma Corporation fueron:

- incremento en ventas como consecuencia de adquisiciones realizadas por un cliente importante del cual Gruma Corporation es un proveedor preferente,
- incremento en exportaciones, y
- nuevas relaciones de negocio con cadenas de restaurantes en el medio oeste, lo cual inició en el tercer trimestre del 2002.

Las ventas netas de GIMSA disminuyeron 3.7% a Ps.4,952 millones en el 2002 comparado con Ps. 5,143 millones en el 2001. La disminución en ventas resultó de un menor volumen de ventas. El volumen de ventas de GIMSA se redujo de 3.5% en el 2002 a 1,386,000 toneladas comparadas con las 1,436,000 toneladas en el 2001. Esto debido a una combinación de factores, incluyendo:

- una reducción de 3.1% en el volumen de ventas a granel (que representaron en el 2002 85.1% del total del volumen de ventas de GIMSA), como resultado de nuestros esfuerzos de limitar a nuestros clientes a aquellos con perfil de bajo riesgo crediticio. Seguimos enfocándonos en incrementar las ventas a estos clientes y otorgándoles incentivos para que incrementen el porcentaje de harina de maíz usado en su mezcla de materia prima; y
- una reducción de 5.8% en el volumen de ventas en el 2002 de los paquetes de 1 kg. de harina de maíz (que representaron el 14.9% del total del volumen de ventas de GIMSA en el 2002) reflejando menores ventas a DICONSA, causado por la reestructuración de operaciones de DICONSA. Esto resultó en un incremento en el precio de los bienes que DICONSA vende al público y en una reducción de las sucursales y cobertura regional de DICONSA

Las ventas netas de nuestras operaciones en Venezuela se incrementaron en 11.8% a Ps.2,676 millones en el 2002 comparados con Ps.2,394 millones en el 2001, principalmente como resultado de fuertes incrementos en precios que fueron implementados durante el año para compensar el incremento en costo de granos, especialmente el trigo. El volumen de venta para nuestras operaciones en Venezuela disminuyó 0.9% en el 2002 a 454,000 toneladas de 458,000 toneladas en el 2001. Esta disminución fue como consecuencia de un decremento del 4.6% en el volumen de harina de trigo, debido principalmente a un paro temporal de operaciones en diciembre del 2002 a causa de la huelga a nivel nacional en Venezuela y, en menor medida, a un menor consumo per-cápita debido a un menor poder adquisitivo de la población aunado a mayores precios. La disminución del volumen de ventas de nuestras Operaciones en Venezuela fue parcialmente contrarrestado por un incremento de 3.4% en la venta de harina de maíz empaquetada y vendida bajo marcas privadas.

Las ventas netas de Molinera de México se incrementaron en 11.2% a Ps.1,789 millones en el 2002 de Ps.1,609 millones en el 2001 reflejando un incremento de 9.7% en el volumen de ventas y, en menor medida, de un incremento en el precio de harina de trigo debido al incremento en el costo del trigo. Este aumento en el volumen de ventas a 536,000 toneladas en el 2002 en comparación con las 489,000 toneladas en el 2001 reflejó:

- mayores ventas al productor de galletas más grande de México;
- iniciativas continuas para incrementar las ventas a las panadería de los autoservicios; y
- contratos adicionales de suministro en base a nuestro compromiso de mejor servicio al cliente y calidad.

Las ventas netas de Gruma Centroamérica disminuyeron 11.5% a Ps.1,118 millones en el 2002 comparado con Ps.1,262 millones en el 2001, reflejando la discontinuación de las operaciones de pan en noviembre del 2001. El volumen de ventas de Gruma Centroamérica disminuyó en 0.9% en el 2002 a 139,000

toneladas comparadas con 140,000 toneladas en el 2001 debido a la misma razón. Las ventas netas cayeron más que el volumen de ventas debido a que los productos de pan de Gruma Centroamérica eran vendidos a un precio por tonelada mayor que el precio de harina de maíz, el cual es nuestro producto principal en Centroamérica.

Las ventas netas de PRODISA disminuyeron en un 53.5% a Ps.194 millones en el 2002, comparadas con Ps.417 millones en el 2001. El volumen de ventas se redujo en un 44.2% en el 2002 a 15,000 toneladas de las 28,000 toneladas registradas en el 2001, reflejando la discontinuación de las operaciones de pan en noviembre del 2001.

Costo de Ventas

Resumen: Nuestro costo total de ventas se disminuyó 0.4%, llegando a Ps.12,921 millones en el 2002 en comparación con Ps.12,974 millones en el 2001. Como porcentaje de las ventas netas, el costo de ventas mejoró a 62.5% comparado con 63.1% , debido principalmente a un mejor desempeño de nuestras operaciones en Venezuela. Nuestras operaciones en Venezuela se beneficiaron al realizar la mayor parte de sus compras de maíz antes del incremento general en precios en la industria derivado de la devaluación del bolívar y al incrementar el precio de harina de maíz durante el año. En menor medida, la discontinuación de las operaciones de pan en Gruma Centroamérica también contribuyó a la mejora consolidada.

Costo de ventas por Subsidiaria: El costo de ventas de Gruma Corporation se incrementó 2.4% a Ps.5,399 millones en el 2002 comparado con Ps.5,272 millones en el 2001, esto en línea con el crecimiento de 5.1% en el volumen de ventas. El costo de ventas como porcentaje de ventas netas mejoró a 54.1% de 54.2%, principalmente como resultado de una mejor absorción de costos fijos debido a los mayores volúmenes de ventas.

El costo de ventas de GIMSA como porcentaje de ventas netas se incremento a 70.4% en el 2002 de 69.9% en el 2001 debido a:

- menor absorción de costos fijos como resultado del menor volumen;
- mayores costos relacionados con el abasto de maíz, debido a:
 - la falta de maíz en ciertas regiones de México en el cuarto trimestre del 2002; y
 - mayores costos de transportación y almacenamiento debido principalmente a la falta de apoyo gubernamental que GIMSA recibió en el 2001 como compensación por el uso de maíz nacional.

En términos absolutos, el costo de ventas de GIMSA disminuyó 3.0% en línea con la caída del 3.5% en el volumen de ventas, siendo Ps.3,485 millones en el 2002 en comparación con Ps.3,595 millones en el 2001.

El costo de ventas de nuestras Operaciones en Venezuela se incrementó en 9.8% a Ps.1,903 millones en el 2002 de Ps.1,733 millones en el 2001. Esto debido a fuertes incrementos en costos de materia prima. El costo de ventas como porcentaje de ventas netas mejoró a 71.1% de 72.4%. A pesar de los fuertes incrementos en los costos de materia prima (especialmente trigo, el cual es importado a Venezuela), las operaciones de Venezuela mejoraron su margen bruto debido a los beneficios obtenidos por haber realizado las compras de maíz previo al incremento general en precios en la industria derivado de la devaluación del bolívar y por incrementar el precio de harina de maíz durante el año.

El costo de ventas de Molinera de México se incrementó 11.6% a Ps.1,432 millones en el 2002 comparado con Ps.1,283 millones en el 2001. El costo de ventas como porcentaje de ventas netas aumentó a 80.0% de 79.8% debido a cambios en la mezcla de ventas hacia presentaciones a granel y, consecuentemente, menores precios.

El costo de ventas de Gruma Centroamérica disminuyó en un 12.7% a Ps.721 millones en el 2002 comparado con Ps.826 millones en el 2001, debido principalmente a la disminución de 0.6% en el volumen de ventas y a la discontinuación de las operaciones de pan. El costo de ventas como porcentaje de las ventas netas mejoró a 64.5% en el 2002 de 65.4% en el 2001 debido a la discontinuación de las operaciones de pan.

El costo de ventas de PRODISA disminuyó 52.1% a Ps.134 millones en el 2002 comparado con los Ps.279 millones en el 2001 como resultado de una disminución de 44.2% en el volumen de ventas debido a la discontinuación de las operaciones de pan. El costo de ventas como porcentaje de ventas netas se incrementó a 68.8% en el 2002 de 66.8% en el 2001, reflejando la discontinuación de las operaciones de pan.

Utilidad Bruta

Como resultado de los factores anteriores, nuestra utilidad bruta se incrementó en un 1.8% a Ps.7,739 millones en el 2002 comparado con los Ps.7,600 millones en el 2001 y nuestro margen bruto mejoró a 37.5% de 36.9%, respectivamente.

Gastos de Operación

Resumen: Nuestros gastos de operación bajaron 6.2% a Ps.6,131 millones en el 2002 comparado contra Ps.6,538 millones en el 2001 como consecuencia, en gran parte, de la discontinuación de las operaciones de pan y, en menor medida, debido a reducciones en gastos administrativos en las oficinas corporativas y menores gastos en GIMSA. En pesos constantes, los gastos de operación de Gruma Corporation disminuyeron 1.6% reflejando una mayor depreciación del peso. Los gastos de operación como porcentaje de ventas netas bajaron a 29.7% en el 2002 de 31.8% en el 2001. La reducción en los gastos de operación como porcentaje de las ventas netas fue principalmente como consecuencia de la discontinuación de las operaciones de pan y, en menor medida, mejor absorción y contención de los gastos de Gruma Corporation y las Operaciones en Venezuela.

Gastos de operación por Subsidiaria: En términos de dólares, los gastos de operación de Gruma Corporation se incrementaron en 0.7% en el 2002 en comparación con el 2001 como resultado de un mayor gasto variable de distribución en el negocio de tortilla y de un mayor gasto promocional en el negocio de harina de maíz. En pesos constantes, los gastos de operación de Gruma Corporation disminuyeron 1.6% reflejando una mayor depreciación del peso. Los gastos de operación como porcentaje de ventas netas mejoraron a 37.3% en el 2002 de 39.0% en el 2001 como resultado de los mayores volúmenes de venta.

Los gastos de operación de GIMSA como porcentaje de las ventas netas se incrementaron a un 19.0% en el 2002 de un 18.8% en el 2001 debido a un menor volumen de ventas. En términos absolutos los gastos de operación se redujeron en un 3.0% a Ps.939 millones en el 2002 de Ps.968 millones en el 2001 debido a la consolidación de puestos administrativos en las plantas de GIMSA y a menores gastos de flete como resultado de menores ventas a DICONSA.

Los gastos de operación de nuestras Operaciones en Venezuela se incrementaron en un 1.2% a Ps.484 millones en el 2002, en comparación con los Ps.478 millones en el 2001. Los gastos de operación como porcentaje de las ventas netas mejoraron a 18.1% en el 2002 de 20.0% en el 2001 debido a:

- incremento en las ventas netas;
- reducciones importantes en gastos de promoción y publicidad;
- incremento en los gastos de distribución a un ritmo menor a la inflación; y
- en menor medida, a reducción de personal.

Los gastos de operación de Molinera de México se incrementaron 8.5% a Ps.338 millones en el 2002 comparados con Ps.312 millones en el 2001 debido a mayores gastos de venta (especialmente mayores costos de fletes) y gastos relacionados con iniciativas para incrementar ventas a supermercados y apoyar a nuestros distribuidores. Como porcentaje de ventas, los gastos de operación mejoraron a 18.9% en el 2002 de 19.4% en el 2001 reflejando mayores ventas netas.

Los gastos de operación de Gruma Centroamérica disminuyeron 18.3% a Ps.364 millones en el 2002 en comparación con Ps.445 millones en el 2001 debido principalmente a la discontinuación de las operaciones de pan. Por esta razón, los gastos de operación como porcentaje de ventas netas se mejoraron a 32.5% en el 2002 en comparación con 35.3% en el 2001.

Los gastos de operación de PRODISA disminuyeron 62.9% a Ps.139 millones en el 2002 de Ps. 376 millones en el 2001 y los gastos de operación como porcentaje de ventas netas mejoraron a 71.7% en el 2002 en comparación con 90.0% en el 2001, en ambos casos como resultado de la discontinuación de las operaciones de pan.

Utilidad de Operación

Resumen: La utilidad de operación se incrementó 51.5% a Ps.1,608 millones en el 2002 comparado con Ps. 1,061 millones en el 2001 y nuestro margen de operación consolidado mejoró a 7.8% en el 2002 contra 5.2% en el 2001 debido principalmente a:

- mayores volúmenes de venta y mejor absorción de gastos en Gruma Corporation;
- la discontinuación de las operaciones de pan;
- el beneficio logrado en las Operaciones de Venezuela por haber realizado la mayor parte de las compras de maíz antes de los aumentos del precio del grano (debido a la devaluación del bolívar), aunado al aumento de precios de harina de maíz durante el año; y
- menores gastos administrativos en las oficinas corporativas de GRUMA.

Costo Integral de Financiamiento, Neto

El costo integral de financiamiento, neto, se incrementó 103.6% a Ps.658 millones en el 2002 comparado con Ps.323 millones en el 2001 debido principalmente a pérdidas cambiarias asociadas con la devaluación del peso, las cuales fueron parcialmente contrarrestadas por menores gastos financieros como consecuencia de un menor nivel de deuda. Los componentes del costo integral de financiamiento, al igual que cambios significativos, se detallan a continuación:

(en millones de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre del 2003)

Partidas	2001	2002	Cambio	Comentarios
Gastos Financieros	Ps. 729	Ps. 611	Ps. (118)	• Menor deuda y menores tasas de interés.
Productos Financieros	(101)	(62)	39	• Menor tasa de interés y menor saldo de efectivo.
Pérdida (Ganancia) Cambiaria	(109)	283	392	• Devaluación del peso en 2002, contra una apreciación en 2001.
Pérdida (Ganancia) por Posición Monetaria	(196)	(174)	22	• Menor posición monetaria neta pasiva, principalmente como resultado de un menor nivel de deuda.
Total	<u>Ps. 323</u>	<u>Ps. 658</u>	<u>Ps. 335</u>	

Otros Productos, Neto

Otros productos, neto, representó un incremento de 72.0% en el 2002 a Ps.130 millones comparado con Ps.75 millones en el 2001, principalmente como resultado de la venta de ciertos activos no productivos. Para una descripción detallada de las partidas incluidas en este renglón ver la Nota 13 a nuestros estados financieros consolidados.

Impuesto sobre la Renta y Participación de los Trabajadores en las Utilidades

Las provisiones de impuesto sobre la renta y la participación de los trabajadores en las utilidades se incrementaron a Ps.619 millones en el 2002 de Ps.314 millones en el 2001, principalmente como resultado de:

- mayor utilidad antes de impuesto en Gruma Corporation debido a un mejor desempeño financiero; y
- mayores impuestos diferidos como consecuencia de la desinversión de ciertas subsidiarias durante el 2002.

Participación de las Utilidades de Empresas Asociadas, Neto

La utilidad neta de las compañías asociadas no consolidadas fue de Ps.175 millones en el 2002, Ps.105 millones más que en el 2001, debido a:

- la conclusión a mediados del 2002 de la amortización de activos diferidos relacionados con el exceso del costo de adquisición sobre el valor en libros de Banorte (la cual se reportaba bajo este rubro); y
- mejores resultados reportados por Banorte.

Utilidad Neta Mayoritaria

Como resultado de los factores mencionados anteriormente, nuestra utilidad antes de considerar los intereses minoritarios fue de Ps.635 millones en el 2002, comparada con Ps.569 millones en el 2001 y nuestra utilidad neta mayoritaria fue de Ps.424 millones en el 2002 comparada con Ps.361 millones en el 2001.

OBLIGACIONES CONTRACTUALES Y COMPROMISOS COMERCIALES

Tal y como se revela en forma más detallada en la Nota 12-C a los estados financieros consolidados, en años anteriores hemos celebrado diversas operaciones tipo swap relacionadas con nuestras propias acciones. Bajo PCGA Mexicanos, estos acuerdos fueron reconocidos a su valor de realización dentro del balance general, y la diferencia entre el valor de realización inicial y final como un componente de capital. Bajo U.S. GAAP, el valor de realización de dichos contratos fue reconocido en resultados debido a la naturaleza de las cláusulas de los contratos. Los detalles de los acuerdos son los siguientes:

Durante el 2003, la compañía realizó cinco operaciones de intercambio de flujos de efectivo conocida como *swaps* con una institución financiera internacional, sobre 22,200,000 de acciones propias con un importe total de US\$24.3 millones. Al vencimiento, estamos requeridos a pagar un costo financiero a la tasa LIBOR más un spread promedio de 2.01% sobre el importe total en la fecha de contratación. Los contratos tienen vencimientos en enero, septiembre y diciembre del 2004. El acuerdo que venció en enero fue cerrado con una ganancia de US\$0.5578 por acción, resultando en una ganancia de US\$5.4 millones. Uno de los acuerdos que vencen en septiembre fue anticipado para cerrarse en febrero, el cual generó una ganancia de US\$0.3806 por acción, dando como resultado una ganancia de US\$0.9 millones. Para los acuerdos que vencen en septiembre y diciembre, la Compañía pagará o recibirá la diferencia del valor de las acciones según el precio pactado de US\$1.3624 por acción y el precio de mercado.

Adicionalmente a los acuerdos arriba mencionados, tenemos compromisos sobre ciertos acuerdos contractuales para hacer pagos futuros por bienes y servicios. Estos compromisos en firme aseguran el derecho futuro al uso de varios activos en el curso normal de operaciones. Por ejemplo, estamos contractualmente comprometidos para hacer ciertos pagos mínimos de renta para el uso de propiedades bajo contratos de arrendamiento operativo. Conforme a PCGA Mexicanos, los derechos y obligaciones futuros en relación a tales compromisos en firme no están reflejados como activos y pasivos en los estados de situación financiera consolidados que se anexan. Adicionalmente, durante 1996 Gruma Corporation celebró varios contratos de venta con arrendamiento posterior para varios equipos de producción ubicados en dos de sus plantas. Estos contratos se registran como arrendamientos operativos bajo PCGA Mexicanos. Bajo US GAAP, estos contratos se hubieran registrado como arrendamientos financieros debido a que existe un involucramiento continuo del vendedor-arrendatario y, en consecuencia, los riesgos y beneficios de la propiedad no se transfirieron al comprador-arrendador. El estado de situación financiera consolidada bajo US GAAP al 31 de diciembre del 2002 y 2003, reflejarían un incremento en el saldo de activos fijos, netos, de Ps.161.5 millones y Ps.139.0 millones respectivamente, (neto de depreciación acumulada de Ps.57.1 millones y Ps.65.7 millones, respectivamente), y un incremento en el saldo de la deuda a largo plazo por Ps.218.6 millones y Ps.204.7 millones, respectivamente. Las rentas anuales promedio bajo estos contratos, que expiran en el 2011, serán de aproximadamente US\$3.2 millones, conforme a los estados financieros al 31 de diciembre de 2003. En cada uno de estos contratos, Gruma Corporation tiene la opción de adquirir el equipo a valor de mercado al término de los arrendamientos, y también tiene una opción de compra en forma anticipada, que le permite a Gruma Corporation adquirir el equipo a valor de mercado cuando haya transcurrido tres cuartas partes del plazo de arrendamiento.

La siguiente tabla resume en forma separada nuestros compromisos relevantes al 31 de diciembre del 2003 y los vencimientos y efecto que dichas obligaciones pudieran tener en nuestra liquidez y flujo de efectivo en periodos futuros. Adicionalmente, la tabla presenta los vencimientos de pagos de principal y de intereses en la deuda, lo cual se explica en la Sección 5 “Revisión de Resultados y Perspectivas – Liquidez

y Recursos de Capital – Deuda”. Esperamos fondear los compromisos en firme con flujo de efectivo de operación generado en el curso normal de operaciones.

Al 31 de diciembre del 2003, las obligaciones contractuales materiales fueron:

Obligaciones contractuales y compromisos comerciales	Menor a 1 Año	De 1 a 3 Años	De 3 a 5 Años	Más de 5 Años	Total
	(millones de dólares)				
Deuda a Largo Plazo	-	257.6	274.4	-	532.0
Arrendamiento Operativo ⁽¹⁾	37.0	49.8	37.2	44.4	168.4
Obligaciones de compra ⁽²⁾	68.3	-	-	-	68.3
Otros pasivos a largo plazo bajo PCGA Mexicanos ⁽³⁾	44.4	-	-	-	44.4
Total	149.7	307.4	311.6	44.4	813.1

(1) Los arrendamientos operativos se refieren, principalmente, a las obligaciones mínimas de renta para nuestros bienes raíces y equipo operativo en varios lugares.

(2) Las obligaciones de compra se refieren a nuestros compromisos mínimos para compra de insumos, materias primas, maquinaria y equipo.

(3) Otros compromisos en firme se refieren a la deuda a corto plazo y la porción circulante de deuda a largo plazo.

ACUERDOS FUERA DE BALANCE

Como se detalla en la Nota 12-C de los estados financieros consolidados, hemos celebrado contratos de opciones de tipo compra (“*Call*”) con nuestras propias acciones. Bajo PCGA Mexicanos, hemos registrado dichos instrumentos como un componente de capital y por lo tanto, no están reflejados ni como activos ni como pasivos en nuestro balance general. Bajo US GAAP, el valor de realización de dichos contratos fue reconocido en resultados debido a la naturaleza de las cláusulas contractuales. Los detalles de los acuerdos son los siguientes:

Durante 2003, la compañía celebró dos contratos de opción de tipo compra (“*Call*”) con una institución financiera internacional, sobre 6,405,000 de acciones propias con un importe total de U.S.\$5.9 millones, con vencimientos en febrero y mayo de 2004, con precio strike cero. Estos acuerdos fueron cerrados con una ganancia promedio de U.S.\$0.7444 por acción, dando como resultado una ganancia total de U.S.\$4.8 millones.

LIQUIDEZ Y RECURSOS DE CAPITAL

Nuestra liquidez y nuestros requerimientos de recursos de capital de 1998 al 2000 reflejaron un alto nivel de inversiones en relación con la construcción y adquisición de instalaciones en México, Estados Unidos de América, Centroamérica y Venezuela, así como requerimientos importantes de capital de trabajo. Durante el 2001, 2002 y 2003 redujimos las inversiones comparado con años pasados y nos enfocamos en mejorar la eficiencia operativa. En el 2003 la mayor parte de nuestras inversiones se

destinaron a capacidad instalada, principalmente en las operaciones de Estados Unidos de América y mejoras tecnológicas.

Financiamos nuestra liquidez y requerimientos de capital a través de una variedad de fuentes, incluyendo:

- efectivo generado de las operaciones;
- líneas de crédito no-comprometidas de corto y largo plazo;
- líneas de crédito comprometidas de mediano plazo;
- colocaciones de deuda a mediano y largo plazo; y
- ocasionalmente colocación de nuestro capital y de nuestras subsidiarias.

Confiamos que nuestras fuentes de liquidez continuarán siendo suficientes durante los próximos doce meses para satisfacer nuestras obligaciones financieras previsibles y requerimientos operativos. Los principales factores que pudieran disminuir nuestras fuentes de liquidez son una reducción importante en la demanda de, o en el precio de, nuestros productos, cada uno de los cuales pudiera limitar el monto de efectivo generado de operaciones, y una reducción de nuestra calificación corporativa de crédito o cualquier otra reducción, lo cual pudiera incrementar nuestros costos de deuda nueva y afectar negativamente el precio de nuestra acción. Nuestra liquidez también se afecta por factores tales como la devaluación o apreciación del peso y por cambios en las tasas de interés. De acuerdo con lo que se menciona posteriormente, Gruma, S.A. de C.V. está sujeta a *covenants* financieros incluidos en algunos de sus contratos de deuda que requieren que mantenga ciertas razones financieras y saldos en forma consolidada y Gruma Corporation está sujeta a *covenants* financieros incluidos en algunos de sus contratos de deuda y arrendamiento que requieren que mantenga ciertas razones financieras y saldos en forma consolidada. El interés que Gruma, S.A. de C.V. y Gruma Corporation pagan en parte de su deuda, puede incrementarse si incumplen con éstas y otros *covenants*. Un incremento en el interés que Gruma, S.A. de C.V. paga sobre su deuda pudiera afectar su capacidad de financiar sus requerimientos de liquidez y recursos de capital. Similarmente, un incremento en el interés que Gruma Corporation paga sobre su deuda pudiera afectar la capacidad de Gruma Corporation para apoyar nuestros requerimientos de liquidez y recursos de capital.

El Sr. González Barrera ha otorgado en garantía parte de sus acciones de nuestra compañía para garantizar algunos de sus préstamos. Si existiera un incumplimiento por parte del deudor, y si los acreedores ejercen sus derechos respecto de todas o una parte de dichas acciones, el Sr. González Barrera podría perder el control de nuestra compañía y podría originarse en consecuencia un cambio de control. Además, esto podría generar un incumplimiento en uno de nuestros contratos de crédito y tener un efecto adverso relevante sobre nuestro negocio, situación financiera, resultado de operaciones y perspectivas. Para más información sobre este compromiso, ver “Sección 7: Accionistas Mayoritarios y Transacciones con Partes Relacionadas.”

Pretendemos mitigar los riesgos de liquidez al incrementar las ventas mediante el aprovechamiento de nuestra capacidad instalada e infraestructura existentes y buscando un crecimiento moderado, pero no podemos asegurarle que tendremos éxito en ello.

Capital de Trabajo

Nosotros definimos capital de trabajo como nuestros activos circulantes, excluyendo el efectivo restringido, menos pasivos circulantes, excluyendo préstamos bancarios a corto plazo y la porción circulante de deuda a largo plazo. Nuestro capital de trabajo a las fechas que se indican fue el siguiente:

31 de diciembre de 2002	Ps.3,866 millones
31 de diciembre del 2003	Ps.4,224 millones

Deuda

En octubre de 1997, GRUMA emitió bonos no garantizados con vencimiento en el 2007 por la cantidad de U.S.\$250 millones los cuales fueron calificados con “grado de inversión” o triple-B-menos por Standard & Poor’s y Ba2 por Moody’s. En noviembre de 1999, Standard & Poor’s bajó la calificación de la emisión de U.S.\$250 millones de bonos quirografarios con vencimiento en el 2007 de triple-B-menos a doble-B-más. En septiembre del 2000, Moody’s bajó la calificación de nuestra deuda de Ba1 a Ba2. Adicionalmente, en mayo del 2001, Standard & Poor’s bajó nuestra calificación crediticia corporativa a doble-B después de haber sido calificada con anterioridad como doble-B-más. Aún y cuando Standard & Poor’s y Moody’s cambiaron su perspectiva sobre GRUMA de negativa a estable en abril del 2002 y junio del 2002 respectivamente, y Standard & Poor’s cambió la perspectiva de GRUMA de estable a positiva en diciembre del 2002 y mejoró la calificación de doble-B a doble-B-más en junio del 2003, y en junio del 2004 Standard & Poor’s aumento la calificación de GRUMA a BBB- de BB+ con una perspectiva estable, cualquier reducción de calificación o cambio en perspectiva con implicaciones negativas pudieran causar que los costos de deuda de GRUMA fluctúen, lo cual pudiera eventualmente afectar el precio de nuestra acción.

Nuestra deuda genera intereses a tasas fijas y flotantes. Al 31 de diciembre del 2003, aproximadamente 46% de nuestra deuda generaba intereses a tasas fijas y aproximadamente 54% generaba intereses a tasas flotantes, con casi toda la deuda a tasa flotante generando intereses en base a la tasa LIBOR. Aún y cuando cubrimos el riesgo en relación con nuestra tasa de interés, no cubrimos nuestro riesgo a variaciones al tipo de cambio ya que consideramos que contamos con coberturas naturales incluidas en nuestro balance. Para mayor información sobre el riesgo de nuestra tasa de interés y del tipo de cambio, ver “Sección 11. Revelaciones Cuantitativas y Cualitativas del Riesgo de Mercado.”

Al 31 de diciembre del 2003, tuvimos líneas de crédito comprometidas a largo plazo que ascendían a Ps.787 millones (U.S.\$70 millones) disponibles de bancos en los Estados Unidos de América de las cual no se ha hecho disposición alguna. En la misma fecha, también teníamos líneas de crédito no comprometidas a corto plazo que ascendían a Ps.3,402 millones (aproximadamente U.S.\$303 millones) disponibles de bancos mexicanos e internacionales, de los cuales hemos dispuesto Ps.93 millones. Al 31 de diciembre del 2003, teníamos líneas de crédito revolventes no comprometidas a largo plazo que ascendían a Ps.1,551 millones (aproximadamente U.S.\$138 millones) de bancos mexicanos disponibles para nosotros, de las cuales no se ha hecho disposición alguna. En caso de que optemos por utilizar las líneas de crédito no comprometidas, tendríamos que negociar los términos y condiciones en ese momento.

Al 31 de diciembre del 2003, teníamos un saldo de deuda a largo plazo de aproximadamente Ps.5,980 millones. Toda nuestra deuda de largo plazo a esa fecha estaba denominada en dólares. Nuestra deuda a largo plazo incluye U.S.\$250 millones, o Ps.2,810 millones, como monto principal de los bonos con intereses a 7.625% y que vence en octubre del 2007, mismos que fueron emitidos en octubre de 1997.

El 18 de diciembre del 2002, obtuvimos un crédito sindicado por U.S.\$300 millones a un plazo de tres años del cual Bank of America, N.A. fue el líder de la operación, operación acordada a una tasa LIBOR más un *spread* de 87.5 a 162.5 puntos base, en función de la relación deuda a UAFIRDA de la compañía. El total de los recursos fue utilizado para refinanciar la porción restante de U.S.\$300 millones del crédito sindicado de la compañía por U.S.\$400 millones con vencimiento en febrero del 2004. Además, utilizamos líneas de crédito revolventes al final del año para prepagar la porción de U.S.\$50 millones del crédito sindicado con vencimiento en febrero del 2003.

El crédito sindicado tendrá vencimiento en dos amortizaciones: U.S.\$50 millones en diciembre del 2004 y U.S.\$250 millones en diciembre del 2005. Existe una porción revolvente comprometida de hasta U.S.\$100 millones, la cual podemos pagar y volver a tomar y que disminuye a U.S.\$75 millones en

diciembre del 2004. La porción revolvente comprometida nos permite tener la flexibilidad de manejar deuda.

El crédito sindicado permitirá a la compañía extender sus vencimientos de deuda y mejorar sustancialmente el perfil de la misma. Adicionalmente, hemos alcanzado reducciones en gastos financieros ya que las tasas de interés del nuevo crédito sindicado son más competitivas que las del crédito sindicado anterior. Los prepagos a la fecha han sido aplicados a la primera amortización con vencimiento en diciembre del 2004 y al 18 de junio del 2004 hemos pagado 40 millones de esa amortización. Al 18 de junio del 2004, la tasa aplicable en este crédito sindicado es LIBOR más 1.125%

Algunos de nuestros contratos de crédito contienen *covenants* que nos obligan a mantener:

- Una razón de deuda total consolidada a UAFIRDA de no más de 3.5:1
- Una razón de UAFIRDA consolidado a cargos por intereses consolidado de no menos de 2.50:1.

Adicionalmente, no podríamos estar facultados para incurrir en más deuda ni estaríamos facultados para efectuar pagos de dividendos en caso que dicha medida viole o incumpla los términos de las anteriores *covenants*.

Gruma Corporation está sujeto a *covenants* financieros los cuales limitan el monto de dividendos que puede pagar bajo ciertas circunstancias. Tanto Gruma, S.A. de C.V. como Gruma Corporation están sujetos a *covenants* financieros que limitan los montos que pueden ser entregados a, o prestados a, o invertidos en, nosotros bajo ciertas circunstancias. Adicionalmente, tanto Gruma, S.A. de C.V. como Gruma Corporation están obligados a mantener ciertas razones financieras y saldos. En caso de presentarse algún incumplimiento o causa de incumplimiento en relación con estos créditos y contratos de arrendamiento, en términos generales a Gruma Corporation le queda prohibido efectuar algún pago a nosotros o a nuestras demás subsidiarias o afiliadas. El *covenant* descrito arriba, y otros *covenants* pudieran limitar nuestra capacidad y la de Gruma Corporation para soportar nuestras necesidades de liquidez y requerimientos de recursos de capital. Actualmente, tanto nosotros como Gruma Corporation estamos en cumplimiento con todos los *covenants* contenidos en todos los contratos de deuda y arrendamiento.

Durante 1996, Gruma Corporation celebró algunos contratos de venta y arrendamiento posterior de varios equipos de producción ubicados en dos de sus plantas en Estados Unidos de América. Estos contratos, de acuerdo con los PCGA Mexicanos, se encuentran registrados contablemente como arrendamientos operativos. Bajo U.S. GAAP, estos contratos estarían registrados bajo arrendamientos de capital ya que existe un continuo involucramiento por parte del vendedor-arrendatario, y consecuentemente, el riesgo y beneficios de la propiedad no son transferidos al comprador-arrendador. El promedio anual de pagos por rentas en los términos de estos arrendamientos con fecha de expiración en el año 2011, será de aproximadamente U.S.\$3.2 millones, de acuerdo con los estados financieros del año que terminó el 31 de diciembre del 2003. Cada contrato proporciona a Gruma Corporation la opción de compra para adquirir el equipo a valor de mercado en la fecha de expiración de los arrendamientos, así como una opción de compra anticipada que le permite a Gruma Corporation adquirir el equipo a valor de mercado cuando hayan transcurrido aproximadamente tres cuartas partes del periodo de arrendamiento.

Al 31 de diciembre del 2003, teníamos efectivo e inversiones temporales por Ps.370 millones, incluyendo Ps.1 millón en efectivo restringido (en dólares de Estados Unidos). El efectivo restringido comprende principalmente recursos no distribuidos de bonos de desarrollo industrial libres de impuestos emitidos por Gruma Corporation, cuyo tenedor es una fiduciaria que está disponible para futuras compras de ciertas plantas y equipo.

La siguiente tabla muestra las amortizaciones de nuestra deuda al 18 de junio del 2004:

<u>Año</u>	<u>En millones de dólares</u>
2004.....	U.S.\$28
2005.....	255
2006.....	3
2007.....	252
2008.....	2
2009 y posteriores	21
Total	U.S.\$561

La siguiente tabla muestra nuestras razones de deuda consolidada a capitalización total (i.e., deuda consolidada más capital contable total) y el pasivo consolidado al total del capital contable en las fechas que se indican. Para efectos de estas razones, la deuda consolidada incluye la deuda a corto plazo.

<u>Fecha</u>	<u>Razón de Deuda Consolidada a Capitalización Total</u>	<u>Razón de Pasivo Total Consolidado a Capital Contable Total</u>
31 de diciembre del 2002	0.36	0.84
31 de diciembre del 2003	0.33	0.81

Inversiones

Después de años de crecimientos importantes, estamos optando por una estrategia que implique un crecimiento más moderado, misma que incluye menores inversiones en propiedad, planta y equipo, principalmente en relación con nuestra ampliación y mejoras tecnológicas de instalaciones productivas. En el 2002, invertimos U.S.\$64 millones en inversiones destinadas principalmente a la actualización tecnológica de nuestros equipos de producción. En el 2003, invertimos U.S.\$75 millones, principalmente en capacidad instalada y mejoras tecnológicas. Hemos presupuestado aproximadamente U.S.\$100 millones para inversiones en el 2004. Esto incluye aproximadamente U.S.\$11 millones invertidos en el primer trimestre de este año para la expansión de la capacidad instalada de harina de maíz y tortillas, así como mantenimiento en general de las plantas en Gruma Corporation, equipo de transporte en GIMSA y PRODISA y capacidad adicional para tortilla en PRODISA.

Estamos contemplando poder financiar nuestras inversiones con flujos de la operación. Creemos que los fondos provenientes de la operación y nuestras líneas de crédito actuales serán suficientes para cubrir nuestras inversiones que tenemos previstas para lo que resta del año.

CONCILIACIÓN A US GAAP

Nuestros estados financieros consolidados son preparados de acuerdo a los PCGA Mexicanos, los cuales difieren en ciertos aspectos significativos en relación con los US GAAP. Ver Nota 20 de nuestros estados financieros consolidados auditados para información relacionada con la naturaleza y efecto de dichas diferencias. Los estados financieros preparados de conformidad con los PCGA Mexicanos reconocen el efecto de la inflación, mientras que los estados financieros preparados conforme a los US

GAAP son presentados sobre la base de costo histórico. No estamos obligados a revertir los ajustes contables por inflación al momento de conciliar los PCGA Mexicanos a los US GAAP, ya que representan una medida integral de los efectos de cambios en el nivel de precios dentro de la economía inflacionaria de México y, como tal, es considerada una presentación más significativa que el reporte financiero basado en costos históricos, esto para propósitos contables mexicanos y americanos.

La utilidad neta bajo US GAAP sumó Ps.589 millones en 2003, Ps.322 millones en el 2002 y Ps.208 millones en 2001 comparado con la utilidad neta bajo PCGA Mexicanos de Ps.493 millones en 2003, Ps.424 millones en 2002 y Ps.361 millones en el 2001.

El capital contable bajo US GAAP sumó Ps.9,243 millones en el 2003 y Ps.8,920 millones en 2002, comparado con el capital contable bajo PCGA Mexicanos de Ps. 12,925 millones en 2003 y Ps.12,966 millones en el año 2002. Ver Nota 20 a nuestros estados financieros auditados para una discusión de los ajustes bajo US GAAP.

Nuevos Principios de Contabilidad

Nuevos Pronunciamientos Contables Bajo los PCGA Mexicanos

En diciembre de 2002, el Instituto Mexicano de Contadores Públicos (“IMCP”) emitió el Boletín C-15 “Deterioro en el Valor de los Activos de Larga Duración y su Disposición”, la vigencia de las disposiciones contenidas en este Boletín inicia el 1 de enero de 2004. Este Boletín establece criterios para la identificación de ciertos acontecimientos que representen evidencia de un deterioro potencial en los activos de larga duración, tangibles e intangibles. También proporciona una guía para el cálculo y reconocimiento de las pérdidas por deterioro y de su reversión y establece los requisitos de presentación y revelación de las mismas. Además establece los requisitos de presentación y revelación para operaciones discontinuas. Nuestra administración considera que la aplicación de este Boletín no tendrá efecto significativo en los resultados de operación y situación financiera.

En abril de 2003, el IMCP emitió el Boletín C-12 “Instrumentos financieros con características de pasivo, de capital o de ambos”, la vigencia de las disposiciones contenidas en este Boletín inicia el 1 de enero de 2004. Este Boletín establece las reglas para clasificar y valorar los componentes de pasivo y de capital de los instrumentos financieros y establece las reglas de revelación de los mismos. Nuestra administración considera que la aplicación de este Boletín no tendrá efecto significativo en los resultados de operación y situación financiera.

En abril de 2004, el IMCP emitió el Boletín C-10, “Instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura”, el cual entra en vigor a partir del 1 de enero de 2005, pero se recomienda su aplicación anticipada. El Boletín C-10 establece, entre otras cosas, las características de los instrumentos financieros derivados, la definición y clasificación de los modelos de contabilidad para las operaciones de cobertura, las condiciones para considerar a un instrumento financiero con propósitos de cobertura, así como las reglas de reconocimiento, valuación y revelación para los instrumentos financieros derivados. Nuestra administración se encuentra actualmente evaluando la fecha efectiva de adopción para este boletín y sus efectos en los resultados de operación y situación financiera.

En mayo de 2004, el IMCP emitió el Boletín B-7, “Adquisiciones de negocios”, el cual establece las reglas para el registro de las adquisiciones de negocios e inversiones en entidades asociadas. El Boletín B-7 requiere que todas las adquisiciones de negocios e inversiones en asociadas sean reconocidas utilizando el método de compra y complementa las reglas para el reconocimiento de activos intangibles como parte de una adquisición de negocios. Con la adopción del Boletín B-7, el crédito mercantil de una entidad adquirida no debe amortizarse, sin embargo, se sujetará a pruebas de deterioro al menos anualmente. El Boletín B-7 también provee reglas para la adquisición del interés minoritario y para las transferencias de activos y adquisición de negocios efectuadas entre entidades bajo un control común. El Boletín B-7 entra en vigor a partir del 1 de enero de 2005, pero se recomienda su aplicación anticipada. Nuestra administración se encuentra actualmente evaluando los efectos de dicho Boletín en los resultados de operación y situación financiera.

Pronunciamientos Contables de Estados Unidos de América Recientemente Emitidos

En abril de 2003, la Comisión de Principios de Contabilidad Financiera de Estados Unidos de América (“FASB”) emitió el SFAS No. 149 “Modificación al SFAS No. 133 en lo referente a Instrumentos Derivados y Actividades de Cobertura” (“SFAS 149”). El SFAS 149 modifica y clarifica el registro y la presentación de los instrumentos derivados al requerir que los contratos con características comparables sean registrados de manera similar. En particular, este pronunciamiento establece las circunstancias mediante las cuales un contrato con inversión inicial neta puede cumplir con las características de un derivado, adicionalmente, especifica el momento en que un derivado contiene un componente financiero, así como modifica la definición de subyacente para adecuarla al lenguaje utilizado en FIN No. 45 “Tratamiento contable y revelación de las garantías por parte del garante, incluyendo las garantías indirectas con otros” y modifica otros lineamientos existentes. SFAS 149 entra en vigor para contratos celebrados o modificados después del 30 de junio de 2003 y para actividades de cobertura designadas después del 30 de junio de 2003. La adopción del SFAS 149 no tuvo impacto material en los resultados de operación consolidados o en la situación financiera de la Compañía.

En mayo de 2003, el FASB emitió el SFAS No. 150, “Tratamiento contable para instrumentos con características de pasivo y capital” (“SFAS 150”). Dicho pronunciamiento requiere que las empresas emisoras clasifiquen como pasivos (o activos en ciertas circunstancias) tres clases de instrumentos financieros que representan obligaciones para la empresa emisora. En general, el pronunciamiento entra en vigor para los instrumentos financieros celebrados o modificados después del 31 de mayo de 2003 y, de lo contrario, es efectivo al inicio del primer periodo intermedio que inicia después del 15 de junio de 2003. La adopción del SFAS 150 no tuvo impacto material en los resultados de operación consolidados o en la situación financiera de la Compañía.

En enero de 2003, el FASB emitió la Interpretación No. 46 (“FIN 46”), “Consolidación de las entidades de interés variable, una interpretación del ARB 51”. Los objetivos principales del FIN 46 son proporcionar los lineamientos para la identificación de entidades para las cuales el control se logra a través de medios diferentes al derecho de voto (“entidades de interés variable” o “VIE”) y la forma de determinar cuándo y cuál empresa debe consolidar el VIE (el “principal beneficiario”). Este nuevo modelo de consolidación aplica a una entidad que ya sea (1) los inversionistas de capital (en su caso) no tiene control o (2) la inversión de capital en riesgo es suficiente para financiar las actividades de la entidad sin recibir apoyo financiero adicional de otras partes. Adicionalmente, FIN 46 requiere que tanto el beneficiario principal y todas las demás empresas con un interés significativo en la VIE efectúen revelaciones adicionales. FIN 46 aplica inmediatamente a los VIE creadas después del 31 de enero de 2003 y a las VIE en las que la empresa obtenga un interés después de esa fecha. Aplica en el primer año fiscal o el primer periodo intermedio que inicia después del 15 de junio de 2003 a las VIE en las que la empresa mantiene un interés que fue adquirido antes del 1 de febrero de 2003. FIN 46 aplica a empresas públicas al inicio del periodo anual o intermedio aplicable. En diciembre de 2003, el FASB discutió ciertas modificaciones propuestas y revisó el FIN 46 (“FIN 46R”). Los lineamientos revisados son aplicables a más tardar en el primer periodo de reporte que termina después del 15 de marzo de 2004. La Compañía no espera que la adopción de FIN 46 y FIN 46R tendrá un impacto material en sus estados financieros.

INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

Aunque nuestro negocio no depende sustancialmente del desarrollo de nueva tecnología, nos involucramos continuamente en actividades de investigación y desarrollo que se enfocan entre otras cosas a: incrementar la eficiencia de nuestra tecnología exclusiva para la producción de harina de maíz y tortilla; mantenimiento de alta calidad en los productos, el desarrollo de nuevos y mejores productos y equipo de manufactura; el aumento de la vida de anaquel de ciertos productos de maíz y trigo; la mejora y expansión de nuestros sistemas de tecnología de la información; ingeniería, diseño y construcción de plantas; y cumplimiento de regulaciones ambientales. Hemos obtenido 40 patentes en los Estados Unidos de América

desde 1968, cinco de las cuales se obtuvieron durante los últimos tres años. Actualmente tenemos cuatro patentes en trámite. Dos de nuestras patentes están publicadas. Veintiuna de estas patentes están aún vigentes y el resto han expirado.

Durante los años terminados al 31 diciembre de 2001, 2002 y 2003, gastamos Ps23 millones, Ps.10 millones y Ps.3 millones, respectivamente, en actividades de investigación y desarrollo. Para mayor información con respecto a nuestras actividades de investigación y desarrollo, ver “Sección 4: Información de la Compañía-Descripción del Negocio-Misceláneos-INTASA-Operaciones de Tecnología y Equipo.”

INFORMACION DE TENDENCIAS

Nuestros resultados financieros probablemente continuarán siendo influenciados por factores como cambios en el nivel de demanda del consumidor de tortillas y harina de maíz, políticas del gobierno con respecto a la industria de la tortilla y la harina de maíz en México, y el costo del maíz y el trigo. Adicionalmente, esperamos que nuestros resultados financieros en el 2004 sean influenciados por:

- Mayor competencia de los productores tradicionales de tortilla, la cual podría limitar nuestra habilidad de crecimiento;
- Movimientos en el tipo de cambio, particularmente aumentos y disminuciones en el valor del peso en relación con el bolívar venezolano y el dólar de Estados Unidos de América;
- Inestabilidad civil y política en Venezuela, la cual puede afectar negativamente la rentabilidad de nuestras Operaciones en Venezuela y nuestra habilidad para repatriar dividendos de nuestras Operaciones en Venezuela; e
- Incrementos en el consumo de la comida mexicana por la población no hispana en los Estados Unidos de América así como el incremento proyectado en el consumo de la comida mexicana en Europa y Asia, los cuales pudieran incrementar las ventas.

Sección 6. Consejeros, Alta Dirección y Empleados

ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA

Nuestra administración está encomendada a nuestro Consejo de Administración. Las operaciones del día a día son dirigidas por nuestros directores ejecutivos.

Consejeros

Nuestros estatutos establecen que nuestro Consejo de Administración esté integrado por un mínimo de cinco y un máximo de veinte consejeros, según lo determinen los accionistas en la Asamblea Anual Ordinaria de Accionistas. De acuerdo con la Ley Mexicana aplicable, al menos el 25% de los miembros del Consejo de Administración deberán ser independientes. De acuerdo a nuestros estatutos y la asociación con Archer-Daniels-Midland, mientras Archer-Daniels-Midland sea propietaria de cuando menos 20% de nuestro capital social, tendrá derecho a nombrar dos de nuestros Consejeros y sus suplentes correspondientes. Archer-Daniels-Midland ha nombrado a Allen Andreas, su Presidente y Director General, y a Paul Mulhollem su Presidente y Director de Operaciones como miembros de nuestro consejo de administración. Archer-Daniels-Midland ha nombrado a David J. Smith, su Subdirector *Senior* y Director Jurídico y Secretario del Consejo, y a Douglas J. Schmalz, su Subdirector *Senior* y Director de Finanzas, para fungir como suplentes de los señores Andreas y Mulhollem respectivamente. Adicionalmente, de acuerdo a la ley mexicana, cualquier tenedor o grupo de tenedores que representen cuando menos 10% de nuestro capital social pueden elegir a un Consejero y el suplente correspondiente.

El Consejo de Administración, que fue elegido en la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 30 de abril del año 2004, actualmente está formado por 14 consejeros, cada uno con su

respectivo consejero suplente. La siguiente tabla muestra a los actuales miembros de nuestro Consejo de Administración, sus edades, años de servicio, ocupaciones principales y participación en consejos ajenos al grupo, tipo de consejero de acuerdo al Código de Mejores Prácticas Corporativas promulgado por un Comité formado por el Consejo Coordinador Empresarial, y su suplente. Jose de la Peña y Angelini miembro suplente del Consejo de Administración, es a la vez empleado de GRUMA. De acuerdo con su contrato de trabajo, si éste se le rescinde sin causa justificada antes del 1 del septiembre de 2005, él tendrá derecho a recibir como liquidación, una cantidad no menor al 50% del su salario anual base, incluyendo su aguinaldo. Jairo Senise, otro miembro suplente del Consejo de Administración, es también empleado de GRUMA. De acuerdo a su contrato de trabajo con GRUMA, si éste se le rescinde sin causa justificada antes de completar 36 meses de servicio, cuyo periodo termina el 12 de agosto de 2005, tendrá derecho a recibir como liquidación, un pago único equivalente a la cantidad que hubiera recibido si hubiese laborado el resto de dicho periodo, suma, que en ningún caso, será menor a 12 meses de su salario mensual base. Ningún otro consejero o consejero suplente tiene contratos de servicios que prevean beneficios a la terminación de su empleo.

Roberto González Barrera	Edad:	73
	Años como Consejero:	22
	Ocupación Principal:	Presidente del Consejo de Administración y Director General de GRUMA Y GIMSA
	Participación en consejos ajenos al grupo:	Presidente del Consejo de Administración de Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V., desde 1992.
	Tipo de Consejero: Suplente:	Patrimonial, relacionado Juan A. Quiroga García
Allen Andreas	Edad:	60
	Años como Consejero:	7
	Principal ocupación:	Presidente y Director General de la empresa Archer-Daniels-Midland
	Participación en consejos ajenos al grupo:	Miembro del Consejo Supervisor del A.C. Toepfer International Group, Agricore United, de la Comisión Trilateral y del Consejo Internacional de Agricultura, Alimentación y Comercio. Miembro del consejo consultivo Europeo del grupo Carlyle y Miembro del consejo consultivo de otros negocios en Latinoamérica, Europa y la región de Asia-Pacífico.
	Experiencia Laboral:	Director de Finanzas de Operaciones en Europa y Vice Presidente y Asesor Legal del Comité Ejecutivo de ADM. Abogado del Departamento del Tesoro de los Estados Unidos de América y Miembro de la Barra de Abogados del Estado de Colorado y de la Barra Americana de Abogados.
	Tipo de Consejero:	Patrimonial, Independiente
	Suplente:	David J.Smith
Juan Antonio González Moreno	Edad:	46
	Años como Consejero:	1

	Principal Ocupación:	Subdirector <i>Senior</i> de proyectos especiales del negocio de tortilla de Gruma Corporation.
	Experiencia Laboral:	Diversas posiciones en Gruma incluyendo Director de Operaciones de Harina de Maíz de Gruma Corporation, y Director de Operaciones de GIMSA.
	Suplente:	Relacionado Jairo Senise.
Roberto González Moreno	Edad:	52
	Años como Consejero:	17
	Principal ocupación:	Presidente del Consejo de Administración de Corporación Noble, S.A. de C.V., y de Noble Marketing International, Inc.
	Participación en consejos ajenos al grupo:	Miembro del Consejo de GIMSA y Banco Mercantil del Norte, S.A.
	Experiencia Laboral:	Diversos puestos administrativos dentro de GRUMA, incluyendo Director de Operaciones de GIMSA y Director de la división de alimentos de GRUMA. Presidente de RGM Inc., Exportaciones El Parián, S.A.
	Tipo de Consejero:	Relacionado
	Suplente:	José de Jesús de la Peña y Angelini
Carlos Hank Rhon	Edad:	56
	Años como Consejero:	10
	Principal ocupación:	Presidente del Consejo de Administración de Grupo Financiero Interacciones, S.A. de C.V.
	Participación en consejos ajenos al grupo:	Miembro del Consejo de Administración de Grupo Hermes, S.A. de C.V.
	Experiencia Laboral:	Grupo Financiero Interacciones, S.A. de C.V., Grupo Hermes S.A. de C.V., The Laredo National Bank, South Texas National Bank y Presidente de Mercedes Benz México, S.A. de C.V.
	Tipo de Consejero:	Relacionado
	Suplente:	Gerardo S. Vargas Ateca
Roberto Hernández Ramírez	Edad:	62
	Años como Consejero:	9
	Principal ocupación:	Presidente del Consejo de Administración Banco Nacional de México, S.A. y Acciones y Valores de México, S.A. de C.V.
	Participación en consejos ajenos al grupo:	Miembro del Consejo de Administración de Grupo Televisa, S.A. de C.V., Ingenieros Civiles Asociados, S.A. (ICA), Grupo Modelo, S.A. de C.V.

	Experiencia Laboral:	Director General del Banco Nacional de México, S.A. y Grupo Financiero Banamex-Accival, S.A. de C.V., Presidente del Consejo de Administración de Grupo Financiero Banamex-Accival, S.A. de C.V., Presidente de la Bolsa Mexicana de Valores y de la Asociación Mexicana de Banqueros, Miembro del Consejo de Administración de Teléfonos de México, S.A. de C.V.
	Tipo de Consejero: Suplente:	Independiente Esteban Malpica Fomperosa
Juan Manuel Ley López	Edad: Años como Consejero: Principal ocupación: Participación en consejos ajenos al grupo:	71 10 Presidente de Casa Ley, S.A. de C.V. Presidente del Consejo Consultivo en Sinaloa y Baja California de Grupo Financiero Banamex-Accival y de la Asociación Nacional de Supermercados y Establecimientos de Venta al Menudeo (ANTAD), y Miembro del Consejo de Administración de Grupo Financiero Banamex Accival, S.A. de C.V. y Teléfonos de México S.A. de C.V.
	Experiencia Laboral:	Director General de Casa Ley, S.A. de C.V., consultor y asesor de administración de empresas en el “ <i>Junior Business Management Institute</i> ” (ICAMI-SINALOA)
	Tipo de Consejero: Suplente:	Independiente Francisco Villarreal Vizcaíno
Eduardo Livas Cantú	Edad: Años como Consejero: Principal ocupación:	61 18 Consultor en asuntos financieros y estratégicos así como fusiones y adquisiciones, Miembro del Consejo de GIMSA, Presidente y Miembro del Comité de Auditoría de GIMSA, Miembro del Comité de Auditoría y del Comité de Políticas de Riesgos de Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V.
	Participación en consejos ajenos al grupo:	Miembro del Consejo de Administración de Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V., y Banco Mercantil del Norte, S.A., Bancentro S.A. de C.V. y de GIMSA S.A. de C.V.
	Experiencia Laboral:	Diversas posiciones en GRUMA incluyendo Director Financiero, Presidente de Gruma Corporation y Director General de GRUMA y GIMSA
	Tipo de Consejero: Suplente:	Independiente Alfredo Livas Cantú

Román Martínez Méndez	Edad: 66 Años como Consejero: 2 Principal ocupación: Presidente de Auditoría Interna de Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V. Participación en consejos ajenos al grupo: Miembro del Consejo de GIMSA, S.A. de C.V., Grupo Calider, S.A. de C.V., Operadora de Fondos de Inversión, S.A. de C.V. Experiencia Laboral: Diversas posiciones en GRUMA, incluyendo Director de Auditoría Interna y Vicepresidente de Contraloría y Auditoría. Tipo de Consejero: Relacionado Suplente: Raúl Cavazos Morales
Paul B. Mulhollem	Edad: 54 Años como Consejero: 2 Principal ocupación: Presidente y Director de Operaciones de la empresa Archer-Daniels-Midland. Participación en consejos ajenos al grupo: Miembro de la empresa Agricore United, A.C.Toepfer International, y Asociación Nacional de Futuros Granjeros de América y de la Fundación Carle Experiencia Laboral: Diversas posiciones en la empresa Archer-Daniels-Midland, incluyendo Vicepresidente de Grupo y Vicepresidente <i>Senior</i> de las operaciones globales de grano de Archer-Daniels-Midland. Tipo de Consejero: Patrimonial, independiente Suplente: Douglas J. Schmalz
Bernardo Quintana Isaac	Edad: 62 Años como Consejero: 9 Principal ocupación: Presidente del Consejo de Administración de Empresas ICA, Sociedad Controladora Participación en consejos ajenos al grupo: Miembro del Consejo de Administración de Teléfonos de México, S.A. de C.V., Cementos Mexicanos, S.A. de C.V., Grupo Carso, S.A. de C.V. Experiencia Laboral: Fungió como Vicepresidente Ejecutivo y Vicepresidente de la División de Turismo y Desarrollo Urbano de Grupo ICA. Tipo de Consejero: Independiente Suplente: Diego Quintana Kawage
Alfonso Romo Garza	Edad: 53 Años como Consejero: 10 Principal ocupación: Director General y Presidente del Consejo de Administración de Savia, S.A. de C.V. y Seminis Inc, Presidente del Consejo de Administración ING México.

	Experiencia Laboral:	Director de Planeación Estratégica y Desarrollo Corporativo en Visa-Femsa, fundador de Pulsar International, S.A. de C.V.
	Tipo de Consejero: Suplente:	Independiente Adrián Rodríguez Macedo
Adrián Sada González	Edad:	59
	Años como Consejero:	10
	Principal ocupación:	Presidente del Consejo de Administración de VITRO, S.A. de C.V.
	Participación en consejos ajenos al grupo:	Miembro del Consejo de Administración de ALFA S.A. de C.V., Cydsa S.A. de C.V., y Regio Empresas S.A. de C.V., Miembro del Consejo Ejecutivo Latinoamericano de la Escuela de Finanzas Wharton de la Universidad de Pennsylvania.
	Experiencia Laboral:	Presidente del Consejo de Administración de Grupo Financiero Serfin, S.A. de C.V.
	Tipo de Consejero: Suplente:	Independiente Manuel Güemes de la Vega
Javier Vélez Bautista	Edad:	47
	Años como Consejero:	2
	Principal ocupación:	Director de Administración de Value Link Strategic Management
	Participación en consejos ajenos al grupo:	Miembro del Consejo de Administración de GIMSA y Consejero Suplente de Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V. y Banco Mercantil del Norte, S.A. Miembro del Comité de Auditoría de GIMSA y Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V. Miembro del Consejo de Administración de Riesgos de Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V.
	Experiencia Laboral:	Diversas posiciones en GRUMA incluyendo Director de Finanzas y Planeación de Gruma Corporation, Director de Finanzas y Director Corporativo de GRUMA.
	Tipo de Consejero: Suplente:	Independiente Sergio García Boule

El Sr. Roberto González Moreno y el Sr. Juan Antonio González Moreno son hijos del Sr. Roberto González Barrera. El Sr. Carlos Hank Rhon es yerno del Sr. Roberto González Barrera.

Secretario

El Secretario del Consejo de Administración es el Sr. Salvador Vargas Guajardo, y su suplente es el Sr. Guillermo Elizondo Ríos. El Sr. Vargas Guajardo no es miembro del Consejo de Administración.

Alta Dirección

La siguiente tabla muestra nuestra actual alta dirección, sus edades, años de servicio, cargos actuales así como su experiencia laboral:

Roberto González Barrera	Edad:	73
	Años como Director:	55
	Años en GRUMA:	55
	Puesto Actual:	Presidente del Consejo de Administración y Director General de GRUMA
	Otras Posiciones:	Director General y Presidente del Consejo de GIMSA, Presidente del Consejo de Administración de Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V.
Rafael Abreu	Edad:	35
	Años como Director:	Desde abril del 2004
	Años en GRUMA:	8
	Puesto Actual:	Director Gruma Centroamérica
	Experiencia Laboral:	Diversas posiciones en Gruma Centroamérica, incluyendo subdirector en la división de operaciones de harina de maíz y tortilla.
Leonel Garza Ramírez	Edad:	54
	Años como Director:	5
	Años en GRUMA:	18
	Puesto Actual:	Director Corporativo de Abastecimientos.
	Experiencia Laboral:	Gerente de Calidad y Abastecimiento de Maíz y Subdirector de Abastecimiento de Maíz de GRUMA.

Roberto González Alcalá	Edad: Años como Director: Años en GRUMA: Puesto Actual: Experiencia Laboral:	40 2 9 Director de Operaciones de GRUMA México (GIMSA, Molinera de México y PRODISA.) Diversas posiciones dentro de Gruma Centroamérica, incluyendo Director de Operaciones en GRUMA Centroamérica, Director de la División de Tortilla en Costa Rica, Director de la División de Harina de Maíz en Centroamérica.
Homero Huerta Moreno	Edad: Años como Director: Años en GRUMA: Puesto Actual: Experiencia Laboral:	41 2 19 Director Corporativo de Administración. Diversas posiciones en GRUMA incluyendo la Subdirección de Finanzas y Administración en Venezuela.
Enrique Orjuela Rincón	Edad: Años como Director: Años en GRUMA: Puesto Actual: Experiencia Laboral:	54 5 5 Director de Operaciones de MONACA. Vicepresidente y Director General de Servicios Coca-Cola en Venezuela, Director General de Kellogg Venezuela y de la región Andina. Diversas posiciones en mercadotecnia en Pepsi-Cola, Warner-Lambert y Quaker.
José de Jesús de la Peña y Angelini	Edad: Años como Director: Años en GRUMA: Puesto Actual: Experiencia Laboral:	55 1 1 Director General de Gruma Latinoamérica Fue Vice Presidente Ejecutivo de Ventas y Mercadotecnia en GRUMA, Altos puestos administrativos en Colgate-Palmolive y Chrysler de México, presidente de la oficina en México de FCB Worldwide.
Juan Antonio Quiroga García	Edad: Años como Director: Años en GRUMA: Puesto Actual: Otros Puestos: Experiencia Laboral:	54 6 31 Director Corporativo. Contralor Corporativo <i>Senior</i> de GIMSA Vicepresidente de Administración de Gruma Corporation, Director de Auditoría Interna y Administrativa de GRUMA.

Felipe Rubio Lamas	Edad:	46
	Años como Director:	Desde agosto del 2003
	Años en GRUMA:	21
	Puesto Actual:	Director Corporativo de Ingeniería y Tecnología.
	Experiencia Laboral:	Diversos puestos directivos dentro de Gruma Corporation relacionados con procesos de manufactura, diseño y construcción de plantas.
Jairo Senise	Edad:	48
	Años como Director:	1
	Años en GRUMA:	1
	Puesto Actual:	Presidente y Director General de Gruma Corporation
	Experiencia Laboral:	Vicepresidente Regional y Director de Operaciones en Europa y Euroasia y Vicepresidente Regional de Latinoamérica y Sudáfrica en Pillsbury Company / General Mills. Diversas posiciones en CPC Internacional / Best Foods, S.C. Johnson y Colgate-Palmolive.
Salvador Vargas Guajardo	Edad:	51
	Años como Director:	8
	Años en GRUMA:	8
	Puesto Actual:	Director Jurídico Corporativo.
	Otras Posiciones:	Director Jurídico de GIMSA.
	Experiencia Laboral:	Diversas posiciones en Grupo Alfa, Protexa y Proeza. Socio <i>Senior</i> de dos bufetes de abogados incluyendo Rojas-González-Vargas-De la Garza y Asociados.

El Sr. Oscar Enrique Urdaneta Finol es el Director de Operaciones de DEMASECA al ser designado de conformidad con un acuerdo con nuestros socios en DEMASECA.

El Sr. Roberto González Alcalá es hijo del Sr. Roberto González Barrera.

Comisario

Bajo las leyes mexicanas, un comisario debe de ser elegido por los accionistas en la asamblea general anual ordinaria de accionistas por un término de un año. En la asamblea anual ordinaria de accionistas posterior, el Comisario tiene la obligación de revisar nuestras actividades e informar sobre la veracidad de la información financiera presentada a los accionistas por el Consejo de Administración.

El Comisario también está autorizado para (i) convocar a las asambleas ordinarias y extraordinarias de accionistas y juntas del Consejo de Administración; (ii) colocar asuntos en la Orden del Día de las asambleas generales de accionistas y juntas del Consejo de Administración; y (iii) asistir a las asambleas generales ordinarias de accionistas, juntas del Consejo de Administración, juntas del comité de auditoría y cualquier otra reunión de comités intermedios en los cuales el Consejo de Administración delegue cualquier actividad (sin el derecho a voto). En la Asamblea General Ordinaria de Accionistas

celebrada el 30 de abril del 2004, Hugo Lara Silva fue designado como el Comisario de la Compañía y Carlos Arreola Enríquez fue elegido el Comisario Suplente.

El Sr. Hugo Lara Silva tiene 64 años de edad. Es co-director retirado y socio en PricewaterhouseCoopers y fue miembro del consejo de administración, miembro del comité ejecutivo internacional de auditoría de dicho despacho. El Sr. Hugo Lara Silva cuenta con experiencia en una amplia gama de negocios en el sector público y privado y ha sido Comisario de empresas como Grupo Modelo, S.A. de C.V., Ciba-Geigy Mexicana, S.A. de C.V., El Puerto de Liverpool, S.A. de C.V., Grupo Financiero Bancomer, S.A. de C.V., Grupo Mexicano Somex, S.N.C. y Aseguradora Cuauhtémoc, S.A. entre otras.

Comité de Auditoría

Según lo requieren nuestros estatutos, se designó un comité de auditoría en la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 30 de abril de 2004. Los miembros del comité de auditoría fueron seleccionados de entre los miembros del Consejo de Administración. El comité de auditoría en funciones se integra por tres miembros, siendo dos de ellos independientes. A continuación se presentan los nombres de los miembros del comité de auditoría, su posición dentro del comité y su clasificación como consejero:

Eduardo Livas Cantú	Puesto en el Comité:	Presidente del Comité de Auditoría
	Tipo de Consejero:	Independiente
Javier Vélez Bautista	Puesto en el Comité:	Experto Financiero del Comité de Auditoría
	Tipo de Consejero:	Independiente
Román Martínez Méndez	Puesto en el Comité:	Miembro del Comité de Auditoría
	Tipo de Consejero:	Relacionado

Compensación de Consejeros y Directores

A los Miembros del Consejo de Administración se les pagan honorarios de Ps.14,500 por cada Junta de Consejo a la que asisten.

Para el 2003, la cantidad total de compensación a ser pagada a todos los consejeros, consejeros suplentes, comisario, directores y miembros del comité de auditoría fue aproximadamente Ps.114.9 millones (en términos nominales). La compensación contingente o diferida reservada al 31 de diciembre del 2003 fue de Ps.15.7 millones (en términos nominales).

Ofrecemos a nuestros ejecutivos un plan de bonos que esta basado en su desempeño individual y en el resultado de nuestras operaciones. Este programa se aplica para Gerentes, Subdirectores y Directores. La compensación variable oscila entre el 15% y el 32% de la compensación base anual dependiendo del nivel del empleado.

Tenencia Accionaria

Los siguientes consejeros y directores son tenedores de nuestras acciones, las que en cada uno de los casos no representan más del 1% de nuestro capital social: los Sres., Raúl Cavazos Morales, Homero Huerta Moreno, Román Martínez Méndez, Jairo Senise y Juan Antonio Quiroga García. Adicionalmente, Don Roberto González Barrera es propietario directa e indirectamente de 212,401,460 acciones que representan aproximadamente el 47.1% de nuestro capital social, y el señor Juan Antonio González Moreno es propietario de 5,758,556 acciones que representan aproximadamente el 1.3% de nuestro capital social.

Empleados

Al 31 de diciembre del 2003, teníamos aproximadamente 15,104 empleados, incluyendo sindicalizados (5,089) y no sindicalizados (10,015), tanto de tiempo completo como de medio tiempo. De este total, empleamos aproximadamente a 6,585 personas en México, 4,947 en los Estados Unidos de América, 1,415 en Centroamérica, 1,898 en Venezuela y 259 en Inglaterra. El total de empleados en 2002 y 2001 fueron 14,887 y 15,585, respectivamente. Del total de empleados al 31 de diciembre del 2003, aproximadamente 42% eran empleados y 58% obreros.

En México, los trabajadores en cada una de nuestras plantas están cubiertos por un contrato individual de trabajo, de conformidad con las revisiones salariales que se presentan una vez por año, usualmente en enero o febrero. Las disposiciones no relacionadas con salario de estos contratos son revisadas cada dos años. Durante el 2002 y 2003 renovamos contratos con los tres sindicatos que representaron a nuestros trabajadores. En los Estados Unidos de América, Gruma Corporation tiene cuatro contratos colectivos de trabajo que representan 461 trabajadores en cuatro plantas. Se renovó y ratificó un contrato colectivo en el 2003 y estuvimos negociando un quinto contrato en el 2003, pero no se pudo llegar a ningún acuerdo en este último. Las revisiones salariales se llevan a cabo una vez por año y generalmente en marzo para Misión Foods y en septiembre para Azteca Milling. Las disposiciones no salariales de estos contratos se revisan de acuerdo con los términos de cada contrato en lo particular. Creemos que nuestras relaciones laborales actuales son satisfactorias.

Sección 7. Accionistas Mayoritarios y Transacciones con Partes Relacionadas

ACCIONISTAS MAYORITARIOS

La siguiente tabla muestra cierta información en relación con la propiedad directa e indirecta de nuestro capital social al 30 de abril del 2004 (que comprende en su totalidad Acciones de la Serie B) con respecto al Sr. González Barrera y Archer-Daniels-Midland y sus afiliadas, los únicos accionistas que conocemos son propietarios directos o indirectos de más del 5% de nuestro capital social, y todos nuestros consejeros y funcionarios ejecutivos, como grupo, y otros accionistas. Ver la Sección 9: “La Oferta y el Registro” en caso de requerir una descripción más amplia de nuestro capital social. Exceptuando el derecho de Archer-Daniels-Midland de nombrar dos consejeros y sus respectivos suplentes, los accionistas mayoritarios no tienen derechos de voto diferentes o de preferencia en relación con sus acciones.

<u>Nombre</u>	<u>Número de Acciones de la Serie B</u>	<u>Porcentaje de las Acciones en Circulación</u>
Roberto González Barrera ⁽¹⁾	212,401,460	47.1%
Archer-Daniels-Midland ⁽²⁾	130,901,630	29.1%
Consejeros y Funcionarios como Grupo.....	6,842,308	1.5%
Otros Accionistas.....	<u>100,314,345</u>	<u>22.3%</u>
Total.....	<u>450,459,743</u>	<u>100.0%</u>

- (1) Las acciones propiedad directa e indirecta del Sr. González Barrera incluyen: 182,375,664 acciones detentadas directamente por el Sr. González Barrera; 30,025,796 acciones detentadas por él a través de una sociedad mexicana en propiedad conjunta con Archer-Daniels-Midland y controladas por el Sr. González Barrera.
- (2) De las acciones propiedad directa o indirecta de Archer-Daniels-Midland, una porción de las mismas son detentadas a través de su subsidiaria en México, y 24,566,561 acciones son detentadas a través de una sociedad Mexicana en propiedad común con el Sr. González Barrera y controlada por este último. El Sr. González Barrera tiene autoridad única para determinar el voto de dichas acciones, y las acciones no pueden ser transferidas sin el consentimiento tanto de Archer-Daniels-Midland como del Sr. González Barrera.

El Sr. González Barrera controla aproximadamente el 52.6% de nuestro capital social y por lo tanto tiene la facultad de nombrar la mayoría de nuestros 14 consejeros. Adicionalmente, de acuerdo a la ley Mexicana, cualquier tenedor o grupo de tenedores que represente cuando menos 10% de nuestro capital social puede nombrar cuando menos un Consejero. De acuerdo a nuestros estatutos y la asociación con Archer-Daniels-Midland, mientras Archer-Daniels-Midland sea propietario de cuando menos 20% de nuestro capital social, tendrá derecho de nombrar dos de nuestros Consejeros y a sus respectivos suplentes.

De acuerdo a los términos de nuestro contrato, Archer-Daniels-Midland no está facultado para, sin el consentimiento del Sr. González Barrera, Presidente del Consejo de Administración y Director General, o nuestro Consejo de Administración, adquirir acciones adicionales de nosotros. El día 30 de septiembre de 1999, completamos una oferta de acciones en México y tenedores de Estados Unidos de América a través de ADSs. Con la autorización del Sr. González Barrera, Archer-Daniels-Midland directa e indirectamente compró un total de 51,408,337 nuevas acciones, aumentando su propiedad directa e indirecta de nuestras acciones en circulación de aproximadamente 22% a aproximadamente 29% inmediatamente con posterioridad a dicha compra.

Se nos ha informado que el Sr. González Barrera otorgó en prenda o se le requirió que otorgara una porción de sus acciones en nuestra Compañía como garantía en los préstamos efectuados en su favor. En caso de presentarse un caso de incumplimiento, y en caso que los acreedores hagan valer sus derechos con respecto a dichas acciones, el Sr. González Barrera podría perder su participación que le permite controlarnos. Adicionalmente, el Sr. González Barrera está obligado a otorgarle a Archer-Daniels-Midland el derecho de opción de compra en cualquier venta de sus acciones en GRUMA en caso de que al momento de la venta, el Sr. González Barrera sea propietario, o como resultado de la venta será propietario, de menos de 30% de sus acciones en circulación. En caso que Archer-Daniels-Midland ejerza su opción, entonces podría controlarnos. Archer-Daniels-Midland además está obligado a entregarle al Sr. González Barrera el derecho de opción de compra en cualquier venta de sus acciones.

A excepción de ciertas compras directas e indirectas de acciones por el Sr. González Barrera del 2000 al 2003, las cuales en suma incrementan su tenencia accionaria a 7,952,503 acciones, no tenemos conocimiento de cambios importantes en los porcentajes de tenencia accionaria de cualquier accionista que detentó 5% o más de nuestras acciones en circulación durante los últimos tres años.

TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Transacciones con Subsidiarias

Las transacciones señaladas a continuación fueron hechas en el curso ordinario de negocios en virtud de que operamos como tesorería central para nuestras subsidiarias.

Periódicamente celebramos contratos de crédito a corto plazo con nuestras subsidiarias, por medio de los cuales les proporcionamos fondos para capital de trabajo a tasas de interés de mercado.

Cuando GIMSA tiene exceso de efectivo, GIMSA nos otorga préstamos. En su punto más alto, 1 de junio del 2004, estos préstamos alcanzaron la cantidad de Ps.1,097 millones en términos nominales. Al 18 de junio del 2004, le debíamos a GIMSA Ps.801 millones. La tasa de interés promedio para este año ha sido 7.5%.

MONACA nos ha otorgado préstamos los cuales, en su punto más alto, 30 de octubre del 2000, alcanzaron la cantidad de U.S.\$28.6 millones. Al 18 de junio del 2004 no teníamos adeudo alguno con MONACA.

En septiembre del 2001, Gruma Corporation empezó a otorgarnos préstamos, los cuales, en su punto más alto, 2 de julio del 2003, alcanzaron la cantidad de U.S.\$60.3 millones. Al 18 de junio del 2004, le debíamos a Gruma Corporation U.S.\$56.0 millones. La tasa de interés promedio para este año ha sido del 1.8%.

Transacciones con Archer-Daniels-Midland

Celebramos una asociación con Archer-Daniels-Midland en septiembre de 1996. Como resultado de esta asociación, recibimos U.S.\$258.0 millones en efectivo, 80% de la propiedad de nuestras operaciones combinadas en los Estados Unidos de América de harina de maíz y 60% de las operaciones de molinos de trigo de Archer-Daniels-Midland en México. También obtuvimos derechos de exclusividad de Archer-Daniels-Midland en mercados específicos de harina de maíz y harina de trigo. A cambio, Archer-Daniels-Midland recibió 74,696,314 de nuestras acciones emitidas recientemente, que representaban aproximadamente 22% del total de nuestras acciones en circulación, y 20% de la propiedad de nuestras operaciones combinadas en los Estados Unidos de América de harina de maíz, y retuvo 40% de las operaciones en México de molinos de trigo. Archer-Daniels-Midland además obtuvo el derecho de nombrar dos de los 14 miembros de nuestro Consejo de Administración. Archer-Daniels-Midland ha nombrado a Allen Andreas, su Presidente y Director General, y a Paul Mulhollem su Director General Operativo como miembros de nuestro Consejo de Administración. Archer-Daniels-Midland ha nombrado a David J. Smith, su Director Jurídico y Secretario del Consejo y a Douglas J. Schmalz, su Director General de Finanzas, para fungir como suplentes de los señores Andreas y Mulhollem respectivamente.

En diciembre de 1999, vendimos 5% de las acciones de MONACA a Archer-Daniels-Midland.

Durante 2001, 2002 y 2003, compramos U.S.\$90 millones, U.S.\$84 millones y U.S.\$111 millones, respectivamente de inventario a Archer-Daniels-Midland Corporation, un accionista, bajo tasas y términos y condiciones de mercado.

Otras Transacciones

Tenemos préstamos en vigor con el accionista mayoritario y partes relacionadas, en su punto más alto, 31 de diciembre del 2002, sumaron Ps. 176.8 millones. Estos préstamos se hicieron por razones

personales. Todos estos préstamos soportan intereses a tasas del mercado. Al 18 de junio del 2004, el monto total insoluto de estos préstamos es de Ps.3.0 millones.

Somos propietarios de aproximadamente el 10.86% de las acciones de GFNorte, una institución financiera mexicana. En el curso ordinario del negocio, obtenemos financiamiento de las subsidiarias de GFNorte bajo tasas y términos y condiciones de mercado. La cantidad mayor de saldos insolutos en dólares ha sido U.S.\$36 millones con una tasa de interés promedio del 7.7% en febrero del 2001. El monto mayor de saldos insolutos en pesos ha sido Ps.162 millones con una tasa de interés promedio del 8.9% en diciembre del 2003. Al 18 de junio del 2004, no debemos cantidad alguna a GFNorte o sus subsidiarias.

Sección 8. Información Financiera

Ver “Parte 18: Estados Financieros.” Para información acerca de nuestra política de dividendos, ver “Sección 3: Información Clave–Dividendos.” Para información acerca de los procedimientos legales relacionados con nosotros, ver “Sección 10: Información Adicional – Procedimientos Legales.”

PROCEDIMIENTOS LEGALES

En el curso ordinario de nuestro negocio, somos parte de diversos procedimientos legales, ninguno de los mismos ha tenido, ni esperamos que lo tenga, efectos substancialmente adversos sobre nosotros.

Litigio StarLink™

Antecedentes

StarLink™ es una variedad de maíz amarillo genéticamente modificado que fue creado por Aventis CropScience y es vendido y comercializado principalmente por su licenciataria Advanta USA Corp. (previamente conocido como “Garst Seed Company” o Garst). StarLink™ fue diseñado para resistir las campañas europeas contra el maíz modificado genéticamente. Aventis primeramente obtuvo la aprobación de la Agencia de Protección al Ambiente de Estados Unidos de América (“EPA”) para vender StarLink™ el 12 de mayo de 1998. Este registro limitó el uso del maíz StarLink™ para alimento animal y para otros usos no industriales. Esta limitación se generó por la preocupación de la citada agencia sobre la posibilidad de que la proteína Cry9C que contenía StarLink™ podría ser un agente alergénico humano. La EPA solicitó a Aventis llevar a cabo un programa de administración diseñado para impedir la entrada del maíz StarLink™ al abasto de alimento humano. El 18 de septiembre del 2000 una organización de interés público llamada Amigos de la Tierra anunció que había detectado rastros de DNA de la proteína Cry9C en los productos “Caseros Originales de Taco Bell” de Kraftfoods Inc. vendidos en supermercados. Después de este anuncio, Azteca Milling interrumpió de inmediato la molienda de maíz amarillo en su molino de Plainview, Texas ya que el maíz StarLink™ es un maíz amarillo, y se sospechaba que Plainview, Texas era el origen de la harina de maíz utilizado en el alimento vendido por Kraft. Posteriormente Azteca Milling llevó a cabo pruebas de sus inventarios para detectar la presencia de StarLink™. En virtud de que estas pruebas no descartaron la posibilidad de que StarLink™ estuviera presente en su harina de maíz amarilla, Azteca Milling inició una recolección voluntaria de su harina de maíz amarilla y Mission Foods igualmente inició una recolección voluntaria de sus productos elaborados con harina de maíz amarilla. Por lo anterior, Azteca Milling y Mission Foods descontinuaron la venta de cualquier producto de maíz amarillo.

Litigio Iniciado por Grupos de Consumidores

Poco después del anuncio publico del 18 de septiembre del 2000 Azteca Milling, Mission Foods y otras compañías no afiliadas fueron incluidas en ciertas demandas entabladas por grupos de consumidores, las cuales se mencionan a continuación. En general, ciertas demandas alegan la compra y el consumo de productos de maíz amarillo que posiblemente contenían maíz StarLink™. Asimismo, las demandas generalmente buscan daños no especificados y que se derivaba del consumo y compra de dichos productos, incluyendo sin limitación, a la devolución del precio de compra de dichos productos a los consumidores.

Cada una de éstas acciones se presentó en una demanda por daños punitivos conjunta. Algunos de estos casos involucran denuncias de posibles daños personales causados por el supuesto consumo de productos con maíz amarillo que supuestamente contenían StarLink™. Los actores y los demandados en todos estos casos negociaron extrajudicialmente y dicho arreglo ha sido aprobado por la Corte de Distrito de EUA del Distrito Noreste de Illinois. Un tercero asumió cualquier contingencia por estas demandas de consumidores.

Reclamaciones de Taco Bell

Taco Bell Corporation, sus franquiciatarios y su empresa controladora, han interpuesto reclamos en contra nuestra y de Aventis CropScience USA, Inc. y sus afiliadas, y Advanta, USA, Inc. argumentando que perdieron ventas y utilidades debido al miedo de los consumidores que sus productos pudieran contener StarLink™. Una demanda en ese sentido fue desechada sin que implique una renuncia de acción o derecho futuro. Actualmente existen tres demandas pendientes. Nuestra aseguradora ha aceptado cubrir dichas reclamaciones.

Taco Bell Corporation; Tyson Mexican Original, Inc.; McClain Foods, Inc.; Russ Taco, Inc.; T.B. Barrett, Inc.; Dar-Taco, Inc.; Heartland Bells, Inc.; por sus propios derechos y en representación de otros franquiciatarios de Taco Bell ubicados de manera similar en todo Estados Unidos de América en contra de Aventis CropScience U.S.A. Holding, Inc.; Aventis CropScience USA, Inc.; Aventis CropScience USA, LP; Advanta, USA, Inc.; Gruma Corporation; Azteca Milling; et al. Esta demanda se presentó el 14 de septiembre del 2001 en la Corte de Circuito del Estado de Washington, Arkansas y se desechó de manera voluntaria el 13 de diciembre del 2001, sin que implique una renuncia de acción o derecho futuro. La demanda fue una acción “en masa” (“class action”) nacional en representación de todos los franquiciatarios de Taco Bell, Taco Bell Corporation y uno de sus proveedores demandando utilidades perdidas que argumentan haber sufrido debido al miedo del público que el maíz StarLink™ se pudiera haber usado en los productos de Taco Bell. Sin explicación alguna, los actores voluntariamente retiraron el caso sin que ello implique una renuncia a derecho o acción futura para volver a presentar la demanda. Esta demanda se volvió a presentar el 12 de junio del 2002 de forma substancialmente similar, tal y como se describe en el siguiente párrafo:

K-MAC Enterprises, Inc.; Russ Taco, Inc.; Dar-Taco, Inc.; T.B. Barrett, Inc.; McLean Foods, Inc.; y Heartland Bells, Inc y por sus propios derechos y en representación de otros franquiciatarios de Taco Bell ubicados de manera similar en todo Estados Unidos de América en contra de Aventis CropScience U.S.A. Holding, Inc.; Aventis CropScience USA, Inc.; Aventis CropScience USA, LP; Advanta, USA, Inc. (antes Garst Seed Company); Gruma-ADM, Inc.; y Azteca Milling. Esta demanda fue presentada el 12 de junio del 2002, en la Corte de Circuito del Condado de Sebastián, Arkansas, como una acción “en masa” (*class action*) nacional, demandando utilidades perdidas que argumentan haber perdido todas las franquiciatarias de Taco Bell en Estados Unidos de América debido al miedo del público de que los productos de Taco Bell pudieran contener maíz alterado con StarLink™. Los actores también buscan obtener daños punitivos. Se llegó a un acuerdo entre las partes, mismo que ha sido aprobado por la corte.

Southern Multifoods, Inc.; Metroplex Multifoods, Inc.; Plaza Dine, Inc.; Kurani International, Inc.; and Mallen Co. en contra de. Aventis CropScience USA Holding, Inc.; Aventis CropScience USA, Inc.; Aventis CropScience USA, LP; Advanta USA, Inc./Garst Seed Company; Gruma Corporation; y Azteca Milling. Esta demanda se presentó el 30 de noviembre del 2001, en la Corte de Distrito del Condado de Hidalgo, Texas, Distrito Judicial 275. La demanda la presentaron los franquiciatarios de Taco Bell demandando utilidades perdidas que argumentan haber sufrido debido al miedo del público que el maíz StarLink™ se pudiera haber usado en los tacos de los franquiciatarios a través de los ingredientes suministrados por Azteca Milling. Se llegó a un acuerdo entre las partes, mismo que ha sido aprobado por la corte.

Paradise Foods, Inc.; Paradise Foods II, Inc.; Bayou Bells, LLC; Paradise-Byrne Corp.; Jaguar Bells, LLC; Bells and Whistles, LLC; Border Masters, Inc.; Carolina Coastal Foods, Inc.; John O'Brien;

West Quality Food Service, Inc.; East More Tacos, Inc.; and Tricon Global Restaurants, Inc. en contra de Aventis CropScience USA Holding, Inc.; Aventis CropScience USA, LP; Aventis CropScience USA, Inc.; Advanta USA, Inc. (antes Garst Seed Company); Gruma Corporation; Azteca Milling y Archer-Daniels-Midland Company. La demanda se presentó el 15 de octubre del 2001 en la Corte de Circuito del Condado Jones, Mississippi, y posteriormente se trasladó a la Corte de Distrito de EUA para el Distrito Sureño de Mississippi, División Hattiesburg. La demanda ha regresado a la Corte de Circuito del Condado Jones, Mississippi. Esta demanda la presentaron los franquiciatarios de Taco Bell demandando utilidades perdidas que argumentan haber sufrido debido al miedo del público que el maíz StarLink™ se pudiera haber usado en los tacos de los franquiciatarios a través de los ingredientes suministrados por Azteca Milling. Los actores han presentado un recurso jurisdiccional para reasignar el caso al tribunal estatal, y dicha acción sigue pendiente. Se llegó a un acuerdo entre las partes, mismo que ha sido aprobado por la corte.

Litigios por Cuestiones de Competencia Económica

Dieciocho productores de tortillas y otros productos de alimentos procesados han presentado tres demandas relacionadas por cuestiones monopólicas en contra de Gruma Corporation y Azteca Milling en la Corte de Distrito de los Estados Unidos de América para el Distrito Sureño de Texas, División Galveston. Las tres demandas son las siguientes: (1) El Aguila Food Products, Inc. et al en contra de Gruma Corporation, et al; No. G-01-434, en la Corte de Distrito de Estados Unidos de América para el Distrito Sureño de Texas, División Galveston; (2) Gilbert Moreno Enterprises, Inc., et al en contra de Gruma Corporation, et al; C.A. No. G-01-546, en la Corte de Distrito de Estados Unidos de América para el Distrito Sureño de Texas, División Galveston; (3) Capistran, Inc., et al en contra de Gruma Corporation, et al; No. G-02-100, en la Corte de Distrito de Estados Unidos de América para el Distrito Sureño de Texas, División Galveston. Estas tres demandas han sido consolidadas en El Aguila Food Products, Inc., et al. v. Gruma Corporation, et al. las cuales, al 10 de enero del 2003, fueron transferidas a la Corte de Distrito de los Estados Unidos de América para el Distrito Sureño de Texas, División Houston. Los demandantes argumentan que los demandados, incluyendo a Gruma Corporation y Azteca Milling, conspiraron con los menudistas para restringir el comercio a nivel menudeo en las ventas de tortillas en Texas, California, Arizona y Michigan, usaron su poder substancial en el mercado para excluir a los actores del mercado de la tortilla al menudeo y que en general compitieron de manera desleal. Los demandantes reclaman daños, incluyendo daños “multiplicados” (“treble damages”), “en mucho mayor medida de U.S.\$1 millón por Demandado”, así como un remedio que implique cierta prohibición para proteger a los demandantes. En diciembre del 2003, el juez, después de cuatro semanas de juicio, desechó la demanda por no tener meritos suficientes. Los demandantes han apelado la decisión. Continuaremos defendiéndonos enérgicamente de esta demanda.

El 26 de mayo del 2004, un individuo presentó una demanda relacionada por cuestiones monopólicas en contra de Gruma Corporation y 5 cadenas de autoservicio, pidiendo que se certifique dicha demanda como una acción conjunta (“*class action*”) de consumidores como compradores indirectos y alegando que Gruma y las cadenas de autoservicio han violado las normas antimonopólicas y de competencia desleal del estado de California, al celebrar contratos y al conspirar restringiendo la competencia en la venta de tortillas en el sur de California. El demandante busca un remedio de equidad (“*equitable relief*”) y un monto no especificado por daños. La demanda, Diaz contra Gruma Corporation y otros, caso número BC 316086, fue presentada en el Tribunal Superior de California en el Condado de Los Angeles. El juicio se encuentra en la fase inicial y no se ha empezado la etapa de descubrimiento (“*discovery*”). Nuestra intención es defendernos enérgicamente de esta demanda.

Créditos Por Descargas de Aguas Residuales

Algunas subsidiarias de GIMSA han sido notificadas por parte de la Comisión Nacional del Agua o CNA de créditos a su cargo, relativos a diferentes ejercicios, que ascienden a un total de Ps 24.9 millones más actualizaciones, multas y recargos por aproximadamente Ps 172.2 millones. Estos créditos son

derivados principalmente de la presunción por parte de la CNA de la descarga de aguas residuales al subsuelo a través del sistema de riego de aspersión de esas subsidiarias en sus jardines. Las subsidiarias afectadas han interpuesto los medios de defensa que la ley les concede a efecto de anular dichos créditos. La Compañía ya obtuvo resolución favorable en uno de estos asuntos por Ps 6.5 millones más sus actualizaciones, multas y recargos correspondientes de Ps. 32.7 millones. En opinión de los abogados de la Compañía existen bases favorables para obtener resoluciones favorables en el resto de estos casos debido, entre otras cosas, a que estas aguas son previamente tratadas, no son descargadas en bienes propiedad de la Nación y no contaminan los mantos acuíferos ni el subsuelo. Ver Nota 11-A de nuestros Estados Financieros Consolidados.

Litigio Fiscal Mexicano

Las autoridades mexicanas rechazaron ciertas deducciones realizadas por nosotros en relación con el impuesto al activo en nuestra declaración de impuestos de 1995 y 1996. Las autoridades fiscales mexicanas requieren el pago de Ps.547.1 millones, incluyendo multas y recargos. Hemos interpuesto un recurso para anular la notificación de dicho rechazo y estamos defendiendo enérgicamente el requerimiento.

Litigio Fiscal Venezolano

Las autoridades fiscales de Venezuela han hecho observaciones a Molinos Nacionales, C.A., una de nuestras subsidiarias en ese país, con respecto a las declaraciones de impuesto sobre la renta de los años 1998 y 1999, por un importe de Ps \$92.6 millones, así como por débitos fiscales presuntamente omitidos por un importe de Ps \$0.5 millones. Las resoluciones de estas demandas serán asumidas por el anterior accionista al cual le compramos la compañía, de conformidad con el convenio de compra de dicha empresa.

Sección 9. La Oferta y el Registro

HISTORIA DE LA COTIZACIÓN

Nuestras Acciones Serie B han cotizado en la *Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.*, desde 1994. Los ADSs registrados, cada uno representando cuatro Acciones Serie B, comenzaron a listarse en la Bolsa de Valores de Nueva York en noviembre de 1998.

El 31 de diciembre del 2003, había 450,133,443 Acciones Serie B en circulación, de las cuales 72,549,884 Acciones Serie B estaban representadas por 18,137,471 de ADSs en posesión de 5 tenedores en los Estados Unidos de América.

HISTORIAL DE PRECIOS

La siguiente tabla muestra, para los periodos que se indican, los precios máximos y mínimos por cada cierre de año de las Acciones Serie B y los ADS, registrados por la Bolsa Mexicana de Valores y el New York Stock Exchange, respectivamente.

	Bolsa Mexicana de Valores			NYSE		
	Acciones Comunes			ADS ⁽¹⁾		
	Máximo	Mínimo	Volumen Promedio	Máximo	Mínimo	Volumen Promedio
	(Ps. por acción ⁽²⁾)			(U.S.\$ por ADS)		
Historial de Precio Anual						
1999	25.60	8.66	254,610	10.33	3.86	16,717
2000	14.20	6.80	312,316	6.25	2.88	5,669
2001	8.50	6.00	380,708	3.60	2.60	2,625
2002	13.00	8.00	162,686	5.70	3.50	2,821
2003	15.30	9.20	198,512	5.62	3.20	1,975
Historial de Precio Trimestral						
2002						
1 ^{er} Trimestre	10.00	8.00	588,474	4.94	3.50	2,086
2 ^o Trimestre	13.00	10.60	388,574	5.70	4.47	5,466
3 ^{er} Trimestre.....	11.15	10.50	349,386	4.60	4.05	1,351
4 ^o Trimestre	10.70	9.60	225,450	4.20	3.65	1,795
2003						
1 ^{er} Trimestre	10.10	9.20	270,838	3.82	3.20	1,030
2 ^o Trimestre	10.80	9.38	86,290	4.11	3.45	1,512
3 ^{er} Trimestre.....	15.05	11.00	265,536	5.62	4.09	2,336
4 ^o Trimestre	15.30	14.20	185,041	5.59	4.80	3,067
2004						
1 ^{er} Trimestre	18.90	15.70	352,077	7.00	5.40	6,273
2 ^o Trimestre ⁽³⁾	19.70	18.90	155,662	6.95	6.60	9,425
Historial de Precio Mensual						
Diciembre 2003.....	15.30	14.20	390,215	5.34	4.80	2,564
Enero 2004.....	18.45	15.70	311,258	6.60	5.40	3,670
Febrero 2004.....	18.75	17.80	733,895	6.78	6.55	2,416
Marzo 2004.....	18.90	18.00	70,383	7.00	6.60	11,722
Abril 2004.....	19.70	18.90	176,605	6.95	6.80	15,219
Mayo 2004.....	19.70	19.00	223,516	6.90	6.60	5,715
Junio 2004 ⁽³⁾	19.34	18.90	78,050	6.70	6.63	6,036

(1) Los precios por acción reflejan el precio nominal en la fecha de intercambio.

(2) El precio por ADS en U.S.\$ representa 4 acciones de la Serie B.

(3) Hasta junio 18 del 2004.

El día 18 de junio del 2004, el último precio de venta que se registró para los ADS en el New York Stock Exchange fue U.S.\$6.70 por ADS y en la Bolsa Mexicana de Valores fue de Ps.19.00.

COTIZACIÓN EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., localizada en la Ciudad de México, es la única bolsa de valores en México. Fundada en 1907, está constituida como una sociedad anónima cuyas acciones son propiedad de casas de bolsa, que son las únicas autorizadas para realizar transacciones en la bolsa. Las transacciones en la Bolsa Mexicana de Valores se realizan principalmente a través de sistemas

automatizados y está abierto en días laborales desde las 8:30 a.m. a las 3:00 p.m. tiempo de la Ciudad de México. Las transacciones de valores registrados en la Bolsa Mexicana de Valores también pueden llevarse a cabo fuera de la bolsa. La Bolsa Mexicana de Valores opera un sistema de suspensión automática de transacciones en acciones de una emisora en particular como una medida para controlar excesiva volatilidad de precios, pero bajo los reglamentos actuales este sistema no aplica a valores tales como las acciones Serie B que directa o indirectamente (por ejemplo, a través de ADSs) cotizados en una bolsa de valores (incluyendo para estos propósitos a la “*New York Stock Exchange*”) fuera de México.

El pago es efectuado a los dos días hábiles de una transacción de acciones en la Bolsa Mexicana de Valores. El Pago diferido, aún por consentimiento de las partes, no es permitido sin la aprobación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (“CNBV”). La mayoría de los valores intercambiados en la Bolsa Mexicana de Valores, incluyendo los nuestros, están depositados en la Institución para el S.D. Indeval, S.A. de C.V. (“INDEVAL”), una depositaria de valores privada que actúa como una cámara de compensación para las transacciones de la Bolsa Mexicana de Valores.

A partir del 1 de junio de 2001, la Ley del Mercado de Valores requiere que las emisoras incrementen las protecciones que le ofrecen a sus accionistas minoritarios, e impone controles de gobierno corporativo para las emisoras mexicanas en línea con los estándares internacionales. Las Ley del Mercado de Valores expresamente permite a las emisoras, con autorización previa de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, incluir en sus estatutos medidas para la prevención de tomas de control, tales como planes de derechos de accionistas, o “poison pills”. Nosotros modificamos nuestros estatutos para incluir algunas de estas medidas en nuestra Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 4 de diciembre 2003. Ver “Información Adicional—Estatutos—Medidas para Prevención de Tomas de Control”.

Sección 10. Información Adicional

ESTATUTOS

A continuación se resumen porciones de importancia de (1) nuestros estatutos sociales, los cuales fueron reformados por nuestra Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 04 de diciembre de 2003, para cumplir con los cambios recientes a la Ley del Mercado de Valores, y (2) leyes mexicanas. Esta descripción no pretende ser ni se ostenta como una presentación completa y se matiza por la referencia a nuestros estatutos, los cuales se acompañan como anexo de este reporte.

Organización y Registro

Somos una sociedad anónima de capital variable constituida en México bajo la Ley General de Sociedades Mercantiles. Nos constituimos el 24 de diciembre de 1971 y tenemos una duración de 99 años, comenzando el 24 de diciembre de 1971. Nuestro objeto social, según se describe íntegramente en la Cláusula Segunda de nuestros estatutos, es actuar como una empresa tenedora. Como tal, nuestros estatutos nos otorgan el poder de llevar a cabo varias actividades, lo cual nos permite funcionar como una empresa tenedora. Estos poderes incluyen, pero no están limitados a, la habilidad para (1) adquirir, vender, importar, exportar y producir todo tipo de bienes y servicios, (2) emitir valores y llevar a cabo todo tipo de actividades en relación a valores de cualquier tipo, (3) crear, organizar y administrar todo tipo de compañías, (4) actuar como agentes o representantes, (5) adquirir, vender y mantener bienes inmuebles, (6) proporcionar o recibir servicios profesionales, técnicos o de asesoría, (7) establecer sucursales, agencias u oficinas representativas, (8) adquirir, licenciar o utilizar propiedad intelectual, (9) conceder y recibir préstamos, (10) suscribir, emitir y negociar todo tipo de títulos de crédito, y (11) llevar a cabo todas las actividades necesarias para cumplir con lo anterior.

Consejeros

Nuestros estatutos sociales establecen que la administración de la sociedad recaerá en un Consejo de Administración. Cada consejero es elegido por simple mayoría de las acciones y no existen reglas para voto acumulativo. Bajo las leyes mexicanas y nuestros estatutos, cualquier accionista o grupo de accionistas representando cuando menos un 10% del capital social puede elegir por lo menos a un consejero y a su respectivo suplente. El Consejo de Administración estará conformado por un mínimo de cinco y un máximo de veinte consejeros, según lo determinen los accionistas en la asamblea anual ordinaria de accionistas. De acuerdo con la Ley aplicable, al menos el 25% de los consejeros deberán ser de los clasificados como independientes. Actualmente nuestro Consejo de Administración se integra por 14 miembros.

El Consejo de Administración se deberá reunir al menos una vez cada tres meses. Estas reuniones podrán ser convocadas por el Presidente del Consejo de Administración, por el 25% de los consejeros o por el comisario. De acuerdo con los términos de nuestra asociación con Archer-Daniels-Midland, ésta tendrá el derecho de designar a dos de nuestros consejeros y a sus respectivos suplentes, siempre y cuando mantenga al menos el 20% de nuestro capital social. Los consejeros duran un año en su puesto, o hasta que su sucesor haya asumido su puesto. Los consejeros reciben una compensación según lo determinen los accionistas en la asamblea anual ordinaria de accionistas. Se requiere una mayoría de los consejeros para constituir quórum de asistencia y las resoluciones del consejo son adoptadas por el voto mayoritario de los miembros presentes en cualquier junta debidamente convocada o por voto unánime si no se ha convocado a junta.

Bajo las leyes mexicanas, cualquier miembro del Consejo de Administración que tenga un conflicto de interés con la sociedad en cualquier transacción deberá revelar dicho conflicto a los otros consejeros y abstenerse de votar en dicha transacción. Cualquier miembro del Consejo de Administración que viole esta regla puede ser responsable de los daños incurridos por la compañía. Los miembros del Consejo de Administración no pueden representar a los accionistas en ninguna asamblea.

Nuestros estatutos establecen que el consejo de administración debe aprobar: (i) transacciones u operaciones entre partes relacionadas, distintas a aquellas que se den dentro del curso ordinario de los negocios; (ii) compras de más del 10% de nuestros activos corporativos; (iii) garantías sobre más del 30% de nuestros activos corporativos; (iv) cualquiera de las transacciones antes mencionadas cuando sean realizadas por cualquiera de nuestras subsidiarias; y (v) cualquier otra transacción u operación distinta de las anteriores, cuando el valor de la misma represente más del 1% del valor de nuestros activos corporativos. Estas facultades no son delegables.

Bajo las leyes mexicanas, los accionistas pueden interponer demandas por daños civiles en contra de los consejeros por medio de resoluciones adoptadas por la mayoría de los accionistas en una asamblea general ordinaria de accionistas. En caso de que la mayoría de los accionistas acuerden iniciar dicha demanda, el consejero demandado inmediatamente dejará de ser miembro del Consejo de Administración. Adicionalmente, los accionistas que representen por lo menos el 15% de nuestras acciones en circulación pueden iniciar dicha demanda directamente en contra de consejeros. Cualquier recuperación de daños y perjuicios en relación con dicha demanda será a beneficio de nosotros y no para los accionistas que interpusieron la demanda.

De acuerdo a nuestros estatutos y la ley aplicable, se requiere contar con un comité de auditoría integrado por consejeros, de los cuales, al menos la mayoría de los integrantes de dicho comité deberán ser consejeros independientes, incluyendo al Presidente. Los miembros son designados por la asamblea general ordinaria de accionistas, deben permanecer en su puesto por un año y deberán continuar con sus obligaciones hasta que su sucesor asuma al puesto. Los miembros recibirán la compensación que determine la asamblea general ordinaria de accionistas.

El comité de auditoría tiene la facultad de: (i) preparar un informe anual de sus actividades y presentarlo al consejo de administración; (ii) emitir opiniones con relación a transacciones u operaciones entre partes relacionadas, distintas a aquellas que se den dentro del curso ordinario de los negocios; así como opinar respecto de las operaciones que las subsidiarias de la Compañía pretendan celebrar, en los términos del artículo 14 Bis 3 fracción IV, inciso d) de la Ley del Mercado de Valores, (a) con personas relacionadas, distintas a aquellas que se den dentro del curso ordinario de los negocios; o (b) que impliquen comprometer su patrimonio en los términos de la misma disposición; (iii) presentar propuestas sobre la contratación de expertos independientes, si fuere necesario, para que dichos expertos puedan emitir su opinión con relación a transacciones u operaciones entre partes relacionadas; (iv) proponer candidatos para la función de auditor externo y las condiciones bajo las cuales se les contrataría; (v) revisar nuestra información financiera y coordinar el proceso de divulgación de la misma; (vi) contribuir a la definición de los lineamientos generales del sistema de control interno, determinar su efectividad, así como coordinar y evaluar las auditorías internas anuales y las actividades desempeñadas por el auditor externo y el comisario; (vii) verificar que tenemos los mecanismos necesarios para asegurar que estamos cumpliendo con la ley aplicable e informar al consejo de administración al respecto; y (viii) las demás funciones que se establezcan o deriven de las disposiciones legales a que se encuentre sujeta la Compañía. Nuestros comisarios deberán ser convocados a todas las reuniones del comité de auditoría...

De acuerdo con nuestros estatutos sociales, el Consejo de Administración tiene el poder de celebrar y negociar títulos de crédito y contratos. El Consejo de Administración puede delegar dicho poder a cualquier individuo.

Ver también “Sección 6: Consejeros, Alta Dirección y Empleados” para mayor información sobre el Consejo de Administración.

Derechos de Voto y Asambleas de Accionistas

Cada acción, sin importar la clase, le da derecho al tenedor a un voto en cualquier asamblea general de accionistas. Los accionistas pueden votar por medio de un apoderado o representante. En la asamblea general ordinaria de accionistas, cualquier accionista o grupo de accionistas representando cuando menos 10% de las acciones en circulación tiene el derecho de designar por lo menos a un consejero y un consejero suplente, los demás consejeros serán designados por voto mayoritario. Los accionistas no tienen derechos de voto acumulativos.

Las asambleas generales de accionistas podrán ser asambleas ordinarias o asambleas extraordinarias. Las asambleas generales extraordinarias de accionistas son convocadas para considerar los asuntos especificados en el Artículo 182 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, incluyendo, principalmente, cambio en el capital social fijo y otras modificaciones a los estatutos sociales, la emisión de acciones preferentes, liquidación, fusión y escisión, cambios en los derechos de los tenedores de acciones y la transformación de un tipo de sociedad a otra. Todos los demás asuntos pueden ser considerados en asambleas generales ordinarias de accionistas. Las asambleas generales ordinarias de accionistas deben ser convocadas para considerar y aprobar los asuntos especificados en el Artículo 181 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, incluyendo, principalmente, la designación de miembros del Consejo de Administración y el comisario, la compensación para los consejeros y el comisario, el reparto de utilidades para el ejercicio anterior y los informes anuales presentados por el Consejo de Administración y el comisario.

Una asamblea general ordinaria de accionistas debe ser convocada dentro de los primeros cuatro meses después del cierre del ejercicio fiscal. Para asistir a una asamblea general de accionistas, un día antes de la asamblea, los accionistas deben depositar sus certificados representando sus acciones comunes u otra evidencia de propiedad apropiada ante el secretario del Consejo de Administración, con una institución de crédito o con el Indeval. El secretario, la institución bancaria o el Indeval retendrán el certificado hasta en tanto se haya verificado la asamblea general de accionistas.

La asamblea general ordinaria de accionistas establece el número de miembros que servirán en el Consejo de Administración. De conformidad con los estatutos sociales, el Consejo de Administración estará integrado por un mínimo de cinco y un máximo de veinte consejeros, según lo determinen los accionistas en la asamblea anual ordinaria de accionistas. De acuerdo con la Ley aplicable, al menos el 25% de los consejeros deberán ser de los clasificados como independientes.

De conformidad con nuestros estatutos sociales, el quórum para una asamblea general ordinaria de accionistas es de por lo menos el 50% de las acciones comunes en circulación, y se pueden adoptar resoluciones con el voto afirmativo de los tenedores que representan la mayoría de las acciones presentes. Si no se encuentra presente el quórum requerido, se hará una segunda convocatoria a una asamblea en la cual los accionistas, sea cual fuese su número, constituirán quórum y se podrán adoptar resoluciones con la mayoría de las acciones presentes. El quórum para una asamblea general extraordinaria de accionistas es de por lo menos el 75% de las acciones comunes en circulación, pero si no se reúne el quórum requerido, se podrá convocar a una segunda asamblea. El quórum de la segunda convocatoria será de por lo menos el 50% de las acciones en circulación. Las resoluciones en una asamblea general extraordinaria de accionistas sólo pueden ser adoptadas con el voto de los tenedores que representen por lo menos el 50% de las acciones en circulación.

Las asambleas de accionistas pueden ser convocadas por el consejo de administración, el comisario o un juez. El consejo de administración o el comisario pueden ser obligados a convocar a una asamblea de accionistas si los tenedores de por lo menos el 10% de las acciones en circulaciones lo solicitan por escrito, mediante la petición por escrito de cualquier accionista en el caso de que no se haya celebrado asamblea de accionistas por dos años consecutivos o, si durante un periodo de dos años consecutivos, el reporte anual del Consejo de Administración sobre el año anterior y los estados financieros de la compañía no fueron presentados a los accionistas, o si los accionistas no eligieron consejeros y comisario.

La convocatoria a las asambleas de accionistas deberá ser publicada en el Periódico Oficial del Estado de Nuevo León o en un periódico de amplia circulación en Monterrey por lo menos 15 días anteriores a la fecha de la asamblea. Las asambleas de accionistas pueden celebrarse sin dicha convocatoria siempre y cuando se encuentre representado el 100% de las acciones en circulación. Las asambleas de accionistas deberán celebrarse en Monterrey, Nuevo León, México.

Bajo las leyes mexicanas, los tenedores del 10% de las acciones pueden diferir la adopción de cualquier asunto presentando una demanda en un juzgado mexicano de jurisdicción competente dentro de los 15 días siguientes al cierre de la asamblea en la cual dicha resolución fue adoptada, al siempre y cuando se demuestre que dicha resolución viola las leyes mexicanas o los estatutos. La reparación del daño bajo esta norma está disponible únicamente para los tenedores que tenían derecho de votar sobre la resolución pero cuyas acciones no estaban representadas cuando la resolución fue adoptada o, si estaban presentes, votaron en contra.

Derecho a Percibir Dividendos y su Distribución

Dentro de los primero cuatro meses de cada año, el Consejo de Administración deberá presentar los estados financieros de la compañía para el ejercicio fiscal inmediato anterior a los accionistas para su aprobación en asamblea general ordinaria de accionistas. Están obligados por ley separar anualmente el cinco por ciento de las utilidades netas de la sociedad, como mínimo, hasta que importe el 20% del capital social (antes de ser ajustado para efectos inflacionarios). Montos en exceso de aquellos destinados al fondo legal de reserva pueden ser destinados a otros fondos de reservas según determinen los accionistas, incluyendo una reserva por la recompra de acciones. El balance restante de nuevas utilidades, en su caso, está disponible para distribución como dividendos. Dividendos en efectivo sobre las acciones depositadas ante el Indeval serán distribuidos por nosotros a través del Indeval. Los dividendos en efectivo sobre las acciones evidenciadas por certificados físicos serán pagados contra el cupón respectivo registrado a nombre

del tenedor que nos es entregado. No obstante lo anterior, no se podrán pagar hasta en tanto las pérdidas de ejercicios fiscales anteriores hayan sido pagadas o absorbidas. Ver “Sección 3: Información Clave—Dividendos.”

Liquidación

Disuelta la sociedad, la asamblea general extraordinaria de accionistas designará a uno o más liquidadores para efectos de la liquidación de la sociedad. Si la asamblea general extraordinaria de accionistas no efectúa dicha designación, un Juez Civil de primera instancia o un Juez de Distrito podrá hacerlo a petición de cualquier accionista. Todas las acciones pagadas y en circulación tendrán derecho a participar de manera equitativa en la distribución efectuada con motivo de la liquidación después del pago de los pasivos, impuestos y gastos de liquidación de la compañía. Las acciones comunes que no hayan sido pagadas en su totalidad tendrán derecho a participar en dichos montos de liquidación en forma proporcional a los montos efectivamente pagados.

Si la asamblea general extraordinaria de accionistas no emite instrucciones expresas sobre la liquidación, los estatutos establecen que los liquidadores (i) concluirán todos los asuntos pendientes que consideren convenientes, (ii) prepararán un estado financiero y de inventario, (iii) recolectarán todos los créditos y pagarán todas los pasivos vendiendo activos según se requiera para cumplir esta actividad, (iv) venderán activos y distribuirán la utilidad, y (v) distribuirán el remanente, si hubiere, de manera proporcional entre las accionistas.

Cambios en el Capital Social

Nuestro capital social en circulación está dividido en acciones Serie B Clase I y Clase II. Las acciones Clase I representarán la parte fija del capital y no tienen valor nominal. La porción fija de nuestro capital social no puede ser rembolsada. Acciones Clase II que representan la porción variable de nuestro capital social no tienen valor nominal. La emisión de acciones de capital variable, a diferencia de la emisión de acciones de capital fijo, no requiere una modificación a los estatutos sociales, pero sí requiere de aprobación en la asamblea general ordinaria de accionistas. La porción fija de nuestro capital social sólo puede ser incrementada o disminuida mediante resolución de la asamblea general extraordinaria de accionistas y modificación a nuestros estatutos sociales, mientras que la porción variable de nuestro capital social puede ser incrementada o disminuida por resolución de la asamblea general ordinaria de accionistas. Actualmente, nuestro capital social consiste solamente de capital social fijo.

Un incremento en el capital social puede llevarse a cabo generalmente por medio de la emisión de nuevas acciones para su pago en efectivo o en especie, mediante capitalización de deudas o mediante la capitalización de ciertas partidas del capital contable. Un incremento en el capital social por lo general no puede llevarse a cabo hasta que todas las acciones de capital social previamente emitidas y suscritas hayan sido totalmente pagadas. Una reducción del capital social es adoptada para absorber pérdidas, rembolsar acciones, recompras de acciones en el mercado abierto o liberar a accionistas de pagos sin efectuar.

Derechos Preferentes

Salvo ciertas excepciones, en caso de un aumento del capital social mediante la emisión de acciones a cambio de pago en efectivo o en especie, el tenedor de acciones existentes de una Serie determinada en el momento en que se decreta el aumento de capital tendrá un derecho de preferencia de suscribir la cantidad suficiente de nuevas acciones de la misma Serie para mantener la tenencia accionaria proporcional en dicha Serie. Los derechos preferentes deben ser ejercidos bajo las condiciones establecidas para ese propósito por los accionistas en la asamblea respectiva. Bajo leyes mexicanas y los estatutos sociales, el periodo para el ejercicio de los derechos preferentes no podrá ser inferior a los 15 días después de la publicación del aviso de aumento de capital en el Periódico Oficial del Estado de Nuevo León, o

posterior a la fecha de celebración de la asamblea de accionistas en el cual el aumento de capital fue aprobado, si todos los accionistas estuvieron presentes; de lo contrario, dicho derecho vencerá.

Los accionistas no tendrán derecho de preferencia para suscribir acciones comunes emitidas con motivo de fusiones, por conversión de obligaciones convertibles en acciones, en una oferta pública (si la mayoría de los accionistas en la asamblea general extraordinaria de accionistas aprueba la emisión de acciones y renuncian a su derecho de preferencia de acuerdo a las Ley del Mercado de Valores de México y nuestros estatutos sociales) o en la reventa de acciones en tesorería como resultado de las recompras efectuadas en la Bolsa Mexicana de Valores.

Bajo leyes mexicanas, un accionista no puede renunciar a su derecho de preferencia por adelantado, salvo ciertas circunstancias limitadas, y el derecho de preferencia no puede ser representado por un instrumento negociable por separado de la acción correspondiente. Los tenedores de ADRs pudieran estar restringidos en su habilidad para ejercer derechos de preferencia. Ver “Sección 3: Información Clave—Factores de Riesgo—Riesgos en cuanto a Nuestros Accionistas Mayoritarios y Estructura de Capital—Es Posible que Tenedores de ADSs No Puedan Participar en Cualquier Oferta Futura de Derechos de Preferencia y por lo tanto es posible que Estén Sujetos a una Dilución de su Participación en el Capital.

Restricciones que afectan a Accionistas Extranjeros

La inversión extranjera en el capital social de sociedades mexicanas está regulado por la Ley de Inversión Extranjera de 1993 y el Reglamento de Inversión Extranjera de 1998 en la medida que no contradigan la Ley de Inversión Extranjera. La Secretaría de Economía y la Comisión Nacional de Inversión Extranjera son responsables de la administración de la Ley de Inversión Extranjera y su Reglamento.

Nuestros estatutos sociales no restringen la participación de inversionistas extranjeros en nuestro capital social. Sin embargo, se requiere autorización favorable de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras para permitirle a un inversionista extranjero ser propietario directa o indirectamente de más del 49% del capital de una sociedad mexicana, que tenga un valor total de sus activos que exceda, al momento de someter la solicitud de adquisición, el monto determinado anualmente por la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras.

De conformidad con las leyes mexicanas, nuestros estatutos sociales establecen que cualquier extranjero que adquiera un interés o participación en nuestro capital social será tratado como mexicano para efectos de su participación en nosotros, y en relación con la propiedad, derechos, concesiones, participaciones, o intereses que sean de nuestra propiedad o los derechos y obligaciones basados en contratos en los cuales seamos partes con las autoridades mexicanas. Dichos accionistas no podrán invocar la protección de su gobierno bajo la pena de perder su participación accionaria adquirida a favor del gobierno mexicano. Ver “Sección 3: Información Clave—Factores de Riesgo—Riesgos en cuanto a Nuestros Accionistas Mayoritarios y Estructura de Capital—Nuestros Estatutos Restringen la Capacidad de Accionistas Extranjeros a Solicitar la Protección de sus Gobiernos en cuanto a los Derechos como Accionistas.”

Bajo esta norma, se entiende que un accionista extranjero ha acordado no invocar la protección de su gobierno con relación a sus derechos como accionista pero no se entiende que el accionista haya renunciado a otros derechos que pudiera tener en relación con su inversión en nosotros, incluyendo sus derechos bajo las leyes de valores estadounidenses. Si un accionista invoca protección gubernamental en violación a esta norma, podría perder sus acciones a favor del gobierno mexicano. Las leyes mexicanas establecen que dicha disposición se debe incluir como parte de los estatutos sociales de las empresas al menos que dichos estatutos sociales prohíban participación accionaria por parte de extranjeros.

Registro y Transferencia

Nuestras acciones están representadas por certificados nominativos. Mantenemos un registro de accionistas y, de acuerdo a las leyes mexicanas, solamente las personas inscritas en el registro de accionistas son reconocidas como los dueños de las acciones.

Otras Normas

Derechos de Reembolso

Las acciones de capital variable en circulación, en su caso, pueden ser reembolsadas total o parcialmente por los tenedores de las mismas. La porción fija mínima del capital variable no puede ser reembolsada. Actualmente no tenemos acciones representativas de nuestro capital variable en circulación. Un tenedor de acciones de capital variable que desea reembolsar total o parcialmente dichas acciones tiene obligación de notificarnos mediante un escrito a tal efecto. Si el aviso de reembolso es recibido antes del último trimestre del ejercicio fiscal, el reembolso se hará efectivo al final del año fiscal en el cual dio aviso el accionista. De lo contrario, el reembolso será efectivo al final del siguiente ejercicio fiscal.

El reembolso de nuestras acciones de capital variable es efectuado al precio más bajo entre (i) el 95% del precio promedio ponderado por volumen de operaciones que se hayan efectuado durante los 30 días en que se hayan negociado las acciones de la Sociedad, previos a la fecha en que el retiro deba surtir sus efectos, durante un periodo que no podrá ser superior a seis meses; o bien, (ii) el valor contable de las acciones de acuerdo al balance general correspondiente al cierre del ejercicio inmediato anterior a aquel en que la separación deba surtir sus efectos, previamente aprobado por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas. En caso de que el número de días en que se hayan negociado las acciones durante el periodo señalado anteriormente sea inferior a 30 días, se tomarán los días que efectivamente se hubieren negociado. En el evento de que las acciones no se negocien en dicho periodo, se tomará el valor contable de las acciones. Cualquier cantidad a ser pagada por nosotros sería exigible al día siguiente de la asamblea general ordinaria de accionistas a que se refiere la cláusula (ii) anterior.

Derechos de Separación

Bajo las leyes mexicanas, cuando los accionistas adopten una resolución que apruebe un cambio en el objetivo social, cambio de nacionalidad o transformación de un tipo de sociedad a otra, cualquier accionista con derecho a votar sobre dicho cambio o transformación y haya votado en contra del misma, tiene el derecho a separarse de la sociedad y obtener el reembolso de sus acciones, siempre y cuando dicho accionista ejerza su derecho de separación dentro de los 15 días siguientes a la clausura de la asamblea en la cual se aprobó el cambio o transformación. Bajo las leyes mexicanas, la cantidad que tiene derecho a recibir el accionista que se separa de la sociedad equivale a su porcentaje de propiedad en nuestro capital social de acuerdo a los estados financieros más recientes aprobados por la asamblea general ordinaria de accionistas. Dicho reembolso pudiese tener ciertas consecuencias fiscales.

Recompra de Acciones

Podemos recomprar nuestras acciones comunes en la Bolsa Mexicana de Valores en cualquier momento al valor de mercado al momento de la transacción. La recompra de acciones se hará con cargo a nuestro capital contable en caso que las acciones recompradas se mantengan como acciones nuestras en circulación, o con cargo al capital social si las acciones recompradas se convierten en acciones de tesorería. En la asamblea general ordinaria de accionistas, los accionistas deberán determinar el monto máximo de fondos que se destinará a la recompra de acciones, cuyo monto no podrá exceder nuestra utilidad neta, incluyendo utilidades retenidas.

Las acciones recompradas serán mantenidas en circulación por nosotros o convertidas en acciones de tesorería, entre tanto se efectúe su venta futura en la Bolsa Mexicana de Valores. No podemos ejercer los derechos económicos y de voto de las acciones recompradas y dichas acciones no se consideran en

circulación para efectos de calcular cualquier quórum o voto en asambleas de accionistas. Las acciones recompradas que mantengamos en circulación no podrán ser votadas en ninguna asamblea de accionistas. El aumento o disminución del capital social como consecuencia de la recompra o venta de las acciones por la compañía no requiere la aprobación de la asamblea de accionistas ni del consejo de administración.

Bajo las leyes de valores mexicanas, nuestros consejeros, directores, comisarios, secretario del consejo de administración y tenedores del 10% o más de las acciones comunes en circulación no pueden vendernos acciones comunes o adquirir acciones recompradas de nosotros, al menos que recompremos acciones de ellos mediante una oferta pública de compra. La reglamentación contenida en la Ley del Mercado de Valores establecen que si decidimos recomprar acciones comunes que representen 3% o más de nuestro capital social en un periodo de 20 días hábiles, estas recompras deben ser efectuadas por medio de una oferta pública de compra.

Recompra en Caso de Desliste

Si el registro de nuestras acciones comunes de la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores (“RNV”) es cancelado, ya sea a petición nuestra o por la CNBV, de conformidad con nuestros estatutos sociales y reglamentos de la CNBV, los accionistas que sean titulares de la mayoría de las acciones ordinarias o tengan la posibilidad, bajo cualquier título, de imponer decisiones en las Asambleas Generales de Accionistas o de nombrar a la mayoría de los miembros del Consejo de Administración de la Compañía, tendrá la obligación de realizar una oferta pública de compra por todas las acciones en circulación, previamente a la cancelación; dicha oferta pública deberá realizarse cuando menos al precio que resulte mayor entre el valor de cotización en Bolsa, de conformidad con lo que se señala en el párrafo siguiente, o el valor contable de la acción de acuerdo al último reporte trimestral presentado a la CNBV y a la Bolsa antes del inicio de la oferta. De acuerdo con lo establecido en el último párrafo de esta subsección, los accionistas oferentes podrán solicitar a la CNBV que les autorice utilizar otros criterios para determinar el precio de la acción, en cuyo caso, la información financiera más recientes de la Compañía se tomará en cuenta.

El valor de cotización en Bolsa a que se refiere el párrafo anterior, será el precio promedio ponderado por volumen de las operaciones que se hayan efectuado durante los últimos 30 días en que se hubieran negociado las acciones de la Compañía, previos a la fecha de la oferta, durante un periodo que no podrá ser superior a 6 meses. En caso de que el número de días en que se hayan negociado las acciones durante el periodo señalado sea inferior a 30 días, se tomarán los días que efectivamente se hubieren negociado. En el evento de que las acciones no se negocien en dicho periodo, la oferta se realizará a un precio igual al menos el valor contable de las acciones.

En caso de que la oferta comprenda más de una serie accionaria, el promedio a que hace referencia el párrafo anterior, deberá realizarse por cada una de las series que se pretenda cancelar, debiendo tomarse como valor de cotización para la oferta pública de todas las series, el promedio que resulte mayor.

El Consejo de Administración de la Compañía, dentro de los 5 días hábiles previos al día de inicio de la oferta, deberá dar a conocer su opinión, respecto a la justificación del precio de la oferta pública de compra, en la que tomará en cuenta: (i) los intereses de los accionistas minoritarios, a fin de cumplir con lo dispuesto en el artículo 16, segundo párrafo de la Ley del Mercado de Valores y (ii) la opinión del Comité de Auditoría. En caso de que la opinión del Consejo y la opinión del Comité de Auditoría sean contrarias, deberá divulgarse ésta última. En caso de que el consejo de administración se encuentre frente a situaciones que puedan generarle conflicto de interés, la opinión del consejo deberá estar acompañada de otra emitida por un Experto Independiente seleccionado por el Comité de Auditoría, en la que se haga especial énfasis en la salvaguarda de los derechos de los accionistas minoritarios.

Los accionistas que sean titulares de la mayoría de las acciones ordinarias o tengan la posibilidad, bajo cualquier título, (i) de imponer decisiones en las Asambleas Generales de Accionistas o (ii) de

nombrar a la mayoría de los miembros del Consejo de Administración de la Compañía, no estarán obligados a llevar a cabo la oferta pública mencionada en esta sección para la cancelación registral, si (i) se acredita el consentimiento de los accionistas que representen cuando menos el 95% de capital social de la sociedad, mediante acuerdo de la Asamblea y (ii) que el monto a ofrecer por las acciones colocadas entre el público inversionista sea menor a 300,000 unidades de inversión (UDI's). Lo anterior, en el entendido de que para solicitar y obtener la cancelación de la inscripción de las acciones en la Sección de Valores de la RNV, se deberá (y) constituir el fideicomiso a que hace referencia el siguiente párrafo y (z) notificar la cancelación y constitución del fideicomiso a través de los medios establecidos por la CNBV.

En caso que los accionistas obligados a realizar la oferta pública no lograsen adquirir el 100% del capital social pagado, previamente la cancelación de la Inscripción de las acciones en la Sección Valores del RNV, deberán afectar en un fideicomiso por un periodo mínimo de 6 (seis) meses, los recursos necesarios para comprar al mismo precio de la oferta las acciones de los inversionistas que no acudieron.

Los accionistas obligados a realizar la oferta pública a que se refiere ésta subsección, podrán solicitar a la CNBV que se les autorice utilizar una base distinta para la determinación del valor de cotización en Bolsa. La CNBV deberá considerar la situación financiera y perspectivas de la Sociedad para otorgar su autorización. Así mismo, para solicitar la autorización de la CNBV, se deberá acompañar lo siguiente: (i) el acuerdo del Consejo de Administración aprobando la solicitud, (ii) opinión favorable del Comité de Auditoría, en el que se contengan los motivos por los cuales se estima justificado establecer un precio distinto, y (iii) un informe de Experto Independiente que haga especial énfasis en que el precio es consistente con el artículo 16 de la Ley del Mercado de Valores.

Conflictos de Interés de Accionistas

De conformidad con las leyes mexicanas, cualquier accionista que tenga un conflicto de interés directa o indirectamente en relación con cualquier transacción debe abstenerse de votar en la asamblea de accionistas en cuestión. Un accionista que vote sobre una transacción en el cual sus intereses están en conflicto con los nuestros, pudiera ser responsable por daños y perjuicios si la transacción no se hubiera aprobado sin el voto de dicho accionista.

Derechos de los Accionistas

Las protecciones otorgadas a los accionistas minoritarios bajo las leyes mexicanas son diferentes a las otorgadas en los Estados Unidos de América y muchas otras jurisdicciones. Las leyes aplicables sobre las obligaciones de los consejeros y accionistas mayoritarios no han sido objeto a interpretación profunda por los tribunales mexicanos, a diferencia de muchos Estados de los Estados Unidos de América en donde las obligaciones de cuidado y lealtad elaboradas por decisiones judiciales ayudan a dar forma a los derechos de los socios minoritarios. Los procedimientos civiles mexicanos no contemplan demandas por grupos grandes de demandantes o acciones derivadas de accionistas, las cuales le permiten a los accionistas en tribunales de Estados Unidos de América a demandar a favor de otros accionistas o ejecutar los derechos de la sociedad misma. Los accionistas no pueden objetar resoluciones corporativas adoptadas en una asamblea de accionistas al menos que satisfagan ciertos requerimientos procesales.

Como resultado de estos factores, en la práctica pudiera ser más difícil para nuestros accionistas minoritarios hacer valer sus derechos en contra de nuestros consejeros o nuestros accionistas mayoritarios que para los accionistas de una empresa norteamericana. Ver “Sección 3: Información Clave—Factores de Riesgo—Riesgos en cuanto a Nuestros Accionistas Mayoritarios y Estructura de Capital—Las Protecciones que Tienen los Accionistas Minoritarios en México son Diferentes a Aquellas que Existen en los Estados Unidos de América.”

Adicionalmente, bajo las leyes de valores estadounidenses, como una emisora privada extranjera, estamos exentos de ciertas reglas que aplican a emisoras estadounidenses con valores registradas bajo la “*Securities and Exchange Act*” de 1934, incluyendo reglas de solicitud de apoderados, reglas requiriendo declaración de propiedad de acciones por consejeros, directores y ciertos accionistas. También estamos exentos de ciertos requerimientos de reglamentación corporativa de la “*New York Stock Exchange*”, incluyendo requerimientos relacionados con comités de auditoría y consejeros independientes.

Medidas para Prevención de Tomas de Control

Nuestros estatutos sociales prevén, salvo ciertas excepciones como se explica más adelante, que se necesitará previa autorización por escrito del Consejo de Administración para cualquier Persona (como se defina más adelante) o grupo de Personas que pretenda adquirir, directa o indirectamente, cualquiera de nuestras acciones ordinarias o derechos sobre acciones ordinarias, por cualquier medio o título, ya sea en un acto o en una sucesión de actos, cuya consecuencia sea que el total de sus acciones ordinarias o derechos sobre acciones ordinarias representen 5% o más del total de nuestras acciones ordinarias.

Se necesitará, así mismo, aprobación previa del Consejo de Administración en cada ocasión que se pretenda sobrepasar participaciones, iguales o superiores, a un 5% (y sus múltiplos), excepto tratándose de Personas que sean, directa o indirectamente, un Competidor (como se defina más adelante) de la Compañía o de cualquiera de sus subsidiarias, quienes deberán obtener la autorización previa del Consejo de Administración para posteriores adquisiciones por las cuales se pretenda sobrepasar un 2% (y sus múltiplos) de las acciones ordinarias.

De acuerdo con nuestros estatutos sociales, una “persona” se define como cualquier persona física o moral, sociedad, fideicomiso o trust o su equivalente, vehículo, entidad, empresa o cualquier otra forma de asociación económica o mercantil o cualquiera de las subsidiarias o afiliadas de aquéllas o, en caso de que así lo determine el Consejo de Administración, cualquier grupo de Personas que se encuentren actuando de una manera conjunta, concertada o coordinada; y un “competidor” se define como cualquier Persona dedicada, directa o indirectamente, (i) al negocio de producción y/o comercialización de harina de maíz y/o trigo, y/o (ii) a cualquier actividad que realice la Sociedad o de cualquiera de sus subsidiarias o afiliadas.

De acuerdo con nuestros estatutos sociales, las personas que adquieran nuestras acciones ordinarias en violación de estos requisitos aquí mencionados, no serán considerados como propietarios de dichas acciones y no podrán votar, recibir dividendos o ejercer cualquier otro derecho derivado de la tenencia de dichas acciones. Adicionalmente, dichos adquirientes estará obligados a pagarle a la Compañía una pena convencional igual a la mayor de las siguientes cantidades: (i) el valor de mercado de la totalidad de las acciones que se hubieren adquirido sin la autorización del consejo de administración y (ii) el valor de mercado de acciones que representen el 5% del capital social de la Compañía.

Notificaciones al Consejo, Sesiones, Requisitos de Quórum y Resoluciones. Para obtener la aprobación previa del Consejo de Administración, el adquiriente potencial deberá entregar por escrito la solicitud de autorización al Consejo de Administración, cumpliendo con los requisitos aplicables previstos en los estatutos sociales. Dicha solicitud deberá establecer y detallar, entre otras cosas, lo siguiente: (i) el número y clase de acciones de las cuales es propietario o tiene derechos sobre ellas, ya sea directamente o a través de cualquier persona relacionada, (ii) el número y clase de acciones que pretenda adquirir, ya sea directamente o a través de cualquier persona relacionada, (iii) el número y clase de acciones de las cuales pretende adquirir derechos sobre acciones, (iv) el porcentaje que dichas acciones representan tanto del capital social en circulación, como de serie o clase respectiva, (v) el porcentaje que las acciones mencionadas en los incisos (ii) y (iii) representan del total del capital social pagado y de la clase o serie a la cual pertenecen; (vi) su identidad, y en caso de que el adquiriente sea una sociedad, fideicomiso o cualquier otra entidad legal, la de sus accionistas o beneficiarios, así como la identidad y nacionalidad de cada una de

las personas que de manera efectiva controlen a dicha sociedad, fideicomiso o entidad legal, (vii) las razones y objetivos detrás de dicha adquisición; (viii) si el adquirente es, directa o indirectamente, Competidor de la Compañía y/o sus subsidiarias, y si dicha persona tiene la facultad para adquirir legalmente dichas acciones de acuerdo con nuestros estatutos sociales y la legislación aplicable; (ix) la fuente de financiamiento para la adquisición pretendida; (x) si forma parte de algún grupo económico, conformado por una o más personas relacionadas, que pretende adquirir nuestras acciones ordinarias o derechos sobre las mismas, (xi) si ha obtenido cualquier forma de financiamiento de una persona relacionada para la adquisición de dichas acciones, (xii) la identidad y la nacionalidad de la institución financiera que actuaría como intermediario colocador, en el supuesto que dicha adquisición se realice por medio de una oferta pública; y (xiii) el domicilio para oír y recibir notificaciones del solicitante.

El Presidente, el Secretario o el Prosecretario del Consejo de Administración de la Compañía deberá convocar a una sesión del mismo dentro de los 10 días naturales siguientes a la recepción de la aplicación por escrito. Las convocatorias para la sesión del Consejo de Administración serán por escrito y enviadas a los consejeros y sus respectivos suplentes con al menos 45 días naturales de anticipación a la sesión. La adopción de las resoluciones a este respecto no podrán tomarse fuera de sesión del Consejo de Administración.

Cualquier adquisición de acciones ordinarias que represente al menos 2% o 5%, según sea el caso, del capital social, deberán ser aprobadas por la mayoría de los consejeros presentes en la sesión, misma que deberá contar con la asistencia de la mayoría de los consejeros. El Consejo resolverá sobre toda solicitud de autorización que se le presente dentro de los 60 días naturales siguientes a la fecha en que dicha solicitud le fuere presentada, a menos que el Consejo de Administración determine que no tiene suficiente información para tomar su decisión. En dicho caso, el Consejo deberá entregar un requerimiento por escrito al adquirente potencial solicitándole cualquier información adicional que el Consejo considere necesaria para emitir su determinación. Los 60 días naturales antes mencionados comenzarán a partir de la fecha de recepción de la información adicional proporcionada por el adquirente potencial.

Oferta Pública Obligatoria en el Caso de Ciertas Adquisiciones. Si el Consejo de Administración autoriza una adquisición de acciones ordinarias que provoque que la participación accionaria del adquirente se incremente a un 30% o más, pero no más de 50% de nuestro capital social, el adquirente deberá llevar a cabo la adquisición de que se trate mediante una oferta pública de compra por un número de acciones equivalente a la cantidad mayor entre: (i) el porcentaje de acciones que se pretende adquirir y (ii) el 10% del capital social en circulación, siguiendo lo establecido por las regulaciones bursátiles mexicanas aplicables.

No se requerirá autorización del Consejo de Administración cuando la adquisición que se pretenda hacer incremente la participación accionaria a más del 50% de nuestro capital social o resultara en un cambio de control, en cuyo caso se deberá hacer una oferta pública de compra por el 100% de las acciones de capital social en circulación menos una, siguiendo lo establecido por las regulaciones bursátiles mexicanas aplicables.

Todas las ofertas públicas de compras antes referidas deberán hacerse en forma simultánea en los mercados de valores de México y en los Estados Unidos de América donde se coticen las acciones de la Compañía. Así mismo, una opinión emitida por el Consejo de Administración en relación con dicha oferta deberá darse a conocer al público inversionista a través de los medios de comunicación autorizados dentro de los 10 días siguientes al día de inicio de la oferta. Frente a toda oferta pública, los accionistas tendrán el derecho de escuchar ofertas más competitivas.

Avisos. Adicionalmente a las autorizaciones antes referidas, en caso de que cualquier persona incremente su tenencia accionaria en 1% para competidores, o en 2% para no competidores, ésta deberá informar al Consejo de Administración mediante aviso escrito dentro de los 5 días siguientes a que se alcanzaron o se sobrepasaron dichos porcentajes.

Excepciones. Las disposiciones de los estatutos sociales de la Compañía resumidas anteriormente no aplican a: (a) transmisiones de Acciones que se realicen por vía sucesoria, (b) la adquisición de Acciones (i) por la Persona que, directa o indirectamente, tenga la facultad o posibilidad de nombrar a la mayoría de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad; (ii) por cualquier sociedad, fideicomiso o trust o su equivalente, vehículo, entidad, empresa u otra forma de asociación económica o mercantil que este bajo el Control de la Persona a que se refiere el inciso (i) inmediato anterior; (iii) por la sucesión a bienes de la Persona a que se refiere el inciso (i) anterior; (iv) por la Persona a que se refiere el inciso (i) anterior, cuando esté readquiriendo las Acciones de cualquier sociedad, fideicomiso o trust o su equivalente, vehículo, entidad, empresa, forma de asociación económica o mercantil, a que se refieren el inciso (ii) anterior; y (v) por parte de la Sociedad, o por parte de fideicomisos constituidos por la propia Sociedad; (c) aquella(s) Persona(s) que al 4 (cuatro) de Diciembre del 2003 (dos mil tres) sean titulares, directa o indirectamente, de más del 20% (veinte por ciento) de las acciones representativas del capital social de ésta empresa; y (d) las que deriven de la Ley del Mercado de Valores y las demás disposiciones legales emanadas de la misma.

CONTRATOS IMPORTANTES

Archer-Daniels-Midland Company

Celebramos una asociación con Archer-Daniels-Midland en septiembre de 1996. Somos de la opinión de que esta asociación ha mejorado nuestra posición en el mercado de harina de maíz en los Estados Unidos de América al combinar nuestra tecnología en materia de harina de maíz, nuestra posición líder en la industria de harina de maíz en México, los Estados Unidos de América, Centroamérica y Venezuela y nuestra pericia operacional con los recursos de logística y solidez financiera de Archer-Daniels-Midland.

A raíz de esta asociación, recibimos U.S.\$258 millones en efectivo, 80% de la propiedad de nuestras operaciones combinadas de harina de maíz en los Estados Unidos de América y 60% de las operaciones en molinos de trigo de Archer-Daniels-Midland en México. Además recibimos derechos de exclusividad de Archer-Daniels-Midland en mercados específicos de harina de maíz y harina de trigo. A cambio, Archer-Daniels-Midland recibió 74,696,314 de nuestras acciones recién emitidas, que representaban aproximadamente 22% de nuestras acciones totales en circulación, y 20% de la propiedad de nuestras operaciones combinadas de harina de maíz en los Estados Unidos de América, y retuvimos 40% de las operaciones en molinos de trigo en México. Archer-Daniels-Midland además obtuvo el derecho de nombrar dos de los 14 miembros de nuestro Consejo de Administración y sus respectivos suplentes.

De acuerdo a los términos de esta asociación, Archer-Daniels-Midland no puede, sin el consentimiento del Sr. Roberto González Barrera, Presidente del Consejo de Administración y Director General, o de nuestro Consejo de Administración, adquirir acciones adicionales de nosotros. En 1999, el Sr. González Barrera le autorizó a Archer-Daniels-Midland la adquisición de nuestras acciones adicionales emitidas como resultado de un aumento de capital social y posteriores ofertas de derechos de preferencia a nuestros accionistas. En relación con la oferta de derechos de preferencia que se llevó a cabo el 19 de agosto de 1999, Archer-Daniels-Midland directa e indirectamente compró un total de 51,408,337 nuevas acciones, incrementando su propiedad directa e indirecta en las acciones en circulación de nosotros a aproximadamente 29.2%. Un total de 24,566,561 de estas nuevas acciones son propiedad de Archer-Daniels-Midland a través de una sociedad mexicana en propiedad común con el Sr. González Barrera, misma que es controlada por este último. Además, Archer-Daniels-Midland está obligado a otorgar al Sr. González Barrera la opción de compra en cualquier venta de sus acciones nuestras. El Sr. González Barrera está obligado a otorgar a Archer-Daniels-Midland un derecho similar en cualquier venta de sus acciones con nosotros en caso que al momento de dicha venta, el sea propietario, o como resultado de la venta será propietario, de menos del 30% de las acciones nuestras en circulación. Ver “Sección 7: Accionistas Mayoritarios y Transacciones con Partes Relacionadas – Transacciones entre Partes Relacionadas.”

Los documentos que detallan los términos de la asociación incluyen el Convenio entre Accionistas celebrado entre nosotros, el Sr. Roberto González Barrera, Archer-Daniels-Midland Company y ADM Bioproducts, S.A. de C.V., el Contrato de Aportación de Activos entre GRUMA Corporation, Gruma Holding, Inc., ADM Milling Co., Valley Holding, Inc., GRUMA-ADM, y Azteca Milling, L.P., y el Contrato de Inversión celebrado entre nosotros y Archer-Daniels-Midland Company, todos ellos de fecha 21 de agosto de 1996 así como la Enmienda No. 1 y la Enmienda No. 2 al Convenio entre Accionistas de fechas 13 de septiembre de 1996 y 18 de agosto de 1999, respectivamente. Ver “Sección 19. Anexos”

Bank of America, N.A.

El 18 de diciembre del año 2002, obtuvimos un préstamo sindicado por U.S.\$300,000,000 de un grupo de 15 bancos nacionales y extranjeros, encabezados por Bank of America N.A. El préstamo a tres años nos permitirá pagar nuestro préstamo sindicado pendiente. El préstamo pagará un margen variando entre 87.5 y 162.5 puntos porcentuales por encima del LIBOR. Ningún banco participando en este préstamo financiará más de 9.8% del préstamo total. El Contrato de Deuda a Plazo por U.S.\$300,000,000 entre nosotros, los bancos participantes, Bank of America, N.A. como Agente Administrativo y Bank of America Securities, LLC, como Líder Coordinador y Único Administrador, de fecha 18 de diciembre de 2002, detalla los términos y condiciones de este préstamos. Ver “Sección 19. Anexos.”

CONTROL DE CAMBIO

Las leyes mexicanas no restringen nuestra habilidad de remitir dividendos y pagos de interés, en su caso, a tenedores extranjeros de nuestros valores. Los pagos de dividendos a tenedores de capital generalmente estarán sujetos a retención de impuestos mexicanos. Ver “Tratamiento Fiscal—Tratamiento Fiscal de Dividendos—Consideraciones Fiscales Mexicanas—Pago de Dividendos.” México ha tenido un tipo de cambio libre para el intercambio de divisas desde 1991, y el gobierno ha permitido que el peso mantenga una libre flotación contra el dólar EUA desde diciembre de 1994.

Nuestra habilidad para repatriar dividendos de nuestras Operaciones en Venezuela puede verse afectada en forma negativa por el control de cambios y otros eventos recientes. Ver “Sección 3. Información Clave — Factores de Riesgo—Riesgos Relacionados con Venezuela—Venezuela Presenta Incertidumbre Económica Significativa y Riesgo Político.”

TRATAMIENTO FISCAL

El siguiente resumen contiene una descripción de ciertas disposiciones sobre el impuesto sobre la renta, en materia federal tanto en México como en Estados Unidos de América, por la adquisición, tenencia y disposición de Acciones Serie B o Acciones Serie B ADSs (evidenciados por ADRs), pero no debe considerarse como una descripción íntegra de todas las consideraciones fiscales que pudieran ser relevantes para una decisión de comprar o ser tenedor de acciones o ADSs, tales como el tratamiento fiscal de tenedores que sean agentes o que sean dueños actuales o de manera constructiva conforme a las reglas establecidas en el “*Internal Revenue Code*” de 1986, y sus enmiendas, (el “Código de Estados Unidos de América”), 10% o más de nuestras acciones con derecho a voto.

El tratado para evitar la Doble Imposición Fiscal y el protocolo del mismo (el “Tratado Fiscal”) entre Estados Unidos de América y México entró en vigor el 1 de enero de 1994. Los Estados Unidos de América y México también han celebrado un acuerdo relacionado con el intercambio de información tributaria.

El resumen se basa en leyes tributarias de los Estados Unidos de América y México en vigor a la fecha de este documento, las cuales están sujetas a cambios, incluyendo cambios que pudieran tener efectos

retroactivos. Los tenedores de las acciones o ADSs deben consultar a sus asesores fiscales sobre las consecuencias tributarias mexicanas y estadounidenses por la compra, propiedad y disposición de acciones o ADSs, incluyendo, en particular, los efectos de cualquier ley fiscal extranjera, estatal o local.

Consideraciones Fiscales Mexicanas

A continuación se presenta un resumen general de las principales consecuencias bajo la Ley del Impuesto sobre la Renta y las reglas y reglamentos de la misma, actualmente en vigor, de una inversión en acciones o ADS por un tenedor que no sea residente de México y que no será tenedor de acciones o ADSs o un interés en los mismos en conexión con un negocio a través de un establecimiento permanente o base fija en México.

Para efectos de tributación mexicana, una persona física es residente de México para efectos fiscales si ha establecido su hogar en México, al menos que haya residido en otro país por más de 183 días, ya sea o no de manera consecutiva, en un año calendario y pueda demostrar que es residente de ese país para efectos fiscales, y una entidad legal es residente de México si fue constituida en México o mantiene la principal administración de sus negocios en México. Se presume que un ciudadano mexicano es residente de México a menos que dicha persona pueda demostrar lo contrario. Si se considera que un no-residente de México tiene un establecimiento permanente o base fija en México para efectos fiscales, todos los ingresos atribuibles a dicho establecimiento permanente o base fija estarán sujetos a impuestos mexicanos, de acuerdo a las leyes aplicables.

Tratados Fiscales

Las normas del Tratado Fiscal que pudieran afectar la base gravable de ciertos tenedores en Estados Unidos de América se resumen a continuación. Los Estados Unidos de América y México también han celebrado un tratado sobre el intercambio de información fiscal.

México también ha celebrado y está en proceso de negociación de varios otros tratados que pudieran reducir la cantidad de impuesto sujeto a retención a los cuales el pago de dividendos sobre acciones o ADSs pudiera estar sujeto. Los tenedores de acciones o ADSs deben consultar a sus asesores fiscales sobre las consecuencias fiscales de dichos tratados, en su caso.

Bajo la Ley del Impuesto sobre la Renta, se debe de comprobar la residencia para fines fiscales para efectos de obtener cualquier beneficio del Tratado Fiscal o cualquier otro tratado fiscal aplicable.

Pago de Dividendos

Bajo la Ley del Impuesto sobre la Renta, los dividendos, ya sea en efectivo o en especie, pagado en relación con las Acciones representadas por ADSs no están sujetas a un impuesto de retención. Una sociedad mexicana no estará sujeta a ningún impuesto si la cantidad de dividendos no excede la cuenta de utilidad fiscal neta (CUFIN).

Si hubiéramos pagado dividendos en el 2004 en una cantidad mayor a nuestro saldo de CUFIN (lo que pudiera ocurrir en un año que las utilidades netas excedan el saldo en dichas cuentas), entonces estaríamos obligados a pagar un impuesto sobre la renta del 33% sobre un monto igual al resultado de la parte del monto que se incrementa y que excede dicho balance multiplicado por un factor de 1.4925.

Se anticipa que después del 2005, la tasa aplicable del impuesto sobre la renta y el factor serán de 32% y 1.4706, respectivamente.

Tratamiento Fiscal de Disposiciones

La venta u otra disposición de las ADSs por un tenedor que no sea residente, no estará sujeto a impuestos mexicanos. Los depósitos de acciones a cambio de ADSs y los retiros de acciones a cambio de ADSs no dan lugar a impuestos mexicanos y cuotas de transferencia.

Las ventas de acciones por un tenedor que no sea residente, no estarán sujetas a impuestos mexicanos si la transacción se efectúa en la Bolsa Mexicana de Valores u otra Bolsa aprobada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Las ventas u otra disposición de las acciones hechas en otras circunstancias, estarán sujetas a impuestos mexicanos, sin importar la nacionalidad o residencia del tenedor.

Bajo la Ley del Impuesto sobre la Renta, las utilidades realizadas por un tenedor de acciones no residente sobre la venta o disposición de acciones que no se efectúe en una Bolsa de Valores reconocidas están sujetas a un impuesto del 20% sobre el precio bruto de venta. No obstante, si el tenedor es un residente de un país que no sea considerado un país de baja imposición fiscal (por referencia a una lista de países de baja imposición fiscal publicada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público), el tenedor puede optar por designar a un residente de México como su representante, en cuyo caso los impuestos serían a una tasa del 34% sobre la utilidad neta en tal disposición de acciones (33% en 2004 y 32% en 2005 y años subsecuentes).

De acuerdo al Tratado Fiscal, las utilidades obtenidas por tenedores calificados estadounidenses de la venta u otra disposición de acciones, aún y cuando no se realicen a través de una Bolsa de Valores reconocida, no estarán sujetas al impuesto sobre la renta en México, excepto que los impuestos mexicanos serán aplicables si:

- 50% o más de nuestros activos consisten en activos fijos situados en México.
- Dicho tenedor estadounidense es dueño del 25% o más de las acciones representativas de nuestro capital social (incluyendo ADSs), directa o indirectamente, durante un periodo de 12 meses anterior a la disposición, o
- La ganancia es atribuible a un establecimiento permanente o base fija del tenedor estadounidense en México.

Otros Impuestos Mexicanos

Un tenedor que no sea residente, no estará sujeto a impuestos de herencia o impuestos similares en relación con su tenencia de acciones o ADSs, en el entendido que las transferencias gratuitas de acciones en ciertas circunstancias pudieran resultar en la imposición de la aplicación de un impuesto mexicano sobre el beneficiario. No existen impuestos de timbres, registro de emisión o impuestos similares aplicables a tenedores de acciones o ADSs que no sean residentes.

El reembolso de capital de acuerdo con los términos de reembolso de acciones será libre de impuestos hasta por un monto equivalente al capital contribuido ajustado correspondiente a las acciones que serán reembolsadas. Cualquier distribución efectuada con motivo de un reembolso por encima de dicho monto será considerada un dividendo para efectos fiscales y podríamos ser sujetos al pago de impuestos según la explicación anterior.

Consideraciones Del Impuesto Sobre La Renta En Estados Unidos de América.

A continuación se presenta un resumen de ciertas consecuencias del impuesto sobre la renta de Estados Unidos de América para tenedores de Estados Unidos de América (según se define a continuación) por la adquisición, propiedad y disposición de acciones Serie B o ADSs. Este resumen se basa en las leyes federales de Estados Unidos de América sobre el impuesto sobre la renta, en vigor a la fecha de este

Reporte Anual, incluyendo las disposiciones del Tratado Fiscal, las cuales todas en su conjunto están sujetas a cambios, inclusive existe la posibilidad que con efectos retroactivos en el caso de las leyes federales de Estados Unidos de América en materia del impuesto sobre la renta.

El resumen no tiene la intención de ser una descripción completa de todas las consecuencias fiscales de la adquisición, propiedad y disposición de acciones o ADSs. El resumen es aplicable solamente para tenedores que mantendrán sus Acciones Serie B o ADS como activos de capital y no aplica para ciertas clases de tenedores tales como agentes de valores o moneda, tenedores de monedas funcionales adicionales al dólar de los Estados Unidos de América, tenedores del 10% o más de nuestras acciones con derecho a voto (ya sea directamente, a través de ADSs o ambos), organizaciones exentas del pago de impuestos, instituciones financieras, tenedores obligados al pago de un impuesto mínimo alternativo, inversionistas en acciones que elijan contabilizar sus inversiones en acciones o ADSs bajo una base de marca a mercado, y personas que detentan sus acciones o ADSs en una transacción de cobertura o como parte de una transacción de conversión o puente.

Para efectos de este resumen, un “tenedor de Estados Unidos de América” es un tenedor de acciones o ADSs que es:

- Un ciudadano o residente de los Estados Unidos de América;
- Una sociedad o empresa constituida bajo las leyes de Estados Unidos de América o cualquier estado del mismo, o del Distrito de Columbia ;
- Sujeto a impuesto sobre la renta en Estados Unidos de América sobre la base de su renta neta en relación a las acciones o ADSs;
- Un fideicomiso si un tribunal de los Estados Unidos de América es capaz de ejercer primera supervisión sobre la administración y una o más personas de Estados Unidos de América tienen la autoridad para controlar todas las decisiones substanciales del fideicomiso; o
- De cualquier otra manera sujeta al impuesto sobre la renta federal de EUA bajo una base de utilidad neta en cuanto a las Acciones Serie B o los ADSs.

Cada tenedor de Acciones Serie B o ADSs que sea una sociedad en participación, y los socios en dicha empresa deberán consultar a su asesor fiscal en relación con las implicaciones fiscales estadounidenses por tener y disponer de las Acciones Serie B o ADSs, según sea el caso.

Inversionistas potenciales de Acciones Serie B o ADSs deberán consultar con sus propios asesores fiscales en cuanto a las consecuencias fiscales tanto en México como en Estados Unidos de América en materia federal, u otras, de la compra, tenencia y enajenación de las Acciones Serie B o ADSs, especialmente por el efecto de cualesquier legislación fiscal extranjera, estatal o local y los derechos a los beneficios que pudiera otorgar el Tratado Fiscal, en su caso.

Tratamiento de ADSs

En general, un tenedor de ADS's en Estados Unidos de América será tratado como el dueño de las acciones representadas por esos ADSs para efectos del impuesto sobre la renta federal en Estados Unidos de América. Los depósitos o retiros de las acciones por tenedores de Estados Unidos de América a cambio de ADSs no dará como resultado una utilidad o pérdida para efectos del impuesto sobre la renta federal de los Estados Unidos de América. Los tenedores de Estados Unidos de América que retiren acciones deben consultar con su asesor fiscal en relación con el tratamiento de ganancia o pérdida cambiaria en relación con pesos recibidos por dichas acciones.

Tratamiento Fiscal de Distribuciones

En este resumen, el término “dividendos” incluye distribuciones pagadas de nuestras utilidades actuales o acumuladas (calculadas para efectos del impuesto sobre la renta en Estados Unidos de América) con relación a las Acciones Serie B o las ADSs. En general, la cantidad bruta de cualquier dividendo deberá ser incluida en el ingreso bruto de un tenedor de Estados Unidos de América como ingreso ordinario en el día en que los dividendos fueron recibidos por el tenedor de Estados Unidos de América tratándose de acciones, o por el depositario tratándose de ADSs. Los dividendos pagados por nosotros no son sujetos a la deducción por dividendos recibidos permitido a las sociedades bajo el Código de Estados Unidos de América. En la medida que los dividendos excedan la cantidad de nuestros ingresos y utilidades (calculadas para efectos de la legislación federal en EUA sobre el impuesto sobre la renta), se tratarán como un reembolso de capital no gravable en la medida de la base del tenedor estadounidense de Acciones Serie B o ADSs, y posteriormente como ganancia cambiaria (siempre y cuando las Acciones Serie B o los ADSs se mantengan como activos de capital). Los dividendos serán pagados en pesos y deberán ser incluidos en el ingreso del tenedor de Estados Unidos de América en dólares, monto calculado tomando en cuenta el tipo de cambio vigente en la fecha en que los dividendos fueron recibidos por el tenedor de Estados Unidos de América tratándose de acciones, o por el depositario tratándose de ADSs. Los tenedores de Estados Unidos de América deben consultar a sus asesores fiscales en relación con el tratamiento fiscal de ganancia o pérdida cambiaria sobre los pesos recibidos por un tenedor de Estados Unidos de América o depositario que sean convertidos a dólares de los Estados Unidos de América en una fecha posterior a la recepción.

Las distribuciones de acciones o ADSs adicionales a tenedores de Estados Unidos de América en relación con sus acciones o ADSs que se efectúen en base a una distribución proporcional a todos nuestros accionistas, generalmente no están sujetos a impuesto sobre la renta de Estados Unidos de América.

Los dividendos pagados sobre acciones o ADSs generalmente son tratados como ingresos pasivos de fuente extranjera para efectos del acreditamiento de impuestos extranjeros, o, en el caso de ciertos tenedores de Estados Unidos de América, como ingreso de servicios financieros de fuentes extranjeras. El impuesto de retención mexicano que sea aplicado sobre dichos dividendos será tratado como impuesto sobre la renta extranjero, sujeto a limitaciones y condiciones generalmente aplicables bajo las leyes del impuesto sobre la renta federal de los Estados Unidos de América, para ser acreditado contra la obligación de impuesto sobre la renta federal de Estados Unidos de América o, a elección del tenedor de Estados Unidos de América, para deducción del ingreso bruto al calcular el ingreso gravable del tenedor de Estados Unidos de América. El cálculo y disponibilidad de acreditamientos de impuestos extranjeros, y, en el caso de un tenedor de Estados Unidos de América que elija deducir sus impuestos extranjeros, la disponibilidad de deducciones, requiere la aplicación de reglas que dependen de las circunstancias particulares de un tenedor de Estados Unidos de América. Los tenedores de Estados Unidos de América deben consultar a sus asesores fiscales con relación a la disponibilidad de acreditamiento de impuestos extranjeros.

Ingreso por Dividendo Calificado

A pesar del precedente, conforme a la legislación recientemente decretada, ciertos dividendos recibidos por tenedores individuales de Estados Unidos de América que constituyen “Ingreso por Dividendo Calificado” serán sujetos a un impuesto sobre la renta federal de Estados Unidos de América máximo marginal reducido. El ingreso por dividendo calificado incluye generalmente, entre otros dividendos, dividendos recibidos durante el año fiscal de “corporaciones extranjeras calificadas”. En general, el término “corporaciones extranjeras calificadas” incluye una corporación extranjera que sea elegible para obtener las ventajas de un tratado comprensivo del impuesto sobre la renta con los Estados Unidos de América que el departamento del Tesoro de Estados Unidos de América determine satisfactorio, y que incluye un intercambio del programa de información. Además, una corporación extranjera es tratada como corporación extranjera calificada con respecto a cualquier dividendo pagado por la corporación con respecto al capital de la corporación que es fácilmente negociable en un mercado de valores establecido en los Estados Unidos de América. Para este propósito, una acción se trata como fácilmente negociable en un

mercado de valores establecido en los Estados Unidos de América si es un ADR respaldado por esa acción así negociada.

A pesar de la regla anterior, los dividendos recibidos de una corporación extranjera que sea una compañía de inversión extranjera (según lo definido en la sección 1246(b) del Código), una compañía pasiva de inversión extranjera (según lo definido en la sección 1297 del Código), o una compañía personal tenedora extranjera (según lo definido en la sección 552 del Código) ya sea si el año fiscal de la corporación en la cual el dividendo fue pagado o el año fiscal precedente, no constituirán ingreso por dividendo calificado. Además, el término “ingreso por dividendo calificado” no incluirá, entre otros dividendos, ninguno (i) dividendos derivados de cualquier porción de capital o ADS que sea mantenida por un contribuyente por 60 días o menos durante un período de 120 días comenzando en la fecha 60 días antes de la fecha en que dicha acción o las acciones que respaldan los ADS se convierten en dividendos excupón con respecto a tales dividendos (según lo medido bajo sección 246(c) del Código) o (ii) a los dividendos hasta el punto en que el contribuyente esté bajo obligación (si esta conforme con una venta en corto o de otra manera) de hacer pagos relacionados con respecto a posiciones en propiedades substancialmente similares o relacionadas. Por otra parte, se aplican reglas especiales en la determinación del crédito de impuesto extranjero del contribuyente bajo sección 904 del Código en el caso de ingreso por dividendo calificado.

Los tenedores individuales de Estados Unidos de América deben consultar a sus propios consejeros de impuesto para determinar si las cantidades recibidas como dividendos de nosotros constituirán ingreso por dividendo calificado conforme a una tarifa de impuesto sobre la renta federal marginal máxima reducida de Estados Unidos de América o no, y, en tal caso, el efecto, si lo hay, en el crédito de impuesto extranjero del tenedor individual de los Estados Unidos de América.

Tratamiento Fiscal de Disposiciones

Las ganancias o pérdidas realizadas por un tenedor de Estados Unidos de América por la venta, cancelación u otra disposición de acciones ordinarias o ADSs quedarán sujetas a la ley del impuesto federal sobre la renta en Estados Unidos de América como ganancia de capital por una cantidad igual a la diferencia entre la base ajustada de las acciones ordinarias o ADSs y el monto realizado en tal disposición (incluyendo cualquier monto retenido en relación a las leyes fiscales mexicanas). Una ganancia (incluyendo la ganancia originada debido a que la base de las acciones ordinarias o ADSs del tenedor de los Estados Unidos de América se ha reducido porque la distribución es considerada como rendimiento sobre capital y no como dividendo) y la pérdida realizada en una venta, cancelación u otra disposición de acciones ordinarias o ADSs por un tenedor de los Estados Unidos de América generalmente se tratará como ingreso o pérdida generados en los Estados Unidos de América para fines de las leyes de acreditamiento de impuestos extranjeros de los Estados Unidos de América.

La disponibilidad de acreditamiento de impuestos extranjeros de los Estados Unidos de América de cualquier impuesto mexicano generado por la venta, cancelación o cualquier otra disposición está sujeta a ciertas limitaciones e involucra la aplicación de reglas que dependen de las circunstancias particulares de los tenedores de los Estados Unidos de América. Los tenedores de Estados Unidos de América deben consultar a sus asesores fiscales en relación con las implicaciones de las reglas de los acreditamientos de impuestos extranjeros en su inversión o disposición de acciones ordinarias o ADSs.

Regulaciones de Revelación sobre Declaración de Impuestos

Conforme a las regulaciones recientemente decretadas por el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos de América (las regulaciones de revelación) cualquier contribuyente que haya participado en una “transacción reportable” y que sea requerido a que llene una forma de declaración de impuestos sobre la renta Federal de Estados Unidos de América debe unir generalmente una declaración de revelación

describiendo la participación del contribuyente en la transacción reportable en la declaración de impuestos del contribuyente por cada año fiscal en el cual el contribuyente participe en la transacción reportable. Las regulaciones de revelación proporcionan, además de ciertas otras transacciones, transacciones de pérdidas y transacciones que implican mantener por un breve periodo un activo. “Transacciones de pérdida” incluye transacciones que producen una pérdida en el intercambio de moneda extranjera en una cantidad igual o en exceso de ciertas cantidades. “Transacciones que implican mantener por un breve periodo un activo” son generalmente transacciones que resultan en que el contribuyente demanda una devolución de impuesto en exceso de U.S.\$250,000 si el activo subyacente que da lugar al crédito es mantenido por el contribuyente por 45 días o menos. Los tenedores estadounidenses deben consultar a sus propios consejeros referente a las implicaciones de los requisitos de revelación sobre la declaración de impuestos en la luz de sus circunstancias particulares.

Entrega de Información y Retención Retroactiva

Los dividendos sobre, y los montos obtenidos de la venta o disposición de, acciones Serie B o ADSs pagadas a un tenedor de Estados Unidos de América generalmente están sujetas a requerimientos de declaración bajo el Código de Estados Unidos de América y puede estar sujeto a impuestos de retención retroactivos, a menos que el tenedor:

- Establezca que es una sociedad u otro tenedor exento; o
- Proporcione información precisa de su número de identificación fiscal en un formato debidamente llenado de la forma W-9 del “*Internal Revenue Service*” y certifique que ninguna pérdida a la exención de retención retroactiva ha ocurrido.

La cantidad de cualquier retención de un pago al tenedor será acreditable contra el impuesto sobre la renta a cargo del tenedor de Estados Unidos de América y pudiera darle derecho a dicho tenedor a solicitar un reembolso, siempre y cuando se proporcione cierta información al “*Internal Revenue Service*”.

Consecuencias Fiscales en Estados Unidos de América para Tenedores Extranjeros

Distribuciones.

Un tenedor de acciones o ADSs que sea, en relación con los Estados Unidos de América, una sociedad extranjera o una persona física no residente (un “tenedor extranjero – no de EUA”) por lo general no está sujeto a impuestos sobre la renta o de retención de Estados Unidos de América sobre los dividendos recibidos sobre las acciones Serie B o ADSs, al menos que dicho ingreso sea atribuible a la conducta del tenedor de un comercio o negocio de Estados Unidos de América.

Disposiciones.

Un tenedor extranjero de acciones Serie B o ADSs no estará sujeto al impuesto sobre la renta federal de los Estados Unidos de América o retención sobre las ganancias realizadas sobre las ventas de acciones Serie B o ADSs, al menos que:

- Dicha ganancia esté efectivamente conectada a la conducta del tenedor de un comercio o negocio de EUA, o
- En el caso de una ganancia realizada por un tenedor persona física, si el tenedor se encuentra presente en los Estados Unidos de América por 183 días o más dentro del ejercicio fiscal de la venta y se reúnen otras condiciones.

Registro de Información y Retenciones Retroactivas.

Aunque los tenedores extranjeros generalmente están exentos de impuestos de retención, un tenedor extranjero pudiera estar obligado a cumplir con procedimientos de certificación e identificación a fin de establecer su exención de declaración de información y retención retroactiva.

DOCUMENTOS DISPONIBLES AL PÚBLICO Y ANEXOS

Estamos sujetos a los requerimientos de información del “*Securities Exchange Act*” de 1934, incluyendo sus modificaciones y, de conformidad con dicho ordenamiento, se nos requiere presentar reportes y otra información con la SEC. Estos documentos, incluyendo esta Forma 20-F y sus respectivos anexos, pueden ser inspeccionados y copiados en el “*Public Reference Room*” de la SEC que se encuentra ubicado en 450 Fifth Street, NW, Washington, D.C., 20549. El público puede obtener información sobre la operación del “*Public Reference Room*” al llamar a la SEC al número telefónico 1-800-SEC-0330.

Sección 11. Revelación Cuantitativa y Cualitativas del Riesgo de Mercado

La siguiente información incluye enunciados a futuro que involucran riesgos e incertidumbres. Los resultados reales pueden ser distintos a los que se pretenden. Toda la información que aparece a continuación se presenta de conformidad con los PCGA Mexicanos en pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre del 2003.

Estamos expuestos a riesgos de mercado que se derivan de cambios en las tasas de interés, tipos de cambio, precios de las acciones y precios de insumos. Utilizamos instrumentos derivados, en forma selectiva para administrar estos riesgos. No utilizamos instrumentos derivados para efectos especulativos. Mantenemos y controlamos nuestras operaciones de control de tesorería y riesgos financieros globales a través de políticas aprobadas por el cuerpo directivo.

RIESGOS POR LAS TASAS DE INTERÉS

Dependemos de transacciones de financiamiento de deuda, incluyendo títulos representativos de deuda, otorgamiento de créditos de bancos y proveedores y arrendamientos, para financiar nuestras operaciones. Estas transacciones nos exponen al riesgo de las tasas de interés, con el riesgo principal por tasas de interés derivándose de los cambios en las tasas base relevantes (CETES, TIIE, LIBOR y/o la tasa “prime”) que son utilizadas para determinar las tasas de interés aplicables sobre los préstamos en los términos de nuestros créditos. Además, estamos expuestos a un riesgo por tasas de interés en relación con el refinanciamiento de la deuda que está por vencer. Tuvimos aproximadamente U.S.\$267 millones (Ps.3,006 millones) en deuda a tasa fija y aproximadamente U.S.\$309 millones (Ps.3,473 millones) en deuda a tasa variable al 31 de diciembre del 2003. Para obtener una descripción de nuestra deuda, favor de ver la Nota 9 de nuestros estados financieros.

La siguiente tabla muestra, al 31 de diciembre del año 2003, la tasa de interés y perfil de vencimientos de nuestro portafolio de deuda.

	<u>Fechas de Vencimiento</u>						<u>Total</u>	<u>Valor de Mercado</u>
	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>Posteriores</u>		
	(en millones de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre del 2003, excepto porcentajes)							
<u>Pasivos</u>								
Deuda								
Tasa Fija (Pesos)	13	14	15	2,827	18	119	3,006	3,145
Tasas Promedio	7.96%	7.96%	7.96%	7.625%	7.96%	7.96%	—	—
Tasa Variable (Pesos)	485	2,852	15	1	1	119	3,473	3,380
Tasa Promedio	3.594%	2.3579%	3.388%	7.000%	7.000%	1.2487%	—	—

En el caso de nuestro efectivo e inversiones a corto plazo, las reducciones en las tasas de interés han reducido los ingresos por intereses en cuanto a depósitos en efectivo a tasa variable e inversiones a corto plazo. Una reducción hipotética de 100 puntos base (1.0%) en tasas de interés no tendría un efecto importante sobre nuestros resultados de operación. Usamos instrumentos financieros derivados tales como, tasas de interés *swaps*, para la cobertura de nuestra porción de deuda a largo plazo, reduciendo nuestra vulnerabilidad por las fluctuaciones de las tasas de interés.

RIESGOS DE TIPO DE CAMBIO

Nuestras ventas netas están denominadas en dólares de Estados Unidos de América, pesos mexicanos y otras monedas. Durante el 2003, 48% de nuestros ingresos se generaron en dólares de Estados Unidos de América. Adicionalmente, al 31 de diciembre del 2003, 52% de nuestros activos totales estaban denominados en monedas distintas al peso mexicano, principalmente en dólares de EUA. Una porción importante de nuestras operaciones se financia a través de deuda denominada en dólares de EUA.

Somos de la opinión de que tenemos coberturas de riesgo en tipo de cambio incorporadas en nuestro balance general, en gran parte debido a que tenemos subsidiarias fuera de México, y el valor denominado en pesos de nuestro capital en estas subsidiarias también está expuesto a las fluctuaciones en el tipo de cambio. Los cambios en el valor en pesos de nuestro capital en nuestras subsidiarias, provocados por movimientos en los tipos de cambio están reconocidos como un componente del capital. Ver la Nota 12 de nuestros estados financieros.

Las fluctuaciones en los tipos de cambio en relación con el peso mexicano nos exponen a riesgos por el tipo de cambio en moneda extranjera. En el corto plazo, el riesgo por tipos de cambio en moneda extranjera en relación con nuestras obligaciones de pago de deudas se limita principalmente a nuestra deuda a corto plazo. No hemos establecido cobertura de riesgo con respecto a nuestro riesgo por tipo de cambio en moneda extranjera.

Nuestro riesgo más importante en cuanto a tipo de cambio extranjero para nuestra deuda denominada en dólares de Estados Unidos de América para nuestras subsidiarias que no son de Estados Unidos de América. Al 31 de diciembre del 2003, el 99% de nuestra deuda estaba denominada en dólares de EUA.

La siguiente tabla muestra información relativa a nuestra deuda denominada en dólares de EUA al 31 de diciembre del 2003. La tabla no hace mención de nuestras ventas en dólares de EUA o nuestros activos denominados en dicha moneda.

Deuda Denominada en Dólares de EUA	Vencimiento Esperado o Fecha de la Transacción						Valor de Mercado	
	2004	2005	2006	2007	2008	Posteriores		Total
	(en millones de pesos de poder adquisitivo constante al 31 de diciembre del 2003)							
Bono Yankee	—	—	—	2,810	—	—	2,810	2,949
Crédito Sindicado	337	2,810	—	—	—	—	3,147	3,147
Colocación Privada	—	14	15	17	18	119	183	183
Préstamos bancarios	161	42	15	1	1	119	339	339

RIESGOS POR EL PRECIO DE INSUMOS

La disponibilidad y precio de maíz y otros bienes agrícolas están sujetos a amplias fluctuaciones debido a factores que están fuera de nuestro control, tales como el clima, siembras, programas agrícolas y políticas del gobierno (nacional y extranjero), cambios en la demanda global creada por crecimiento de la población y producción global de cosechas similares y competidoras. Cubrimos una parte de nuestros requerimientos de producción por medio de un contrato de futuros para poder reducir el riesgo generado por las fluctuaciones de precio y el suministro de maíz, trigo, gas natural y aceites de soya, los cuales existen como parte ordinaria del negocio. Las posturas abiertas de cobertura no exceden los requerimientos máximos para la producción de un año.

Durante el 2003, realizamos transacciones de cobertura a corto plazo a través de contratos futuros para una parte de nuestros requerimientos de maíz. Estas transacciones de cobertura de corto plazo concluyeron antes del 31 de diciembre del 2003. Al 25 de junio del 2004 no teníamos posiciones abiertas para maíz o cualquier otro insumo.

Al 31 de diciembre del 2003, el valor nominal de nuestros contratos de *swap* de gas natural fue de U.S.\$738,000. Estos contratos *swap* se relacionan con GIMSA exclusivamente.

RIESGOS POR EL PRECIO DE ACCIONES

Clasificamos nuestras inversiones de capital, consistiendo principalmente en acciones de Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V., una sociedad mexicana controladora de servicios financieros, como activos a largo plazo. Ya que estas inversiones fueron registradas utilizando el método de participación, no creemos que el riesgo a una supuesta reducción del 10% en estas inversiones de capital pudieran tener algún efecto importante en nuestros resultados. Para obtener más información en relación con nuestra inversión en Grupo Financiero Banorte, ver “Sección 4: Información de la Compañía – Descripción del Negocio – Misceláneos – Inversión en Banorte.”

Tal como se revela en forma más detallada en la Nota 12C a los estados financieros consolidados, en años anteriores hemos celebrado diversas operaciones tipo *swap* relacionadas con nuestras propias acciones. Bajo PCGA Mexicanos, estos acuerdos fueron reconocidos a su valor de realización dentro del balance general, y la diferencia entre el valor de realización inicial y final como un componente de capital. Bajo U.S. GAAP, el valor de realización de dichos contratos fue reconocido en resultados debido a la naturaleza de las cláusulas de los contratos. Los detalles de los acuerdos son los siguientes:

Durante el 2003, la compañía realizó cinco operaciones de intercambio de flujos de efectivo conocida como *swaps* con una institución financiera internacional, sobre 22,200,000 acciones propias con un importe total de US\$24.3 millones. Al vencimiento, estamos requeridos a pagar un costo financiero a la tasa LIBOR más un spread promedio de 2.01% sobre el importe total en la fecha de contratación. Los contratos vencen en enero, septiembre y diciembre del 2004. El acuerdo que venció en enero fue cerrado con una ganancia de US\$0.5578 por acción, resultando en una ganancia de US\$5.4 millones. Uno de los acuerdos que vencen en septiembre fue anticipado para cerrarse en febrero, el cual generó una ganancia de US\$0.3806 por acción, dando como resultado una ganancia de US\$0.9 millones. Para los acuerdos que vencen en septiembre y diciembre, la Compañía pagará o recibirá la diferencia del valor de las acciones según el precio pactado de US\$1.3624 por acción y el precio de mercado.

Como se detalla en la Nota 12-C de los estados financieros consolidados, hemos celebrado contratos de opciones de tipo compra (“*Call*”) con nuestras propias acciones. Bajo PCGA Mexicanos, hemos registrado dichos instrumentos como un componente de capital y por lo tanto, no están reflejados ni como activos ni como pasivos en nuestro balance general. Bajo US GAAP, el valor de realización de dichos contratos fue reconocido en resultados debido a la naturaleza de las cláusulas contractuales. Los detalles de los acuerdos son los siguientes:

Durante 2003, la compañía celebró dos contratos de opciones del tipo compra (“*Call*”) con una institución financiera internacional, sobre 6,405,000 acciones propias con un importe total de US\$5.9 millones, los cuales vencen en febrero y mayo de 2004, con precio strike cero. Estos acuerdos fueron cerrados con una ganancia promedio de US\$0.7444 por acción, dando como resultado una ganancia total de US\$4.8 millones.

RIESGOS DE CONTRAPARTE

Mantenemos operaciones de tesorería centralizadas en México para nuestras operaciones en México y en los Estados Unidos de América para nuestras operaciones en dicho país. Los activos líquidos son invertidos principalmente en bonos gubernamentales e instrumentos de deuda a corto plazo con una calificación mínima de “A1/P1” en el caso de nuestras operaciones en EUA y “A” para nuestras operaciones en México. Nos enfrentamos con riesgos de crédito por posibles incumplimientos de otras partes con respecto a instrumentos financieros que utilizamos. Substancialmente todos estos instrumentos financieros no están garantizados. No anticipamos un incumplimiento de las otras partes, que son principalmente bancos comerciales autorizados, casas de bolsa y bancos de inversión con evaluaciones de solvencia a largo plazo. Para nuestras operaciones en Centroamérica y Venezuela, solo invertimos nuestras reservas de efectivo con reconocidos bancos locales y con sucursales locales de bancos internacionales.

La anterior discusión acerca de los efectos sobre nosotros a raíz de cambios en las tasas de interés, tipos de cambio, precios de los insumos y precios del capital no son necesariamente indicativos de nuestros resultados reales en el futuro. Las ganancias y pérdidas futuras se verán afectadas por cambios en las tasas de interés, tipos de cambio, precios de los insumos y precios del capital y otras circunstancias del mercado, así como cambios en los instrumentos derivados actuales utilizados durante cualquier periodo.

Sección 12. Descripción de Valores Distintos a las Acciones Representativas del Capital

No aplica.

PARTE II

Sección 13. Incumplimiento de Obligaciones, Retraso en el Pago de Dividendos e Incumplimientos

Ninguno.

Sección 14. Modificaciones Substanciales Importantes a los Derechos de los Tenedores de Valores y Uso de los Recursos.

Ninguno.

Sección 15. Controles y Procedimientos.

EVALUACIÓN DE CONTROLES Y PROCEDIMIENTOS PARA LA REVELACIÓN DE INFORMACIÓN

Las conclusiones de nuestro Director General y Director Corporativo sobre la efectividad de nuestros controles y procedimientos de revelación, en base a sus evaluaciones de estos controles y procedimientos en fecha que es al 31 de diciembre de 2003, son como sigue:

Nuestros controles y procedimientos de revelación de información están diseñados para asegurar que la información requerida para ser revelada por nosotros sea registrada, procesada, resumida y reportada dentro de los tiempos requeridos. Nuestros controles y procedimientos para la revelación de información incluyen controles y procedimientos diseñados para asegurar que la información requerida para ser revelada sea recopilada y comunicada a nuestra administración, incluyendo nuestro Director General y Director Corporativo, apropiadamente para permitir decisiones oportunas con respecto a las revelaciones requeridas. Con base en sus evaluaciones de nuestros controles y procedimientos para la revelación de información, nuestro Director General y Director Corporativo han concluido que los controles y procedimientos para la revelación de información han funcionado con efectividad y que los estados financieros consolidados presentan claramente nuestra situación financiera consolidada y los resultados de nuestras operaciones para los períodos presentados.

CAMBIOS EN LOS CONTROLES INTERNOS

No ha ocurrido ningún cambio en nuestros controles internos sobre la publicación de información financiera durante el 2003 que haya afectado materialmente, o que pudiera ser razonable que afecte materialmente, nuestro control interno sobre la publicación de información financiera.

Sección 16A. Experto Financiero del Comité de Auditoría

En nuestra asamblea general ordinaria de abril de 2004, se eligieron a los siguientes tres miembros del Comité de Auditoría: Eduardo Livas Cantú, Javier Vélez Bautista y Román Martínez Méndez y se designó a Javier Vélez Bautista como “experto financiero del comité de auditoría” dentro del significado de la sección 16A de la Forma 20-F, de acuerdo al “Securities Exchange Act of 1934” y sus enmiendas. Aunque bajo la legislación mexicana, la determinación de los accionistas es obligatoria para nuestra Compañía, nuestro Consejo de Administración confirmará esta designación en su siguiente sesión de consejo

Sección 16B. Código de Ética

Hemos adoptado un código de ética, tal como es definido en la sección 16B de la Forma 20-F, de acuerdo al “Securities Exchange Act of 1934” y sus enmiendas. Nuestro código de ética es aplicable a nuestro Director General, Director de Finanzas y personas que realizan funciones similares, así como a nuestros consejeros, otros directores y empleados. Nuestro código de ética se encuentra disponible en nuestra página web en www.gruma.com. En caso de que modifiquemos alguna disposición de nuestro código de ética que aplique a nuestro Director General, Director de Finanzas y personas que realicen funciones similares, o que otorguemos cualquier dispensa a dichas disposiciones, nosotros daremos a conocer dicha modificación o dispensa en nuestra página web en la misma dirección.

Sección 16C. Principales Honorarios y Servicios Contables

Honorarios por Servicios de Auditoría y No Auditoría

La siguiente tabla resume los honorarios totales facturados a nosotros por PricewaterhouseCoopers, durante los ejercicios fiscales terminados el 31 de diciembre del 2003 y 2002

	Año que terminó al 31 de diciembre del	
	2003	2002
	(miles de pesos)	
Honorarios de Auditoría	Ps. 20,484	Ps. 15,809
Honorarios Relacionados con la Auditoría	0	0
Honorarios Fiscales	5,547	6,402
Otros Honorarios	<u>601</u>	<u>3,914</u>
Honorarios Totales	Ps. 26,632	Ps. 26,125

Honorarios de Auditorías. Los Honorarios de Auditorías de la tabla anterior son los honorarios totales facturados por PricewaterhouseCoopers, en conexión con la auditoría de nuestros estados financieros anuales y las auditorías estatutarias y regulatorias (“*statutory and regulatory audits*”).

Honorarios Relacionados con Auditoría. Los Honorarios Relacionados con la Auditoría de la tabla anterior son los honorarios totales facturados por PricewaterhouseCoopers, por las consultas financieras contables y de reporte.

Honorarios Fiscales. Los Honorarios Fiscales de la tabla anterior son los honorarios totales facturados por PricewaterhouseCoopers, por servicios basados en hechos existentes y transacciones previas para documentar, calcular y obtener aprobación gubernamental por montos incluidos en los trámites fiscales como asesoría en la devolución del impuesto al valor agregado, documentación de precios de transferencia y solicitudes para asesoría técnica de las autoridades fiscales.

Otros Honorarios. Los Otros Honorarios de la tabla anterior son los honorarios totales facturados por PricewaterhouseCoopers, por servicios que no son de auditoría. Como porcentaje total de honorarios facturados a GRUMA, los Otros Honorarios representan el 2% y 15% para el año 2003 y 2002, respectivamente.

Políticas y Procedimientos de Pre-aprobación del Comité de Auditoría

Hemos adoptamos políticas y procedimientos de pre-aprobación en las cuales todos los servicios de auditoría y no relacionados con la misma prestados por nuestros auditores externos deben de ser pre-

aprobados por el comité de auditoría. Cualquier propuesta de servicios presentada por los auditores externos debe ser discutida y aprobada por el comité de auditoría durante sus sesiones, las cuales se celebran, por lo menos, cuatro veces al año. Una vez que el servicio propuesto sea aprobado, nosotros o nuestras subsidiarias formalizarán la contratación de dicho servicio. La aprobación de cualquier servicio de auditoría o no relacionado con la misma que vaya ser prestado por nuestros auditores externos es asentada en las minutas de nuestro comité de auditoría. Adicionalmente, los miembros de nuestro consejo de administración son informados de los asuntos tratados en las sesiones del comité de auditoría.

Sección 16D. No Aplica

Sección 16E. No Aplica

PARTE III

Sección 17. Estados Financieros.

No aplica.

Sección 18. Estados Financieros

Favor de ver páginas F-1 a F-52, incorporadas al presente para efectos de referencia.

Sección 19. Anexos

Anexo N°.

- 1 Nuestros estatutos según han sido modificados al 4 de diciembre de 2003.
- 2(a)(1) Contrato de Depósito celebrado el 18 de septiembre de 1998, entre nosotros, Citibank, N.A. como Depositario y los Tenedores y Propietarios Directos e Indirectos de *American Depositary Shares* Evidenciados por *American Depositary Receipts* emitidos de conformidad con dicho contrato (incluyendo la forma de *American Depositary Receipts*).**
- 2(b)(1) Fideicomiso, de fecha 9 de octubre de 1997, celebrado entre nosotros y The Chase Manhattan Bank, como Fiduciaria, instrumento que representa hasta U.S.\$250 millones de nuestros pagarés con una tasa de interés de 7.625% con fecha de pago en el año 2007.***
- 2(b)(2) Contrato de Derechos de Registro celebrado entre nosotros, Lehman Brothers Inc., Bears Stearns Internacional Limited, and AFIN Securities Internacional Ltd, de fecha 9 de octubre del año 1997.***
- 2(b)(3) Contrato de Crédito a Plazo por U.S.\$300 millones celebrado entre nosotros, la parte que aparece como Acreedor, Bank of America, N.A., como Representante Administrativo, y Bank of America Securities, LLC, como Escrutador Líder y Administrador Único del Libro, de fecha 18 de diciembre del año 2002.****
- 4(a)(1) Convenio entre Accionistas celebrado entre nosotros, Roberto González Barrera, Archer Daniels-Midland Company y ADM Bioproducts, S.A. de C.V., de fecha 21 de agosto del año 1996.*
- 4(a)(2) Enmienda No. 1 al Convenio entre Accionistas celebrado entre nosotros, Roberto González Barrera, Archer-Daniels-Midland Company y ADM Bioproducts, S.A. de C.V., de fecha 13 de septiembre de 1996.*

- 4(a) (3) Enmienda No. 2 al Convenio entre Accionistas celebrado entre nosotros, Roberto González Barrera, Archer Daniels-Midland Company y ADM Bioproducts, S.A. de C.V., de fecha 18 de agosto de 1999.*
- 4(a)(4) Contrato de Aportación de Activos celebrado entre Gruma Corporation, GRUMA Holding, Inc., ADM Milling Co., Valley Holding, Inc., Gruma-ADM, and Azteca Milling, L.P., de fecha 21 de agosto del año 1996.***
- 4(a)(5) Contrato de Inversión Celebrado entre nosotros y Archer-Daniels-Midland, de fecha 21 de agosto del año 1996.***
- 7 Cálculo de la Proporción de Utilidad Sobre Cargos Fijos (PCGA Mexicanos y US GAAP).
- 8 Lista de Subsidiarias.
- 12(a)(1) Certificación de Director General conforme a la Sección 302 de *Sarbanes-Oxley Act* de 2002, con fecha Junio 28, 2004.
- 12(a)(2) Certificación del Director Corporativo conforme a la Sección 302 de *Sarbanes-Oxley Act* de 2002, con fecha Junio 28, 2004.
- 13 Certificación de Directores conforme a la Sección 906 de *Sarbanes-Oxley Act* de 2002, con fecha Junio 28, 2004.

* Registrado previamente en el Reporte Anual en la Forma 20-F (Registro No. 1-14852), registrado originalmente ante la SEC el 1 de julio del 2002. Incluidos al presente para efectos de referencia.

** Registrado previamente en la Declaración de Registro, en la Forma F-6 (Registro No. 333-9282) registrado originalmente ante la SEC en 13 de agosto de 1998. Incluidos al presente para efectos de referencia.

*** Registrado previamente en la Declaración de Registro, en la Forma F-6 (Registro No. 333-8286) registrado originalmente ante la SEC en 28 de enero de 1998. Incluidos al presente para efectos de referencia.

***** Registrado previamente en el Reporte Anual en la Forma 20-F (Registro No.), registrado originalmente ante la SEC el 30 de junio del 2003. Incluidos al presente para efectos de referencia.

FIRMA

La emisora, Gruma, S.A. de C.V., certifica en este informe que el mismo cumple con todos los requisitos para presentarse en la Forma 20-F y que ha solicitado y autorizado al suscrito para que firme este informe anual en su representación.

GRUMA, S.A. de C.V.

/s/ Juan Antonio Quiroga García

Nombre: Juan Antonio Quiroga García

Título: Director Corporativo

Fecha: Junio 28, 2004

ESTATUTOS SOCIALES GRUMA S.A. DE C.V.

DENOMINACIÓN, OBJETO, DOMICILIO, DURACIÓN Y NACIONALIDAD

ARTÍCULO PRIMERO.- La denominación de la Sociedad es "GRUMA", la cual irá siempre seguida de las palabras "SOCIEDAD ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE" o de sus abreviaturas "S.A. DE C.V."

ARTÍCULO SEGUNDO.- La Sociedad tendrá por objeto: a) Comprar, vender, importar y exportar, así como fabricar y maquilar toda clase de bienes o productos de comercio; b) Adquirir, administrar, negociar, suscribir, emitir, gravar y en general disponer por cualquier título legal acciones, partes sociales, emitir obligaciones quirografarias, hipotecarias o de cualquier tipo, valores y cualesquier clase de títulos de crédito; c) Proyectar, organizar y administrar todo género de empresas; d) Otorgar garantías, avales, fianzas, prendas, hipotecas, fideicomisos y cualesquier otra operación crediticia en forma real y personal a nombre propio y de terceros, con los cuales la sociedad tenga relaciones accionarias, financieras o comerciales; e) Comprar, vender, dar o tomar en arrendamiento y gravar en general los bienes muebles e inmuebles que sean necesarios o convenientes para la realización del objeto social; f) Proporcionar y recibir toda clase de servicios de consultoría o asesoría, administrativos, técnicos y de supervisión, de personas físicas o morales, nacionales o extranjeras; g) Establecer sucursales, agencias o representaciones y actuar como mediador mercantil, comisionista, representante, distribuidor o almacenista para toda clase de empresas del país o del extranjero; h) Registrar, adquirir, poseer, comercializar y disponer de marcas, nombres comerciales, patentes, derechos de autor, invenciones y procesos, así como todo lo relacionado con Propiedad Industrial, y toda clase de concesiones, derechos y licencias; i) Dar y tomar dinero en préstamo; j) Suscribir, emitir y negociar títulos de crédito, con la intervención de las instituciones o autoridades que se requieran de acuerdo con la Ley; k) Realizar toda clase de negocios y operaciones financieras, comerciales e industriales que directa o indirectamente se relacionen con su objeto social; l) Celebrar los actos y contratos permitidos por la Ley que sean necesarios o convenientes a su objeto social.

ARTÍCULO TERCERO.- El domicilio de la Sociedad es la Ciudad de Monterrey, N.L., sin embargo, podrá establecer agencias o sucursales en cualquier parte de la República Mexicana o en el extranjero y someterse a domicilios convencionales en los contratos que celebre."

ARTÍCULO CUARTO.- La duración de la Sociedad será de 99 (noventa y nueve) años, contados a partir del 24 (veinticuatro) de Diciembre de 1971 (mil novecientos setenta y uno).

ARTÍCULO QUINTO.- La Sociedad es de nacionalidad mexicana, en consecuencia, todo extranjero que en el acto de la constitución o en cualquier tiempo ulterior adquiera un interés o participación social en la Sociedad, se obliga formalmente con la Secretaría de Relaciones Exteriores a considerarse como nacional respecto a las acciones que de dicha Sociedad adquiera o de las que sea titular, así como de los bienes, derechos, concesiones, participaciones o intereses de que sea titular tal Sociedad, o bien, de los derechos y obligaciones que deriven de los contratos en que sea parte la propia Sociedad con Autoridades Mexicanas, y a no invocar, por lo mismo, la protección de su Gobierno, bajo la pena en caso contrario, de perder en beneficio de la Nación Mexicana las participaciones sociales que hubiere adquirido.

CAPITAL SOCIAL, ACCIONES Y ACCIONISTAS

ARTÍCULO SEXTO.- El capital social es variable. La porción fija sin derecho a retiro íntegramente suscrita y pagada está representada por 452'549,952 (CUATROCIENTOS CINCUENTA Y DOS MILLONES QUINIENTOS CUARENTA Y NUEVE MIL NOVECIENTOS CINCUENTA Y DOS) acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, Serie "B", Clase I; las acciones importan

la cantidad de \$4'589,601,824.74 (CUATRO MIL QUINIENTOS OCHENTA Y NUEVE MILLONES SEISCIENTOS UN MIL OCHOCIENTOS VEINTICUATRO PESOS 74/100); la porción variable del capital estará representada por acciones ordinarias, sin expresión de valor nominal de la Serie "B", Clase II.

Todas las acciones conferirán iguales derechos y obligaciones a sus tenedores dentro de cada una de sus Series y Clases. Las acciones podrán tener las demás características que determine la Asamblea General de Accionistas que acuerde su emisión.

La Sociedad únicamente reconocerá como accionistas a aquellas personas o entidades que aparezcan inscritas en el registro de acciones o en el Instituto Nacional para el Depósito de Valores como titulares de las propias acciones.

Las sociedades en las cuales la Sociedad sea titular de la mayoría de acciones o partes sociales, no podrán, directa o indirectamente, ser accionistas de la Sociedad ni de cualquier otra sociedad que sea accionista mayoritaria de la Sociedad o que sin serlo, tengan conocimiento que es accionista de ésta.

En el evento de cancelación de la inscripción de acciones en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores, los accionistas que sean titulares de la mayoría de las acciones ordinarias o tengan la posibilidad, bajo cualquier título, de imponer decisiones en las Asambleas Generales de Accionistas o de nombrar a la mayoría de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, tendrá la obligación de realizar una oferta pública de compra, previamente a la cancelación; dicha oferta pública deberá realizarse cuando menos al precio que resulte mayor entre el valor de cotización en Bolsa, de conformidad con lo que se señala en el párrafo siguiente, o el valor contable de la acción de acuerdo al último reporte trimestral presentado a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y a la Bolsa antes del inicio de la oferta, excepto cuando dicho valor se haya modificado de conformidad con criterios aplicables a la determinación de información relevante, en cuyo caso, deberá considerar la información financiera más reciente con que cuente la Sociedad.

El valor de cotización en Bolsa a que se refiere el párrafo anterior, será el precio promedio ponderado por volumen de las operaciones que se hayan efectuado durante los últimos 30 (treinta) días en que se hubieran negociado las acciones de la Sociedad, previos a la fecha de la oferta, durante un periodo que no podrá ser superior a 6 (seis) meses. En caso de que el número de días en que se hayan negociado las acciones durante el periodo señalado sea inferior a 30 (treinta) días, se tomarán los días que efectivamente se hubieren negociado. En el evento de que las acciones no se negocien en dicho periodo, se tomará el valor contable de las acciones.

En caso de que la oferta comprenda más de una serie accionaria, el promedio a que hace referencia el párrafo anterior, deberá realizarse por cada una de las series que se pretenda cancelar, debiendo tomarse como valor de cotización para la oferta pública de todas las series, el promedio que resulte mayor.

El Consejo de Administración de la Sociedad, dentro de los 5 (cinco) días hábiles previos al día de inicio de la oferta, deberá dar a conocer su opinión, respecto a la justificación del precio de la oferta pública de compra, en la que tomará en cuenta los intereses de los accionistas minoritarios, a fin de cumplir con lo dispuesto en el artículo 16, segundo párrafo de la Ley del Mercado de Valores y la opinión del Comité de Auditoría, la que en el evento de que sea contraria, deberá divulgarse. En caso de que el consejo de administración se encuentre frente a situaciones que puedan generarle conflicto de interés, la opinión del consejo deberá estar acompañada de otra emitida por un Experto Independiente seleccionado por el Comité de Auditoría, en la que se haga especial énfasis en la salvaguarda de los derechos de los accionistas minoritarios.

Los accionistas que sean titulares de la mayoría de las acciones ordinarias o tengan la posibilidad, bajo cualquier título, de imponer decisiones en las Asambleas Generales de Accionistas o de nombrar a la mayoría de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, no estarán obligados a llevar a cabo la oferta pública mencionada en éste artículo para la cancelación registral, si se acredita el consentimiento de los accionistas que representen cuando menos el 95% de capital social de la sociedad, mediante acuerdo de Asamblea y que el monto a ofrecer por las acciones colocadas entre el Gran Público Inversionista conforme a lo establecido en ésta artículo sea menor a 300,000 (Trescientas mil) unidades de inversión. Lo anterior, en el entendido de que para solicitar y obtener la cancelación de la inscripción de las acciones en la Sección de Valores que lleva la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, se deberá constituir el fideicomiso a que hace referencia el siguiente párrafo y notificar la cancelación y constitución del fideicomiso a través del SEDI (Sistema Electrónico de Envío y Difusión de Información, que a la Bolsa que corresponda le sea autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores).

Los accionistas obligados a realizar la oferta pública a que se refiere éste artículo deberán afectar en un fideicomiso por un periodo mínimo de 6 (seis) meses, los recursos necesarios para comprar al mismo precio de la oferta las acciones de los inversionistas que no acudieron a ésta, en el evento de que una vez realizada la oferta pública de compra y previo a la cancelación de la Inscripción de las acciones en la Sección Valores del Registro Nacional de Valores, los mencionados accionistas, no logren adquirir el 100% (cien por ciento) del capital social pagado. Lo previsto en éste artículo será aplicable a los certificados de participación ordinarios sobre acciones, así como a los títulos representativos de 2 (dos) o más acciones de una o más series accionarias de la propia Sociedad.

Los accionistas obligados a realizar la oferta pública a que se refiere éste artículo, podrán solicitar a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores les autorice, considerando la situación financiera y perspectivas de la Sociedad, utilizar una base distinta para la determinación del valor de cotización en Bolsa, siempre que presenten el acuerdo del Consejo de Administración, previa opinión favorable del Comité de Auditoría, en el que se contengan los motivos por los cuales se estima justificado establecer un precio distinto, acompañado de un informe de Experto Independiente que haga especial énfasis en que el precio es consistente con el artículo 16 de la Ley del Mercado de Valores.

ARTÍCULO SÉPTIMO.- Los títulos que representen las acciones podrán amparar una o más acciones y serán firmados por dos miembros del Consejo de Administración. Cuando el capital social estuviere representado por títulos que amparen más de una acción y por cualquier motivo tuviere que fraccionarse el título original, cualquiera dos Consejeros firmarán los nuevos títulos fraccionados que se emitan, para ser cambiados por el título original que se fraccione. Será responsabilidad de los Consejeros firmantes de los nuevos títulos que se emitan, el cancelar el título que se fraccione y emitir los nuevos títulos que amparen el mismo número, Clase y Serie de acciones del título fraccionado. La propiedad de las acciones será transmitida mediante endoso del título o certificado correspondiente o por cualquier otro medio de transmisión legal. En los títulos deberá insertarse lo dispuesto por el Artículo Quinto de estos Estatutos.

Los títulos deberán satisfacer todos los requisitos establecidos por el Artículo 125 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

ARTÍCULO OCTAVO.- La sociedad llevará un Libro de Registro de Acciones, que podrá ser llevado por el Secretario del Consejo de Administración, por una Institución de Depósito de Valores, o por alguna Institución de Crédito. En dicho libro se anotarán los datos exigidos por el Artículo 128 de la Ley General de Sociedades Mercantiles. La Sociedad considerará como dueño de las acciones a quien aparezca inscrito

como tal en el mencionado Libro de Registro de Acciones, debiéndose efectuar a petición de los interesados las anotaciones relativas a las transmisiones de acciones que se efectúen.

A petición de su titular, y a su costa, los certificados provisionales y títulos definitivos de acciones podrán ser canjeados por otros de diferentes denominaciones.

En caso de pérdida, robo o destrucción de los certificados provisionales o títulos de acciones, éstos serán reemplazados a costa de su titular, de acuerdo con lo establecido en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

ARTÍCULO NOVENO.- A excepción de los aumentos del capital social que se efectúen como consecuencia de la colocación de acciones propias recompradas que se realicen en los términos de estos Estatutos, los aumentos de capital social, en la porción fija, se efectuarán por resolución de la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas. A excepción de los aumentos de capital social que se efectúen como consecuencia de la colocación de acciones propias recompradas que se realicen en los términos de estos Estatutos, la porción variable del capital social podrá aumentarse, con la única formalidad de que el aumento sea acordado por la Asamblea General Ordinaria, cuya acta deberá protocolizarse ante notario público, sin necesidad de inscribir la escritura notarial que contenga la protocolización de la resolución correspondiente en el Registro Público de Comercio. No podrá decretarse aumento alguno antes de que estén íntegramente pagadas las acciones emitidas con anterioridad. Las acciones que por resolución de la Asamblea General de Accionistas que decreta su emisión, deban quedar depositadas en la tesorería de la Sociedad para entregarse a medida que vaya realizándose su suscripción podrán ser ofrecidas para su suscripción y pago por el Consejo de Administración, respetando en todo caso a los accionistas de la Sociedad los derechos de preferencia a que se refiere esta cláusula. El capital social puede también aumentarse por capitalización de cuentas del capital contable a que se refiere el artículo 116 de la Ley General de Sociedades Mercantiles o por capitalización de pasivos. En los aumentos por capitalización de cuentas del capital contable, todas las acciones tendrán derecho a la parte proporcional que les corresponda de las acciones que se emitan para amparar su aumento.

Previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la Sociedad podrá emitir acciones para su colocación en el público, siempre y cuando se mantengan en custodia en una institución para el depósito de valores y se cumplan las condiciones previstas en el Artículo 81 de la Ley del Mercado de Valores.

Todo aumento o disminución del capital social en su porción variable deberá inscribirse en un libro de registro que para tal efecto llevará la Sociedad.

Los accionistas tendrán derecho preferente para suscribir las nuevas acciones que se emitan en caso de aumento del capital social, en proporción al número de acciones de que sean titulares al momento de decretarse el aumento de que se trate. Este derecho deberá ejercitarse dentro del plazo que para tal objeto determine la Asamblea de Accionistas que haya resuelto dicho aumento de capital, pero en ningún caso, dicho plazo será inferior a quince días contados a partir del día siguiente al de la publicación del acuerdo correspondiente en el Periódico Oficial del Estado o en uno de los diarios de mayor circulación del domicilio de la Sociedad.

En caso de que después de la expiración del plazo durante el cual los accionistas debieron ejercer el derecho de preferencia a que se refiere el párrafo anterior, aún quedasen acciones sin suscribir, éstas podrán ser ofrecidas para su suscripción y pago en las condiciones y plazos que determine la Asamblea que hubiera acordado el aumento de capital respectivo, o en los términos que disponga el Consejo de Administración o los delegados designados por la Asamblea a ese efecto.

A excepción de las reducciones del capital social que se efectúen como consecuencia de la recompra de acciones propias en los términos de este Artículo, las reducciones de capital social en la porción fija se

efectuarán por resolución de la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas. A excepción de las reducciones del capital social que se efectúen como consecuencia de la recompra de acciones propias, o cuando los accionistas ejerzan su derecho de retiro, la porción variable del capital social podrá reducirse con la única formalidad de que la reducción sea acordada por la Asamblea General Ordinaria, sin necesidad de inscribir la escritura notarial que contenga la protocolización de la resolución correspondiente, en el Registro Público de Comercio.

El capital social podrá reducirse: (i) para absorber pérdidas; (ii) por reembolso a los accionistas; (iii) por liberación concedida a los accionistas de exhibiciones no realizadas; (iv) por el ejercicio del derecho de retiro de aportaciones por los titulares de las acciones representativas de la porción variable del capital social, y (v) por la adquisición de acciones propias conforme a los estatutos de la Sociedad.

Las reducciones del capital para absorber pérdidas se llevarán a cabo en forma estrictamente proporcional entre los accionistas, sin necesidad de cancelar las acciones respectivas, en virtud de que éstas carecen de valor nominal. En el caso de reducciones del capital social por reembolso a los accionistas, el reembolso se hará en forma proporcional entre éstos, en el entendido de que el precio de reembolso no podrá ser inferior al valor contable de las acciones de acuerdo al último estado de posición financiera que haya sido aprobado por la Asamblea General Ordinaria.

En caso de reducción de capital social como consecuencia de que un accionista propietario de acciones representativas de la porción variable del propio capital social desee ejercitar su derecho de retirar total o parcialmente su aportación, la reducción de capital se efectuará con estricto apego a lo ordenado por los artículos 220 y 221 de la Ley General de Sociedades Mercantiles y además, reembolsando las acciones de que se trate al valor que resulte más bajo entre: (i) el noventa y cinco por ciento del valor de cotización en bolsa, obtenido del precio promedio ponderado por volumen de operaciones que se hayan efectuado durante los treinta días en que se hayan negociado las acciones de la Sociedad, previos a la fecha en que el retiro deba surtir sus efectos, durante un periodo que no podrá ser superior a seis meses; o bien, (ii) el valor contable de las acciones de acuerdo al balance general correspondiente al cierre del ejercicio inmediato anterior a aquel en que la separación deba surtir sus efectos, previamente aprobado por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas. En caso de que el número de días en que se hayan negociado las acciones durante el periodo señalado anteriormente sea inferior a treinta días, se tomarán los días que efectivamente se hubieren negociado. En el evento de que las acciones no se negocien en dicho periodo, se tomará el valor contable de las acciones. En todo caso, el retiro parcial o total de aportaciones de un accionista deberá notificarse a la Sociedad de manera fehaciente y el pago del reembolso será exigible a la Sociedad a partir del día siguiente al de la celebración de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas que haya aprobado el balance general correspondiente al ejercicio en el que el retiro deba surtir sus efectos.

Los titulares de acciones representativas del capital variable únicamente podrán ejercitar el derecho de retiro hasta por el monto del propio capital variable y en ningún caso podrá ejercerse ese derecho cuando implique la reducción del capital a menos del capital mínimo establecido.

De igual manera, la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas podrá resolver la amortización de acciones de la Sociedad con utilidades repartibles sin disminuir el capital social, cumpliendo en este caso, lo dispuesto en el Artículo 136 de la Ley General de Sociedades Mercantiles. La amortización se llevará a cabo, a elección de la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas: (i) mediante la adquisición de las acciones correspondientes en oferta pública de compra que se efectúe por conducto de una bolsa de valores, al precio y conforme al método que al efecto determine la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas, la cual podrá delegar esa facultad en el Consejo de Administración, o (ii) en forma proporcional entre todos los accionistas a efecto de que, después de realizada la amortización, los accionistas mantengan los mismos porcentajes respecto del capital social que antes tenían. Las acciones amortizadas quedarán anuladas y los títulos correspondientes deberán cancelarse.

La Sociedad podrá adquirir acciones representativas de su capital social a través de las bolsas de valores en las que operen, al precio corriente en el mercado. La adquisición de acciones propias se realizará, con cargo al capital contable en tanto pertenezcan dichas acciones a la propia Sociedad o, en su caso, al capital social en el evento de que se resuelva convertirlas en acciones de tesorería, en cuyo supuesto, no se requerirá de resolución de la Asamblea de Accionistas.

La Asamblea General Ordinaria de Accionistas deberá acordar expresamente, para cada ejercicio, el monto máximo de recursos que podrá destinarse a la compra de acciones propias, con la única limitante de que la sumatoria de los recursos que puedan destinarse a ese fin, en ningún caso exceda el saldo total de las utilidades netas de la Sociedad, incluyendo las retenidas. Por su parte, el Consejo de Administración deberá designar al efecto a la o las personas responsables por la adquisición y colocación de acciones propias.

Las acciones propias que pertenezcan a la Sociedad o, en su caso, las acciones de tesorería a que se refiere este artículo, sin perjuicio de lo establecido por la Ley General de Sociedades Mercantiles, podrán ser colocadas entre el público inversionista, sin que para este último caso, el aumento de capital social correspondiente, requiera resolución de Asamblea de Accionistas de ninguna clase, ni del acuerdo del Consejo de Administración tratándose de su colocación.

ARTICULO NOVENO BIS.- Requerirá autorización previa y por escrito del Consejo de Administración de la Sociedad, conforme se establece en este artículo, cualquier Persona (según se define este concepto más adelante) que individualmente o en conjunto con una Persona Relacionada (según se define este concepto adelante), pretenda adquirir Acciones ordinarias (según se define este concepto más adelante) o derechos sobre Acciones ordinarias, por cualquier medio o título, directa o indirectamente, ya sea en un acto o en una sucesión de actos, sin límite de tiempo entre sí, cuya consecuencia o efecto sea:

- a) Que su tenencia accionaría en forma individual o en conjunto con las Acciones que adquiera, hubiera adquirido o pretenda adquirir sea igual o superior al 5% (cinco por ciento) del total de las Acciones ordinarias.
- b) La titularidad de derechos sobre Acciones ordinarias, en forma individual o en conjunto, con los derechos sobre Acciones que adquiera, hubiera adquirido o pretenda adquirir, sea igual o superior al 5% (cinco por ciento) del total de las Acciones ordinarias.

Dicha autorización previa del Consejo de Administración de la Sociedad deberá recabarse cada ocasión que se pretenda sobrepasar, en los términos antes previstos, participaciones, iguales o superiores, a un 5% (y sus múltiplos) de las Acciones ordinarias o de los derechos de titularidad sobre las mismas, excepto tratándose de Personas que sean, directa o indirectamente, un Competidor (según se define este concepto más adelante) de la Sociedad o de cualquiera de sus Subsidiarias, quienes deberán obtener la autorización previa del Consejo de Administración para posteriores adquisiciones por las cuales se pretenda sobrepasar un 2% (y sus múltiplos) de las Acciones ordinarias.

Para estos efectos, la Persona que corresponda deberá cumplir con lo siguiente:

I.- De la autorización del Consejo de Administración:

1 (uno). La Persona de que se trate deberá presentar solicitud de autorización por escrito al Consejo de Administración. Dicha solicitud deberá ser entregada en forma indubitable en el domicilio de la Sociedad a la atención del Presidente del Consejo de Administración, con copia al Secretario y a sus respectivos Suplentes del propio Consejo. La solicitud mencionada deberá establecer y detallar lo siguiente:

- (a) el número y clase o serie de Acciones de que la Persona de que se trate o cualquier Persona Relacionada con la misma (i) sea propietario o copropietario, ya sea directamente o a través de cualquier Persona o a través de cualquier pariente por consanguinidad, afinidad o civil hasta el quinto grado o cualquier cónyuge

o concubinario o a través de cualquier otra interpósita persona, o (ii) respecto de las cuales tenga, comparta o goce algún derecho, ya sea por contrato o por cualquier otra causa.

(b) el número y clase o serie de Acciones que la Persona de que se trate o cualquier Persona Relacionada con la misma pretenda adquirir (i) ya sea directamente o a través de cualquier Persona en la que tenga algún interés o participación, ya sea en el capital social o en la dirección, administración u operación o bien, a través de cualquier pariente por consanguinidad, afinidad o civil hasta el quinto grado o cualquier cónyuge o concubinario o a través de cualquier otra interpósita persona.

(c) el número y clase o serie de Acciones respecto de las cuales pretenda obtener o compartir algún derecho, ya sea por contrato o por cualquier otro acto jurídico que lo origine.

(d) (i) el porcentaje que las Acciones a que se refiere el inciso (a) anterior representan del total de las Acciones emitidas por la Sociedad, (ii) el porcentaje que las Acciones a que se refiere el inciso (a) anterior representan de la clase o de la serie o series a que correspondan, (iii) el porcentaje que las Acciones a que se refieren los incisos (b) y (c) anteriores representan del total de las Acciones emitidas por la Sociedad, y (iv) el porcentaje que las Acciones a que se refieren los incisos (b) y (c) anteriores representan de la clase o de la serie o series a que correspondan.

(e) la identidad y nacionalidad de la Persona o grupo de Personas que pretenda adquirir las Acciones, en el entendido de que si cualquiera de esas Personas es una persona moral, fideicomiso o trust o su equivalente, o cualquier otro vehículo, entidad, empresa o forma de asociación económica o mercantil, deberá especificarse la identidad y nacionalidad de los socios o accionistas, fideicomitentes y fideicomisarios o su equivalente, miembros del comité técnico o su equivalente, causahabientes, miembros o asociados, así como la identidad y nacionalidad de la Persona o Personas que Controlen (según se define este concepto adelante), directa o indirectamente, a la persona moral, fideicomiso o trust o su equivalente, vehículo, entidad, empresa o asociación económica o mercantil de que se trate, hasta que se identifique a la persona o personas físicas que mantengan algún derecho, interés o participación de cualquier naturaleza en la persona moral, fideicomiso o trust o su equivalente, vehículo, entidad, empresa o asociación económica o mercantil de que se trate, así como los documentos con los que acredite la solvencia económica y moral de dicha Persona o grupo de Personas.

(f) las razones y objetivos por las cuales pretenda adquirir las Acciones objeto de la autorización solicitada, mencionando particularmente si tiene el propósito de adquirir, directa o indirectamente, (i) Acciones adicionales a aquellas referidas en la solicitud de autorización, (ii) una Participación Significativa o (iii) el Control de la Sociedad.

(g) si es, directa o indirectamente, un Competidor de la propia Sociedad o de cualquier Subsidiaria o Afiliada de la Sociedad y si tiene la facultad de adquirir legalmente las Acciones de conformidad con lo previsto en estos estatutos sociales y en la legislación aplicable, asimismo, deberá especificarse si la Persona que pretenda adquirir las Acciones en cuestión tiene parientes por consanguinidad, afinidad o civil hasta el quinto grado o algún cónyuge o concubinario, que puedan ser considerados un Competidor de la Sociedad o de cualquier Subsidiaria o Afiliada de la Sociedad, o si tiene alguna relación económica con un Competidor o algún interés o participación ya sea en el capital social o en la dirección, administración u operación de un Competidor, directamente o a través de cualquier Persona o pariente por consanguinidad, afinidad o civil hasta el quinto grado o cualquier cónyuge o concubinario.

(h) el origen de los recursos económicos que pretenda utilizar para pagar el precio de las Acciones objeto de la solicitud. En el supuesto de que los recursos provengan de algún financiamiento, se deberá especificar la identidad y nacionalidad de la Persona que le provea de dichos recursos y se deberá entregar junto con la solicitud de autorización la documentación suscrita por esa Persona, que acredite y explique las condiciones del financiamiento.

(i) si forma parte de algún grupo económico, conformado por una o más Personas Relacionadas, que como tal, en un acto o sucesión de actos, pretenda adquirir Acciones o derechos sobre las mismas o, de ser el caso, si dicho grupo económico, es propietario de Acciones o derechos sobre las mismas.

(j) si ha recibido recursos económicos en préstamo o en cualquier otro concepto de una Persona Relacionada o ha facilitado recursos económicos en préstamo o en cualquier otro concepto a una Persona Relacionada, con objeto de que se pague el precio de las Acciones.

(k) la identidad y nacionalidad de la institución financiera que actuaría como intermediario colocador, en el supuesto de que la adquisición de que se trate se realice a través de oferta pública de compra.

(l) el domicilio para oír y recibir notificaciones del solicitante.

2 (dos). Dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que hubiera recibido la solicitud de autorización a que se refiere el numeral 1 (uno) anterior, el Presidente o el Secretario o, en ausencia de este último, su Suplente, convocarán al Consejo de Administración para discutir y resolver sobre la solicitud de autorización mencionada. Los citatorios para las juntas del Consejo de Administración, deberán ser formuladas por escrito y enviados por el Presidente o el Secretario o, en ausencia de este último, por su Suplente, a cada uno de los consejeros propietarios y suplentes por lo menos con cuarenta y cinco (45) días de anticipación a la fecha en que la junta deba tener verificativo, por correo certificado, mensajería privada, telegrama, telex, telecopiadora o fax, a sus domicilios o a los lugares que los mismos consejeros hayan señalado por escrito para ser citados para los asuntos a que este Artículo de los estatutos sociales se refiere. Los consejeros suplentes únicamente deliberarán y votaran en el supuesto de que el consejero propietario correspondiente no asista a la junta convocada. Los citatorios deberán especificar la hora, la fecha, el lugar de reunión y el Orden del Día respectivo.

Para los efectos de este Artículo de los estatutos sociales, no serán válidas las resoluciones tomadas fuera de sesión de Consejo.

3 (tres). Para que el Consejo pueda sesionar válidamente, deberá estar presente, por lo menos, la mayoría de los consejeros propietarios o suplentes respectivos y sus acuerdos y resoluciones, para su validez, deberán ser tomados por el voto favorable de la mayoría de los consejeros presentes. El Presidente del Consejo tendrá voto de calidad, en caso de empate.

Las juntas de Consejo de Administración convocadas para resolver sobre las solicitudes de autorización mencionadas, considerarán y tomarán resoluciones únicamente en relación con la solicitud de autorización a que se refiere el numeral 1 (uno) anterior.

4 (cuatro). El Consejo de Administración resolverá sobre toda solicitud de autorización que se le presente dentro de los sesenta (60) días calendario siguientes a la fecha en que dicha solicitud le fuere presentada.

El Consejo de Administración podrá solicitar a la Persona que pretenda adquirir las Acciones de que se trate, la documentación adicional y las aclaraciones que considere necesarias para resolver sobre la solicitud de autorización que le hubiere sido presentada, incluyendo la documentación con la que se acredite la veracidad de la información a que se refieren los incisos "a" al "l" del punto 1 (uno) anterior de este Artículo. En el supuesto de que el Consejo de Administración solicite las aclaraciones o documentación citada, el plazo de sesenta (60) días previsto en el primer párrafo de este inciso 4 (cuatro), será contado a partir de la fecha en que la Persona antes mencionada realice o entregue, según sea el caso, las aclaraciones o documentación solicitada por el propio Consejo de Administración, por conducto de su Presidente, del Secretario o de cualquier Prosecretario.

En el supuesto que una o más Personas pretendan adquirir Acciones de manera conjunta, coordinada o concertada, sin importar el acto jurídico que lo origine, se considerarán como una sola Persona para los efectos de este Artículo de los estatutos sociales.

Así mismo, para los efectos del presente artículo, se entenderá que son Acciones de una misma Persona, las Acciones de que una Persona sea titular, sumadas a las Acciones (i) de que cualquier pariente por consanguinidad, afinidad o civil hasta el quinto grado o cualquier cónyuge o concubinario de esa Persona sea titular o (ii) de que cualquier persona moral, fideicomiso o trust o su equivalente, vehículo, entidad, empresa o asociación económica o mercantil sea titular cuando esa persona moral, fideicomiso o trust o su equivalente, vehículo, entidad, empresa o asociación económica o mercantil sea Controlada por la Persona mencionada o (iii) de que cualquier Persona Relacionada a dicha Persona, sea titular.

En la evaluación que hagan de las solicitudes de autorización a que se refiere este Artículo, el Consejo de Administración tomará en cuenta los factores que estime pertinentes, considerando los intereses de la Sociedad y sus accionistas, incluyendo factores de carácter financiero, de mercado, de negocios, la calidad moral y económica de los posibles adquirentes, si existe o no conflicto de intereses, si se da o no un cambio de control de la Sociedad o la adquisición de una participación significativa de las Acciones ordinarias, si se presentaron en tiempo o no los informes y/o autorizaciones a que se refiere este artículo y otros.

El Consejo de Administración podrá negar las solicitudes de autorización a que se refiere este artículo, entre otras razones vinculadas con los aspectos previstos en el párrafo anterior, por las siguientes causas:

- a) Por la falta de solvencia económica o moral del solicitante;
- b) Cuando se requiera de financiamiento para concretar la operación solicitada;
- c) Tratarse de un competidor de la Sociedad o sus Subsidiarias;
- d) Por tener el solicitante intereses contrarios a la Sociedad o a los de sus accionistas;
- e) Por el objeto, causa, motivo o fin, de la adquisición solicitada;
- f) Por existir vínculos patrimoniales, consanguíneos o afines con otros accionistas de la Sociedad o competidores de la misma o de sus empresas Subsidiarias;
- g) Por tratarse de Personas Relacionadas;
- h) Por desconocerse o ser dudoso el origen de los recursos con los cuales se pretenda efectuar la operación planteada;
- i) En caso de que la información proporcionada en la solicitud o su complemento sea deficiente, dudosa, no comprobable, presente errores u omisiones, sea imprecisa o incorrecta, entre otras;
- j) Cuando se trate de la adquisición de una Participación Significativa o tenga por objeto un cambio de Control de la Sociedad.
- k) La falta de presentación de los informes y/o avisos a que se refiere el último párrafo de la fracción II de éste artículo.

Se tendrá por negada la solicitud de autorización en el supuesto que aún y cuando hubiere sido citado a reunión en los términos de lo previsto en este Artículo, el Consejo de Administración no se hubiere podido instalar por cualquier causa.

5 (cinco). En el supuesto de que el Consejo de Administración autorice la adquisición de Acciones planteada y dicha adquisición implique la adquisición de una Participación Significativa (según se define este concepto adelante) sin que dicha adquisición exceda de la mitad de las Acciones ordinarias, la Persona que pretenda adquirir las Acciones en cuestión deberá hacer oferta pública de compra, a un precio pagadero en efectivo, por el porcentaje de Acciones equivalente al porcentaje de Acciones ordinarias con derecho a voto que pretenda adquirir o por el 10% (diez por ciento) de las Acciones, lo que resulte mayor, siguiendo las Reglas generales aplicables a las adquisiciones de valores que deban ser reveladas y de ofertas públicas de compra de valores, vigentes en esa fecha.

La oferta pública de compra a que este inciso 5 (cinco) se refiere, deberá ser realizada simultáneamente en los mercados de valores de México y de los Estados Unidos de América, siempre y cuando se mantenga la negociación de los valores de la Sociedad en dichos mercados.

La Sociedad, así como sus Consejeros y principales directivos deberán abstenerse desde el momento en que la Oferta se hace pública y hasta la conclusión del período de la misma, de realizar o concertar operaciones que en detrimento de los inversionistas minoritarios tengan por objeto frustrar el desarrollo de dicha oferta.

Sin perjuicio de lo anterior, el Consejo de Administración de la Sociedad deberá, dentro de los diez días hábiles posteriores al día de inicio de la Oferta, elaborar y dar a conocer al público inversionista a través de la red electrónica “SEDI” (Sistema Electrónico de Envío y Difusión de Información, que a la Bolsa que corresponda le sea autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores o el que con posterioridad sustituya a dicho sistema), su opinión respecto a la misma. En caso de que el Consejo de Administración se encuentre frente a situaciones que puedan generarle conflicto de interés o cuando exista más de una Oferta cuyas condiciones no sean directamente comparables, la citada opinión podrá estar acompañada de otra emitida por un experto independiente que, al efecto, contrate la Sociedad a propuesta del Comité de Auditoría, en la que se haga especial énfasis en la salvaguarda de los derechos de los accionistas minoritarios.

Los Consejeros que sean accionistas de la Sociedad deberán revelar a la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., para su difusión a través de la red electrónica “SEDI” (Sistema Electrónico de Envío y Difusión de Información, que a la Bolsa que corresponda le sea autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores o el que con posterioridad sustituya a dicho sistema), a más tardar al inicio del último día hábil del periodo de la Oferta que decisión tomarán con sus acciones ante la Oferta.

Los accionistas, frente a toda oferta pública, tendrán el derecho de escuchar ofertas más competitivas.

6 (seis). No requerirá autorización del Consejo de Administración toda Persona que pretenda adquirir, directa o indirectamente, una participación superior al 50% (cincuenta por ciento) de las Acciones ordinarias o el control de la Sociedad, en cuyo caso deberá hacer oferta pública de compra por el 100% (cien por ciento) menos una de las Acciones ordinarias emitidas por la Sociedad, siguiendo las Reglas generales aplicables a las adquisiciones de valores que deban ser reveladas y de ofertas públicas de compra de valores, vigentes en esa fecha. Sin embargo, si en dicha oferta pública de compra, la Persona que realice la oferta no logra adquirir al menos la mitad más una de la totalidad de las Acciones representativas del Capital Social, deberá obtener la autorización del Consejo de Administración, en los términos señalados anteriormente en éste artículo.

La oferta pública de compra a que este inciso 6 (seis) se refiere, deberá ser realizada simultáneamente en los mercados de valores de México y de los Estados Unidos de América, siempre y cuando se mantenga la negociación de los valores de la Sociedad en dichos mercados.

La Sociedad, así como sus Consejeros y principales directivos deberán abstenerse desde el momento en que la Oferta se hace pública y hasta la conclusión del período de la misma, de realizar o concertar operaciones que en detrimento de los inversionistas minoritarios tengan por objeto frustrar el desarrollo de dicha oferta.

Sin perjuicio de lo anterior, el Consejo de Administración de la Sociedad deberá, dentro de los diez días hábiles posteriores al día de inicio de la Oferta, elaborar y dar a conocer al público inversionista a través de la red electrónica “SEDI” (Sistema Electrónico de Envío y Difusión de Información, que a la Bolsa que corresponda le sea autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores o el que con posterioridad sustituya a dicho sistema), su opinión respecto a la misma. En caso de que el Consejo de Administración se encuentre frente a situaciones que puedan generarle conflicto de interés o cuando exista más de una Oferta cuyas condiciones no sean directamente comparables, la citada opinión podrá estar acompañada de otra emitida por un experto independiente que, al efecto, contrate la Sociedad a propuesta del Comité de

Auditoría, en la que se haga especial énfasis en la salvaguarda de los derechos de los accionistas minoritarios.

Los Consejeros que sean accionistas de la Sociedad deberán revelar a la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., para su difusión a través de la red electrónica "SEDI" (Sistema Electrónico de Envío y Difusión de Información, que a la Bolsa que corresponda le sea autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores o el que con posterioridad sustituya a dicho sistema), a más tardar al inicio del último día hábil del periodo de la Oferta que decisión tomarán con sus acciones ante la Oferta.

Los accionistas, frente a toda oferta pública, tendrán el derecho de escuchar ofertas más competitivas.

7 (siete). La Persona que realice cualquier adquisición de Acciones autorizada por el Consejo de Administración, no será inscrita en el registro de acciones de la Sociedad sino hasta el momento en que la oferta pública de compra a que se refiere los incisos 5 (cinco), y 6 (seis), anteriores hubiere sido concluida. En consecuencia, tal Persona no podrá ejercer los derechos corporativos ni económicos que correspondan a las Acciones cuya adquisición hubiere sido autorizada sino hasta el momento en que la oferta pública de compra hubiere sido concluida.

En el caso de Personas que ya tuvieren el carácter de accionistas de la Sociedad y, por tanto, estuvieren inscritas en el registro de acciones de la Sociedad, la adquisición de Acciones autorizada por el Consejo de Administración, no será inscrita en el registro de acciones de la Sociedad sino hasta el momento en que la oferta pública de compra haya sido concluida y, en consecuencia, tales Personas no podrán ejercer los derechos corporativos ni económicos que correspondan a las Acciones adquiridas por virtud de la autorización dada por el Consejo de Administración hasta su inscripción en el registro de acciones.

II.- Disposiciones generales:

En caso de no cumplirse con lo establecido en este Artículo, el o las Personas de que se trate, no podrán, directa ni indirectamente, ejercer los derechos corporativos ni económicos inherentes a las acciones respecto de las cuales se hubiese obtenido la Titularidad sin la autorización correspondiente y no serán tomadas en cuenta para efecto de la determinación de los quórum para asambleas de accionistas, absteniéndose la Sociedad de inscribir a las adquisiciones en contravención a estos estatutos en el Registro de Accionistas a que se refiere la Ley General de Sociedades Mercantiles y sin que surta efectos el Registro que en su caso se lleve por conducto de Institución para el Depósito de Valores, por lo que, las constancias o listado a que se refiere el primer párrafo del artículo 78 (setenta y ocho) de la Ley del Mercado de Valores, no demostrarán la titularidad de las Acciones o acreditarán el derecho de asistencia a las asambleas de accionistas, ni legitimarán el ejercicio de acción alguna, incluyendo las de carácter procesal.

Las personas a quienes el Consejo de Administración otorgue autorización para adquirir acciones conforme lo previsto en éste artículo, quedarán obligadas a informar de tal situación a dicho Órgano Colegiado, mediante escrito dirigido y entregado a éste en los términos que se señalan en el primer párrafo del punto 1 (uno) de este artículo, dentro de los cinco días calendario siguientes a la realización de los actos u operaciones autorizadas.

Las autorizaciones otorgadas por el Consejo de Administración conforme a lo previsto en este Artículo, dejarán de surtir efectos automáticamente y sin necesidad de declaración, si no se realizan las operaciones autorizadas en un plazo máximo de 60 (sesenta) días calendario siguientes a que se comunique al interesado la autorización correspondiente, a menos que el propio Consejo de Administración, previa solicitud del interesado, prorrogue el plazo antes señalado.

Quienes lleguen a ser Titulares de Acciones que representen los siguientes porcentajes (o en su caso los excedan), deberán informar de tal situación a la Sociedad mediante escrito dirigido y entregado en los

términos establecidos en el primer párrafo del punto 1 (uno) de este artículo, dentro de un plazo de 5 (cinco) días hábiles posteriores al día en que se obtenga, alcance o exceda la Titularidad: (i) No competidores: Cada 2% (dos por ciento) de las Acciones ordinarias; (ii) Competidores: Cada 1% (uno por ciento) de las Acciones ordinarias.

III.- Excepciones:

Lo previsto en este Artículo de los estatutos sociales no será aplicable a:

- (a) las adquisiciones o transmisiones de Acciones que se realicen por vía sucesoria, ya sea herencia o legado, o
- (b) la adquisición de Acciones (i) por la Persona que, directa o indirectamente, tenga la facultad o posibilidad de nombrar a la mayoría de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad; (ii) por cualquier sociedad, fideicomiso o trust o su equivalente, vehículo, entidad, empresa u otra forma de asociación económica o mercantil que este bajo el Control de la Persona a que se refiere el inciso (i) inmediato anterior; (iii) por la sucesión a bienes de la Persona a que se refiere el inciso (i) anterior; (iv) por la Persona a que se refiere el inciso (i) anterior, cuando esté readquiriendo las Acciones de cualquier sociedad, fideicomiso o trust o su equivalente, vehículo, entidad, empresa, forma de asociación económica o mercantil, a que se refieren el inciso (ii) anterior; y (v) por parte de la Sociedad, o por parte de fideicomisos constituidos por la propia Sociedad.
- (c) Aquella(s) Persona(s) que al 4 (cuatro) de Diciembre del 2003 (dos mil tres) sean titulares, directa o indirectamente, de más del 20% (veinte por ciento) de las acciones representativas del capital social de ésta empresa.
- (d) Las que deriven de la Ley del Mercado de Valores y las demás disposiciones legales emanadas de la misma.

IV.- Definiciones:

Para los Fines de este Artículo, los términos o conceptos que a continuación se indican tendrán el siguiente significado:

"Acciones" y/o "Acciones ordinarias": significa las acciones representativas del capital social de la Sociedad, cualquiera que sea su clase o serie, o cualquier título, valor o instrumento emitido con base en esas acciones o que confiera algún derecho sobre esas acciones o sea convertible en dichas acciones, incluyendo específicamente certificados de participación ordinarios que representen acciones de la Sociedad.

"Afiliada" significa cualquier Persona que Controle a, sea Controlada por, o esté bajo Control común con, cualquier Persona.

"Competidor" significa cualquier Persona dedicada, directa o indirectamente, (i) al negocio de producción y/o comercialización de harina de maíz y/o trigo, y/o (ii) a cualquier actividad que realice la Sociedad o de cualquiera de sus Subsidiarias o Afiliadas.

"Control", "Controlar" o "Controlada" significa: (i) el ser propietario de la mayoría de las acciones ordinarias, con derecho a voto, representativas del capital social de una sociedad o de títulos o instrumentos emitidos con base en dichas acciones, o (ii) la facultad o posibilidad de nombrar, a la mayoría de los miembros del Consejo de Administración o al administrador de una persona moral, fideicomiso o trust o su equivalente, vehículo, entidad, empresa u otra forma de asociación económica o mercantil, ya sea directamente o indirectamente a través del ejercicio del derecho de voto que corresponda a las acciones o partes sociales propiedad de una Persona, de cualquier pacto en el sentido de que el derecho de voto que corresponda a acciones o partes sociales propiedad de algún tercero se ejerza en el mismo sentido en el que se ejerza el derecho de voto que corresponda a las acciones o parte sociales propiedad de la Persona citada

o de cualquier otra manera, o (iii) la facultad de determinar, directa o indirectamente, las políticas y/o decisiones de la administración u operación de una persona moral, fideicomiso o trust o su equivalente, vehículo, entidad, empresa o de cualquier otra forma de asociación económica o mercantil.

"Participación Significativa" significa la propiedad o tenencia, directa o indirecta, del 30% (treinta por ciento) o más de las Acciones ordinarias con derecho a voto.

"Persona" significa cualquier persona física o moral, sociedad, fideicomiso o trust o su equivalente, vehículo, entidad, empresa o cualquier otra forma de asociación económica o mercantil o cualquiera de las Subsidiarias o Afiliadas de aquéllas o, en caso de que así lo determine el Consejo de Administración, cualquier grupo de Personas que se encuentren actuando de una manera conjunta, concertada o coordinada de conformidad con lo previsto en este Artículo.

"Persona Relacionada" significa cualquier persona física o moral, sociedad, fideicomiso o trust o su equivalente, vehículo, entidad, empresa o cualquier otra forma de asociación económica o mercantil, o cualquier pariente por consanguinidad, afinidad o civil hasta el quinto grado o cualquier cónyuge o concubinario, o cualquiera de las Subsidiarias o Afiliadas de todos los anteriores, (i) que pertenezca al mismo grupo económico o de intereses que la Persona que pretenda adquirir Acciones o sea una Subsidiaria o una Afiliada de esa Persona o (ii) que actué de manera concertada con la Persona que pretenda adquirir Acciones.

"Subsidiaria" significa cualquier sociedad respecto de la cual una Persona sea propietaria de la mayoría de las acciones representativas de su capital social o respecto de la cual una Persona tenga el derecho de designar a la mayoría de los miembros de su consejo de administración o a su administrador.

Para modificar este Artículo de los Estatutos Sociales, se requerirá de la autorización previa y por escrito de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores

Este pacto se inscribirá en el Registro Público de Comercio del domicilio social de la Sociedad y se anotará en los títulos de las acciones representativas del capital social de la Sociedad, a efecto de que pare perjuicio a todo tercero.

ARTICULO NOVENO BIS 1.- Conforme a lo dispuesto en el artículo 2117 (dos mil ciento diecisiete) del Código Civil Federal, cualquier Persona que adquiriera Acciones en violación de lo previsto en el Artículo Noveno Bis de los estatutos sociales, estará obligada a pagar una pena convencional a la Sociedad por una cantidad equivalente al Valor de Mercado de la totalidad de las Acciones que hubiera adquirido sin la autorización a que dicho Artículo de los estatutos sociales se refiere o bien, al Valor de Mercado de acciones que representen el 5% (cinco por ciento) del capital social, lo que resulte mayor. En el caso de adquisiciones de Acciones realizadas en violación de lo previsto en el Artículo Noveno Bis de los estatutos sociales y realizadas a título gratuito, la pena convencional será por un monto equivalente al valor de mercado de las Acciones objeto de la adquisición de que se trate o bien, al Valor de Mercado de acciones que representen el 5% (cinco por ciento) del capital social, lo que resulte mayor.

Por "Valor de Mercado" se entenderá y/o significará el precio de cotización al cierre de operaciones de la Bolsa Mexicana de Valores el día en que se realice la transacción por virtud de la cuál se haya sobrepasado el porcentaje de acciones que requería de autorización conforme a dicho artículo."

DE LA ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD

ARTÍCULO DÉCIMO.- La Administración de la Sociedad estará a cargo de un Consejo de Administración compuesto por un mínimo de cinco y un máximo de veinte Consejeros Propietarios, según lo decida la Asamblea de Accionistas, de los cuales al menos veinticinco por ciento de los miembros del Consejo de Administración deberán ser Consejeros Independientes. Por cada Consejero Propietario se

designará a su respectivo suplente, en el entendido de que los Consejeros suplentes de aquellos Consejeros Propietarios que sean Independientes, deberán tener ese mismo carácter. Durarán en su cargo un año, pero en todo caso continuarán en funciones hasta que las personas designadas para substituirlos tomen posesión de sus cargos, podrán ser reelectos y recibirán las remuneraciones que determine la Asamblea Ordinaria de Accionistas.

Se entenderá por Consejeros Independientes, aquellas personas, que seleccionadas por su experiencia, capacidad y prestigio profesional, además de cumplir con los requisitos de independencia establecidos por las disposiciones legales aplicables a la sociedad, en ningún caso sean:

1. Empleados o directivos de la Sociedad, incluyendo aquellas personas que hubieren ocupado dichos cargos durante el año inmediato anterior;
2. Accionistas que sin ser empleados o directivos de la Sociedad, tengan poder de mando sobre los directivos de la misma;
3. Socios o empleados de sociedades o asociaciones que presten servicios de asesoría o consultoría a la Sociedad o a las empresas que pertenezcan al mismo grupo económico del cual forme parte ésta, cuyos ingresos representen el diez por ciento o más de sus ingresos;
4. Clientes, proveedores, deudores, acreedores, socios, consejeros o empleados de una sociedad que sea cliente, proveedor, deudor o acreedor importante de la Sociedad. Se considera que un cliente o proveedor es importante cuando las ventas de la Sociedad representan más del diez por ciento de las ventas totales del cliente o del proveedor, respectivamente. Asimismo, se considera que un deudor o acreedor es importante cuando el importe del crédito es mayor al quince por ciento de los activos de la sociedad o de su contraparte;
5. Empleados de una fundación, asociación o sociedad civiles que reciban donativos importantes de la Sociedad. Se consideran donativos importantes a aquellos que representen más del quince por ciento del total de donativos recibidos por la institución;
6. Directores generales o directivos de alto nivel de una sociedad en cuyo consejo de administración participe el director general o un directivo de alto nivel de la Sociedad; y
7. Cónyuges o concubenarios, así como los parientes por consanguinidad, afinidad civil hasta el primer grado respecto de alguna de las personas mencionadas en los puntos 3 a 6 anteriores, o bien, hasta el tercer grado, en relación con las personas señaladas en los puntos 1 y 2 de este Artículo.

ARTÍCULO DÉCIMO PRIMERO.- El accionista o grupo de accionistas titulares de acciones que representen por lo menos el diez por ciento del capital social, tendrá derecho a designar a un Consejero Propietario y a su respectivo suplente.

Adicionalmente, toda minoría de tenedores de acciones de voto restringido, distintas a las que prevé el artículo 113 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, o de voto limitado a que alude dicho precepto, que represente cuando menos un diez por ciento del capital social en una o ambas Series accionarias, tendrá el derecho de designar por lo menos a un consejero y su respectivo suplente. A falta de esta designación de minorías, los tenedores de dicha clase de acciones gozarán el derecho de nombrar a por lo menos dos consejeros y sus suplentes; estas designaciones, así como las substituciones y revocaciones de los consejeros, serán acordadas en Asamblea Especial.

Sólo podrá revocarse el nombramiento designado por las minorías cuando se revoque igualmente el nombramiento de todos los demás consejeros.

ARTÍCULO DÉCIMO SEGUNDO.- El Consejo de Administración tendrá todos los derechos y obligaciones para dirigir y administrar la Sociedad, pudiendo, por lo tanto, decidir todo lo concerniente a la realización de los fines sociales, y en general, todas las facultades necesarias para desempeñar la administración que tiene conferida, incluyendo la facultad de crear los mecanismos, políticas, procedimientos, códigos, lineamientos, controles, comités de apoyo o cualquier otro mecanismo que

considere necesario o conveniente para el ejercicio de sus funciones, así como establecer las medidas, procedimientos y demás acciones que considere necesarias o convenientes a fin de dar cumplimiento a las disposiciones legales a que se encuentre sujeta la Sociedad, especialmente respecto de aquellas disposiciones legales que regulen las acciones y los demás valores emitidos por la propia Sociedad, en los distintos mercados de valores en los que coticen éstos, y consecuentemente, podrá llevar a cabo todos los actos que directa o indirectamente se relacionen con el objeto social a cuyo efecto tendrá: I.- PODER GENERAL PARA PLEITOS Y COBRANZAS, con todas las facultades generales y aún las especiales para cuyo ejercicio se requiere poder o cláusula especial sin limitación alguna, con la amplitud del primer párrafo del Artículo 2554 del Código Civil para el Distrito Federal y sus correlativos de los Códigos Civiles de los Estados de la República Mexicana incluyendo en forma enunciativa y no limitativa, las facultades para promover y desistirse de cualquier acción, inclusive el juicio de amparo, para transigir o comprometer o sujetar a juicio arbitral los derechos y acciones de la Sociedad; hacer quitas y conceder esperas, intervenir en remate como postor, articular y absolver posiciones, presentar denuncias y formular querrelas por los delitos que se cometan en perjuicio directo o indirecto de la Sociedad, así como otorgar perdón, para recusar jueces, magistrados o cualquier otro funcionario, cuerpo jurisdiccional o Junta de Conciliación y Arbitraje en asuntos individuales o colectivos y, en general, representar a la Sociedad ante toda clase de autoridades y particulares. II.- PODER GENERAL PARA ACTOS DE ADMINISTRACIÓN, estando por lo tanto facultado para celebrar toda clase de convenios, contratos o cualquiera otros actos jurídicos tanto civiles como mercantiles, administrativos o de cualquier otra naturaleza, en los términos del segundo párrafo del Artículo 2554 del Código Civil del Distrito Federal y sus correlativos de los Códigos Civiles de los Estados de la República Mexicana. III.- PODER CAMBIARIO, en los términos de los Artículos 9o. y 85 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, estando facultado por lo tanto para otorgar, aceptar, girar, suscribir, emitir, endosar, avalar y negociar, en cualquier forma toda clase de contratos o títulos de crédito a nombre de la Sociedad. IV.- PODER GENERAL PARA ACTOS DE DOMINIO, estando facultado por lo tanto para enajenar, hipotecar, dar en prenda o fideicomiso y en general disponer y gravar en cualquier forma y por cualquier título legal, los bienes de la Sociedad, tanto los que constituyan el Activo Fijo como el Circulante, con las facultades que correspondan legalmente al dueño, en los términos del tercer párrafo del Artículo 2554 del Código Civil para Distrito Federal y sus correlativos de los Estados de la República Mexicana. V. Respecto de los Poderes y las facultades antes mencionadas, el Consejo de Administración podrá delegarlos y otorgar Poderes Generales o Especiales y revocar los que hubiere otorgado.

Sin perjuicio de las autorizaciones de la Asamblea de Accionistas, será facultad indelegable del Consejo de Administración aprobar las operaciones que se aparten del giro ordinario de negocios y que pretendan celebrarse entre la Sociedad y sus socios, con personas que formen parte de la administración de la Sociedad o con quienes dichas personas mantengan vínculos patrimoniales o, en su caso, de parentesco por consanguinidad o afinidad hasta el segundo grado, el cónyuge o concubinario; la compra o venta del diez por ciento o más del activo de la Sociedad; el otorgamiento de garantías por un monto superior al treinta por ciento de los activos de la Sociedad; aprobar las operaciones que las subsidiarias de la Sociedad pretendan celebrar, en los términos del artículo 14 Bis 3 fracción IV, inciso d) de la Ley del Mercado de Valores, con personas relacionadas o que impliquen comprometer su patrimonio en los términos de la misma disposición, así como operaciones distintas de las anteriores que representen más del uno por ciento del activo de la Sociedad.

Los miembros del Consejo de Administración serán responsables de las resoluciones a que lleguen con motivo de los asuntos a que se refiere el párrafo anterior, salvo en el caso establecido por el Artículo 159 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Los accionistas que representen cuando menos el quince por ciento del capital social, podrán ejercitar directamente la acción de responsabilidad civil contra los administradores, siempre que se satisfagan los requisitos establecidos en el Artículo 163 de la Ley General de Sociedades Mercantiles. Dicha acción podrá ejercerse también respecto de los Comisarios e integrantes del Comité de Auditoría.

ARTÍCULO DÉCIMO TERCERO.- El Presidente del Consejo de Administración será por el solo hecho de su nombramiento el representante de dicho Consejo y tendrá facultades para cumplir sus disposiciones sin necesidad de resolución especial alguna.

ARTÍCULO DÉCIMO CUARTO.- El Consejo de Administración deberá reunirse por lo menos una vez cada tres meses. El Presidente del Consejo de Administración, al menos el veinticinco por ciento de los Consejeros o cualquiera de los Comisarios de la Sociedad, podrá convocar a una sesión de Consejo de Administración.

Para que las sesiones del Consejo de Administración y sus resoluciones sean válidas se requerirá la asistencia de la mayoría de sus miembros. Las sesiones del Consejo serán presididas por el Presidente. Si el Presidente no asiste a la sesión ésta será presidida por el Consejero que designen los demás miembros de este órgano social por mayoría; actuará como Secretario el titular; en caso de ausencia lo substituirá la persona que designen los Consejeros por mayoría de votos. Las resoluciones tomadas fuera de sesión de Consejo, por unanimidad de sus miembros tendrán, para todos los efectos legales, la misma validez que si hubieran sido adoptadas en sesión de Consejo, siempre que se confirmen por escrito.

ARTÍCULO DÉCIMO QUINTO.- El Consejo de Administración tomará sus resoluciones por mayoría de votos de los miembros presentes. El Presidente del Consejo de Administración tendrá voto de calidad en caso de empate. Las actas de cada sesión de Consejo se registrarán en el Libro respectivo y serán firmadas por el Presidente y el Secretario. También firmará las actas, si lo desea, el Comisario que asistiere a la sesión.

ARTÍCULO DÉCIMO SEXTO.- La Sociedad, cumpliendo los requisitos legales que le sean aplicables, constituirá un Comité de Auditoría, el cual se integrará con Consejeros, de los cuales, al menos, el Presidente y la mayoría de ellos deberán ser Independientes y contará con la presencia del Comisario o Comisarios de la Sociedad, quienes asistirán en calidad de invitados con derecho a voz y sin voto.

Los miembros del Comité de Auditoría serán designados por la Asamblea Ordinaria de Accionistas; durarán en su cargo un año, pero continuarán en funciones hasta que los sustitutos tomen posesión de sus cargos, y recibirán los emolumentos que decida la Asamblea de Accionistas.

El Comité de Auditoría tendrá, entre otras, las siguientes funciones y potestades: (a) elaborar un reporte anual sobre sus actividades y presentarlo al Consejo de Administración; (b) opinar sobre transacciones que se aparten del giro ordinario de negocios de la Sociedad y que se pretendan celebrar entre la Sociedad y sus socios, con personas que formen parte de la administración de la Sociedad o con quienes dichas personas mantengan vínculos patrimoniales o, en su caso, de parentesco por consanguinidad o afinidad hasta el segundo grado, el cónyuge o concubinario; así como opinar respecto de las operaciones que las subsidiarias de la Sociedad pretendan celebrar, en los términos del artículo 14 Bis 3 fracción IV, inciso d) de la Ley del Mercado de Valores, con personas relacionadas o que impliquen comprometer su patrimonio en los términos de la misma disposición, (c) proponer la contratación de especialistas independientes en los casos que lo juzgue conveniente, a fin de que expresen su opinión respecto de las operaciones con personas relacionadas señaladas en el inciso anterior; (d) recomendar a la Sociedad los candidatos para auditores externos de la empresa, así como las condiciones en que serán contratados; (e) auxiliar al Consejo de Administración mediante la revisión de la información financiera de la Sociedad y su proceso de emisión; (f) contribuir en la definición de los lineamientos generales del sistema de control interno de la Sociedad y evaluar su efectividad, así como coordinar y evaluar los programas anuales de auditoría interna y las actividades desarrolladas por los auditores internos y externos de la Sociedad, así como las de los Comisarios; (g) verificar que se cuenten con los mecanismos necesarios de manera que se permita comprobar que la Sociedad cumple con las diferentes disposiciones a las que esta sujeta, informado al respecto al Consejo de Administración; y (h) las demás funciones, potestades y obligaciones que establezcan o deriven de las disposiciones legales a que se encuentre sujeta la Sociedad.

El Consejo de Administración deberá presentar a la Asamblea de Accionistas el reporte del Comité de Auditoría.

ARTÍCULO DÉCIMO SÉPTIMO.- Al tomar posesión de sus cargos los miembros del Consejo de Administración percibirán los emolumentos en la forma que indique la Asamblea de accionistas que los designe.

DE LA VIGILANCIA

ARTÍCULO DÉCIMO OCTAVO.- La vigilancia de la Sociedad estará a cargo de uno o más Comisarios y los suplentes que determine la Asamblea General Ordinaria de Accionistas. Los Comisarios y sus respectivos suplentes podrán o no ser accionistas de la Sociedad, con la salvedad establecida en el Artículo 165 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, serán designados y destituidos libremente por los accionistas en Asamblea General Ordinaria de Accionistas y percibirán los emolumentos determinados por los accionistas en la Asamblea General Ordinaria de Accionistas.

Los titulares de acciones con o sin derecho a voto que representen cuando menos un diez por ciento del capital social podrán designar un Comisario.

El Comisario o los Comisarios tendrán las facultades y obligaciones contenidas en la Ley General de Sociedades Mercantiles. La vacante temporal o permanente del puesto de Comisario Propietario, será cubierta por el Comisario Suplente, si lo hubiere, y en su ausencia, el Consejo de Administración, dentro del plazo de diez días, convocará a una Asamblea General Ordinaria de Accionistas, misma que tratará sobre la elección de los nuevos Comisarios Propietario y Suplente.

ARTÍCULO DÉCIMO NOVENO.- Los Comisarios desempeñarán su cargo por un año, podrán ser reelectos y continuarán en funciones hasta que las personas designadas para substituirlos tomen posesión de sus cargos.

ARTÍCULO VIGÉSIMO.- Los Comisarios deberán ser convocados a todas las sesiones de aquellos órganos intermedios de consulta en los que el Consejo de Administración haya delegado alguna facultad. Asimismo, los Comisarios tendrán las atribuciones y obligaciones enumeradas en el Artículo 166 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

DE LAS ASAMBLEAS GENERALES DE ACCIONISTAS

ARTÍCULO VIGÉSIMO PRIMERO.- Las Asambleas Generales de Accionistas serán Extraordinarias u Ordinarias. Serán Extraordinarias las convocadas para tratar cualquiera de los asuntos incluidos en el Artículo 182 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, todas las demás serán Asambleas Ordinarias de Accionistas.

ARTÍCULO VIGÉSIMO SEGUNDO.- Las Asambleas Ordinarias de Accionistas se celebrarán por lo menos una vez al año dentro de los cuatro meses siguientes a la clausura de cada ejercicio social. Además de los asuntos específicos de la Orden del Día, deberán: 1.- Discutir, aprobar o modificar el informe de los Administradores a que se refiere el enunciado del Artículo 172 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, tomando en cuenta el informe de los Comisarios y adoptar las medidas que juzgue oportunas; 2.- Nombrar a los miembros del Consejo de Administración y a los Comisarios y determinar emolumentos, los que serán con cargo a gastos del ejercicio, y 3.- Decidir sobre la aplicación de resultados del ejercicio social.”

ARTÍCULO VIGÉSIMO TERCERO.- Las Convocatorias para Asambleas Generales de Accionistas deberán ser hechas por el Consejo de Administración o por los Comisarios. Sin embargo, accionistas que representen por lo menos el diez por ciento del capital social podrán pedir por escrito en cualquier momento que el Consejo o los Comisarios convoquen a una Asamblea General de Accionistas para discutir los asuntos que especifique en su solicitud. Cualquier accionista dueño de una acción tendrá el mismo derecho en cualquiera de los casos a que se refiere el Artículo 185 de la Ley General de Sociedades Mercantiles. Si el Consejo de Administración o los Comisarios no hicieren la convocatoria dentro de los quince días siguientes a la fecha de la solicitud, un Juez de lo Civil o de Distrito del domicilio de la Sociedad la hará a petición de cualquiera de los interesados, quienes deberán exhibir sus acciones con ese objeto.

ARTÍCULO VIGÉSIMO CUARTO.- Las convocatorias para Asambleas deberán publicarse en el Diario Oficial de la Federación, o en uno de los Periódicos de mayor circulación del domicilio de la Sociedad, por lo menos con quince días de anticipación a la fecha fijada por la Asamblea. Las convocatorias contendrán el Orden del Día y deberán estar firmadas por la persona o personas que las hagan.

ARTÍCULO VIGÉSIMO QUINTO.- Las Asambleas Generales de Accionistas podrán celebrarse sin previa convocatoria si todo el capital social está representado en el momento de la votación.

ARTÍCULO VIGÉSIMO SEXTO.- Los accionistas podrán ser representados en las Asambleas de Accionistas por la persona o personas que designaren mediante carta poder otorgada en formularios elaborados por la propia Sociedad, que reúnan los requisitos siguientes: 1. Señalar de manera notoria la denominación de la Sociedad, así como la respectiva Orden del Día, no pudiendo incluirse bajo el rubro de asuntos generales los puntos a que se refieren los Artículos 181 y 182 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, y 2. Contener espacio para las instrucciones que señale el otorgante para el ejercicio del poder.

El Secretario del Consejo de Administración deberá cerciorarse de la observancia de lo dispuesto en este artículo e informar sobre ello a la Asamblea de Accionistas, lo que se hará constar en el acta respectiva.

ARTÍCULO VIGÉSIMO SÉPTIMO.- Las Actas de Asambleas se registrarán en el libro respectivo y serán firmadas por el Presidente y el Secretario de la Asamblea, así como por el Comisario que asistiere y desee hacerlo.

ARTÍCULO VIGÉSIMO OCTAVO.- Las Asambleas serán presididas por el Presidente del Consejo de Administración y en su ausencia por la persona que designen los Accionistas por mayoría de votos. Actuará como Secretario el Secretario del Consejo de Administración y, en su ausencia, la persona que designen los accionistas por mayoría de votos.

ARTÍCULO VIGÉSIMO NOVENO.- Para ser válidas las Asambleas Generales Ordinarias de Accionistas celebradas por virtud de primera convocatoria, deberá estar representado por lo menos el cincuenta por ciento del capital social y sus resoluciones serán válidas cuando se tomen por el voto favorable de la mayoría de las acciones representadas en la Asamblea.

ARTÍCULO TRIGÉSIMO.- Para ser válidas las Asambleas Extraordinarias celebradas por virtud de primera convocatoria deberá reunirse por lo menos el setenta y cinco por ciento del capital social y sus resoluciones, para ser válidas, deberán tomarse por voto favorable de acciones que representen cuando menos el cincuenta por ciento del capital social.

ARTÍCULO TRIGÉSIMO PRIMERO.- Si en las Asambleas no estuviese representado el número de acciones estipulado en los artículos anteriores, en la fecha fijada en la primera convocatoria ésta se repetirá y la Asamblea decidirá sobre los puntos contenidos en el Orden del Día cualquiera que sea el número de Acciones representado en caso de que se trate de una Asamblea Ordinaria. Si la Asamblea fuere

Extraordinaria se requerirá en todo caso el voto favorable de las acciones que representen cuando menos el cincuenta por ciento del capital social.

Los accionistas con acciones con derecho a voto, incluso en forma limitada o restringida, que reúnan cuando menos el diez por ciento de las acciones representadas en una Asamblea, podrán solicitar que se aplase la votación de cualquier asunto respecto del cual no se consideren suficientemente informados, ajustándose a los términos y condiciones señalados en el artículo 199 de la Ley General de Sociedades Mercantiles. Cuando reúnan cuando al menos el veinte por ciento del capital social, dichos accionistas podrán oponerse judicialmente a las resoluciones de las Asambleas Generales, respecto de las cuales tengan derecho de voto, siempre que se satisfagan los requisitos del artículo 201 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, siendo igualmente aplicable el artículo 202 de la citada Ley.

ARTÍCULO TRIGÉSIMO SEGUNDO.- Para tener derecho a asistir a las Asambleas de Accionistas, los accionistas deberán depositar sus títulos de acciones con el Secretario de la Sociedad o en una Institución Bancaria Mexicana o Extranjera, o en alguna Institución para el Depósito de Valores, a más tardar el día anterior a la fecha de la Asamblea. El recibo de depósito de acciones acreditará el derecho de asistir a las Asambleas. El accionista, además, deberá estar inscrito en el Libro de Registro de Acciones. El Libro de Registro de Acciones de la Sociedad se cerrará, y por lo tanto no se harán inscripciones en el mismo, un día antes de la fecha para la cual se convoque a Asamblea.

DE LOS EJERCICIOS SOCIALES, INFORMACIÓN FINANCIERA, GANANCIAS Y PÉRDIDAS

ARTÍCULO TRIGÉSIMO TERCERO.- Los Ejercicios Sociales no excederán de doce meses en los términos del artículo 8o. A de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

ARTÍCULO TRIGÉSIMO CUARTO.- La Sociedad por conducto de sus administradores, presentará anualmente a la Asamblea de Accionistas, un informe del Ejercicio Social, que contenga políticas administrativas, contables y de información, así como un estado que muestre la situación financiera y los resultados de la Sociedad en el ejercicio tomando en cuenta el Artículo 172 de la Ley de la Materia. Independientemente de lo anterior los administradores estarán en libertad de presentar Estados Financieros referidos a cualquier fecha durante el ejercicio, y la Asamblea podrá aprobarlos para los efectos de Ley.

ARTÍCULO TRIGÉSIMO QUINTO.- El informe referido en el Artículo anterior y el dictamen del Comisario o Comisarios deberá quedar terminado y ponerse a disposición de los Accionistas quince días antes de la celebración de la Asamblea que haya de discutirlo, observando el Artículo aplicable de la Ley.

ARTÍCULO TRIGÉSIMO SEXTO.- Las utilidades netas que arrojen los Estados Financieros que se aprueben por la Asamblea de Accionistas serán distribuidas como sigue: 1.- El cinco por ciento para constituir y para reconstituir el fondo de reserva legal hasta que sea igual por lo menos al veinte por ciento del capital social; 2.- Si la Asamblea así lo determina podrá asignar las cantidades que juzgue conveniente para constituir el fondo de previsión, así como fondos especiales de reserva, y 3.- Las utilidades restantes, si las hay, se aplicarán en la forma que decida la Asamblea General Ordinaria de Accionistas.

ARTÍCULO TRIGÉSIMO SÉPTIMO.- La Asamblea Ordinaria de Accionistas podrá decretar repartos de dividendos durante el ejercicio social, en la forma, plazo y términos que acuerde la Asamblea, reuniendo los requisitos legales y haciendo previamente las reservas correspondientes.

ARTÍCULO TRIGÉSIMO OCTAVO.- Las pérdidas, si las hubiere serán soportadas primeramente por las reservas y a falta de estas por el Capital Social.

ARTÍCULO TRIGÉSIMO NOVENO.- La Sociedad se disolverá en cualquiera de los casos especificados en el Artículo 229 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

ARTÍCULO CUADRAGÉSIMO.- Disuelta la Sociedad se pondrá en liquidación. La liquidación se encomendará a uno o más liquidadores nombrados por la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas. Si la Asamblea no hiciera dicho nombramiento, un Juez de lo Civil o de Distrito del domicilio de la Sociedad lo hará a petición de cualquier accionista.

ARTÍCULO CUADRAGÉSIMO PRIMERO.- A falta de instrucciones expresas de la Asamblea a los Liquidadores, la Liquidación se llevará a cabo de acuerdo con las siguientes bases generales:

- 1.- Conclusión de los negocios pendientes, de la manera menos perjudicial para los acreedores y accionistas.
- 2.- Preparación del Balance General e Inventario.
- 3.- Cobro de Créditos y pago de adeudos.
- 4.- Venta del Activo de la Sociedad y aplicación de su producto a los fines de la Liquidación.
- 5.- Distribución del remanente si lo hubiere, entre los accionistas, en proporción a sus acciones.

ARTÍCULO CUADRAGÉSIMO SEGUNDO.- Una vez concluidas las operaciones de liquidación, el o los Liquidadores convocarán a Asamblea General para que en ella se examine el Estado de Cuentas de Liquidación, se dictamine sobre ellas y se resuelva sobre la aplicación del remanente en caso de que lo hubiere.

ANEXO 7

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
Cálculo de la proporción de utilidad sobre cargos fijos
(En miles de pesos en monedas constantes del 31 de diciembre de 2003)

	Principios Mexicanos					US GAAP				
	Año terminado al 31 de diciembre de,					Año terminado al 31 de diciembre de,				
	1999	2000	2001	2002	2003	1999	2000	2001	2002	2003
Utilidad antes de impuesto sobre la renta y otros cargos	1,484	426,303	813,360	1,079,292	1,112,534	(385,832)	200,867	769,062	934,886	1,305,771
Más:										
Gasto Financiero	765,274	908,699	728,899	610,566	531,858	793,142	921,055	710,061	605,869	548,864
Una tercera parte del gasto por arrendamiento operativo	146,948	158,201	136,814	131,708	120,386	143,832	155,044	127,444	124,313	117,594
Utilidad	(b)	913,706	1,493,203	1,679,073	1,821,566	1,764,778	551,142	1,276,966	1,606,567	1,665,068
Cargos Fijos										
Gasto Financiero	765,274	908,699	728,899	610,566	531,858	793,142	921,055	710,061	605,869	548,864
Interés Capitalizado	7,638	6,651	-	-	-	7,513	6,638	-	-	-
Una tercera parte del gasto por arrendamiento operativo	146,948	158,201	136,814	131,708	120,386	143,832	155,044	127,444	124,313	117,594
Total cargos fijos	(a)	919,860	1,073,551	865,713	742,274	652,244	944,487	1,082,737	837,505	730,182
Porción de utilidad sobre cargos fijos	(b)/(a)	0.99	1.39	1.94	2.45	2.71	0.58	1.18	1.92	2.28

Lista de Principales Subsidiarias
de
Gruma, S.A. de C.V.

Subsidiarias	Jurisdicción de Incorporación
Grupo Industrial Maseca, S.A. de C.V. ("GIMSA")	México
Molinera de México, S.A. de C.V. ("Molinera de México")	México
Productos y Distribuidora Azteca, S.A. de C.V. ("PRODISA")	México
Gruma Corporation	Nevada, Estados Unidos de América
Azteca Milling, L.P. ⁽¹⁾	Texas, Estados Unidos de América
Gruma Centroamérica, L.L.C.	Nevada, Estados Unidos de de América
Molinos Nacionales, C.A. ("MONACA")	Venezuela
Derivados de Maíz Seleccionado, C.A. ("DEMASECA")	Venezuela
Investigación de Tecnología Avanzada, S.A. de C.V. ("INTASA")	México

(1) Una Sociedad de Responsabilidad limitada entre Gruma Corporation (80%) y Archer-Daniels-Midland (20%)

CERTIFICACIÓN

Yo, Roberto González Barrera, certifico que:

1. He revisado este reporte anual en la Forma 20-F de Gruma, S.A. de C.V.;
2. Basado en mi conocimiento, este reporte no contiene ninguna declaración incierta sobre un hecho importante ni omite enunciar un hecho importante para las declaraciones que se hacen, en luz de las circunstancias conforme a las cuales se hicieron dichas declaraciones no resulten inciertas con respecto al período cubierto por este reporte;
3. Basado en mi conocimiento, los estados financieros y la información financiera incluida en este reporte, presenta claramente en todos los aspectos importantes la situación financiera, resultados de operaciones y flujos de efectivo de la emisora respecto a, y cubriendo por, los periodos presentados en este reporte;
4. El otro funcionario certificante de la Compañía y yo, somos responsables del establecimiento y mantenimiento de controles y procedimientos de revelación de información (como dicho término se define en las Reglas 13a-15e y 15d-15e) para la Compañía y hemos:
 - a. diseñado los controles y procedimientos de revelación de información, o causado que dichos controles y procedimientos de revelación de información sean diseñado bajo nuestra supervisión, que aseguren que la información importante relacionada con la compañía, incluyendo sus subsidiarias consolidadas, sea hecha de nuestro conocimiento por otras personas dentro de dichas entidades, particularmente en lo referente al período respecto al cual se ha preparado este reporte;
 - b. evaluado la efectividad de los controles y procedimientos de revelación de información de la compañía y hemos presentado en este reporte nuestras conclusiones acerca de la efectividad de los controles y procedimientos de revelación de información, al término del periodo cubierto por este reporte basado en dicha evaluación; y
 - c. revelado en este reporte cualquier cambio en los controles internos sobre la publicación de información financiera de la compañía que haya ocurrido durante el periodo cubierto por este reporte anual que haya materialmente afectado, o que es razonable que pudiere afectar materialmente, los controles internos sobre la publicación de información financiera; y
5. El otro funcionario certificante de la compañía y yo hemos revelado, basados en nuestra evaluación más reciente de los controles internos sobre la publicación de información financiera, a los auditores de la compañía y al comité de auditoría del consejo de administración de la compañía (o a las personas que desempeñen funciones equivalentes):
 - a. todas las deficiencias significativas y debilidades materiales en el diseño u operación de los controles internos sobre la publicación de información financieras que sea razonablemente probable que pudieran afectar adversamente la habilidad de la compañía para registrar, procesar, resumir y reportar información financiera; y
 - b. cualquier fraude, sea o no de importancia, que involucre a la administración o a cualquier otros empleados que desempeñen un papel importante en los controles internos sobre reportes financieros de la Compañía.

/s/ Roberto González Barrera

Nombre: Roberto González Barrera

Título: Director General

Fecha: Junio 28, 2004

CERTIFICACIÓN

Yo, Juan Antonio Quiroga García, certifico que:

1. He revisado este reporte anual en la Forma 20-F de Gruma, S.A. de C.V.;
2. Basado en mi conocimiento, este reporte no contiene ninguna declaración incierta sobre un hecho importante ni omite enunciar un hecho importante para las declaraciones que se hacen, en luz de las circunstancias conforme a las cuales se hicieron dichas declaraciones no resulten inciertas con respecto al período cubierto por este reporte;
3. Basado en mi conocimiento, los estados financieros y la información financiera incluida en este reporte, presenta claramente en todos los aspectos importantes la situación financiera, resultados de operaciones y flujos de efectivo de la emisora respecto a, y cubriendo por, los periodos presentados en este reporte;
4. El otro funcionario certificante de la Compañía y yo, somos responsables del establecimiento y mantenimiento de controles y procedimientos de revelación de información (como dicho término se define en las Reglas 13a-15e y 15d-15e) para la Compañía y hemos:
 - a. diseñado los controles y procedimientos de revelación de información, o causado que dichos controles y procedimientos de revelación de información sean diseñado bajo nuestra supervisión, que aseguren que la información importante relacionada con la compañía, incluyendo sus subsidiarias consolidadas, sea hecha de nuestro conocimiento por otras personas dentro de dichas entidades, particularmente en lo referente al período respecto al cual se ha preparado este reporte;
 - b. evaluado la efectividad de los controles y procedimientos de revelación de información de la compañía y hemos presentado en este reporte nuestras conclusiones acerca de la efectividad de los controles y procedimientos de revelación de información, al término del periodo cubierto por este reporte basado en dicha evaluación; y
 - c. revelado en este reporte cualquier cambio en los controles internos sobre la publicación de información financiera de la compañía que haya ocurrido durante el periodo cubierto por este reporte anual que haya materialmente afectado, o que es razonable que pudiere afectar materialmente, los controles internos sobre la publicación de información financiera; y
5. El otro funcionario certificante de la compañía y yo hemos revelado, basados en nuestra evaluación más reciente de los controles internos sobre la publicación de información financiera, a los auditores de la compañía y al comité de auditoría del consejo de administración de la compañía (o a las personas que desempeñen funciones equivalentes):
 - a. todas las deficiencias significativas y debilidades materiales en el diseño u operación de los controles internos sobre la publicación de información financieras que sea razonablemente probable que pudieran afectar adversamente la habilidad de la compañía para registrar, procesar, resumir y reportar información financiera; y
 - b. cualquier fraude, sea o no de importancia, que involucre a la administración o a cualquier otros empleados que desempeñen un papel importante en los controles internos sobre reportes financieros de la Compañía.

/s/ Juan Antonio Quiroga García

Nombre: Juan Antonio Quiroga García

Título: Director Corporativo

Fecha: Junio 28, 2004

Anexo 13

CERTIFICACIÓN CON FUNDAMENTO EN LA SECCIÓN 906 DE LA “SARBANES-OXLEY ACT” DE 2002 (Subsecciones (a) y (b) de la Sección 1350, capítulo 63 del Título 18 del Código de los Estados Unidos de América)

De acuerdo con la sección 906 del “*Sarbanes-Oxley Act of 2002*” (Subsecciones (a) y (b) de la Sección 1350, capítulo 63 del Título 18 del Código de los Estados Unidos de América), cada uno de los funcionarios suscritos de Gruma, S.A. de C.V. (la “Compañía”), certifican, a su conocimiento, que

El Reporte Anual bajo la Forma 20-F, para el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2003 (la “Forma 20-F”), cumple en su totalidad con los requerimientos de la Sección 13(a) o 15(d) del “*Securities and Exchange Act*” de 1934; y la información contenida la forma 20-F presenta fielmente, en todos los aspectos de relevancia, la situación financiera y resultados de operación de la Compañía.

/f/ Roberto González Barrera

Nombre: Roberto González Barrera
Puesto: Director General

Fecha: Junio 28, 2004

/f/ Juan Antonio Quiroga García

Nombre: Juan Antonio Quiroga García
Puesto: Director Corporativo

Fecha: Junio 28, 2004

Una copia del original de esta certificación requerida por la Sección 906 ha sido entregada a la Compañía y será retenida por la Compañía y entregada a la “*Securities and Exchange Commission*” o su personal cuando así lo requieran a la Compañía.

ANEXO A

INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA AL REPORTE ANUAL BAJO LA FORMA 20-F ANTE LA SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, REQUERIDA POR LA CIRCULAR ÚNICA

1) INFORMACIÓN GENERAL

c) Factores de Riesgo

Somos una sociedad que depende de dividendos y otras fuentes de capital de nuestras subsidiarias para el pago de nuestra deuda y de todas nuestras otras obligaciones en general

d) Otros Valores Inscritos en el RNV

La compañía no tiene otros valores inscritos en RNV.

El tipo de reportes que se envían a las autoridades regulatorias y a las bolsas de valores correspondientes son: Reporte Anual, Forma 20-F y Estados Financieros Auditados, los cuales comprenden los periodos reportados del año actual contra año anterior y se entregan anualmente. Adicionalmente, se hace entrega de Reportes de Resultados Trimestrales, y otros reportes circunstanciales bajo la Forma 6-K, los cuales comprenden los periodos reportados del trimestre actual contra el trimestre anterior, así como el trimestre actual contra el mismo trimestre del año anterior y el acumulado del año actual contra el acumulado año anterior. Esta información se entrega trimestralmente. En los últimos tres ejercicios anuales la compañía ha entregado la información en forma completa y oportuna.

La compañía se encuentra registrada en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y en el *New York Stock Exchange* (NYSE o Bolsa de Valores de Nueva York). Nuestras acciones Serie B se encuentran registradas en la Bolsa Mexicana de Valores y las *American Depositary Shares* o “ADSs”, cada un representando 4 acciones Serie B, se encuentran registradas en el *New York Stock Exchange*.

g) Documentos de Carácter Público

La información contenida en este reporte se puede acceder a través de la sección de relación con inversionistas de nuestra página de internet: www.gruma.com. Ahí se encuentra una descripción de nuestra compañía, así como la información financiera más actualizada. Así mismo, el inversionista podrá solicitar copia de este documento directamente a la compañía.

Para una atención más personalizada, puede dirigirse a nuestro departamento de Relación con Inversionistas:

Rogelio Sánchez

Teléfono: (52 81) 8399-3312

Enviar correo electrónico a:

rogelio_sanchez@gruma.com

Lilia Gómez

Teléfono: (52 81) 8399-3324

Enviar correo electrónico a:

lilia_gomez@gruma.com

Hilario Cantú

Teléfono: (52 81) 8399-3305

Enviar correo electrónico a:

hilario_cantu@gruma.com

Fax: (52 81) 8399-3359

Dirección: Río de la Plata 407 ote.

Col. Del Valle

San Pedro Garza García, N.L.

66220 México

2) LA COMPAÑÍA

b) Descripción del Negocio

iii) Patentes, Licencias, Marcas y
Otros Contratos

vii) Desempeño Ambiental

xi) Procesos Judiciales,
Administrativos o Arbitrales

Ninguna de nuestras patentes vigentes está por
expirar.

GRUMA cuenta con políticas ambientales relacionadas con la disminución y prevención de contaminación ambiental en todas sus plantas, y con programas para la protección del medio ambiente. Nuestro sistema ambiental, a través de nuestras subsidiarias, INTASA y CIASA, ha llevado a cabo investigaciones y ha desarrollado tecnologías enfocadas a mantener nuestras plantas dentro de los parámetros de descarga permitidos por las normas y leyes ecológicas mexicanas, de los Estados Unidos de América, Centroamérica y Venezuela. No representamos un riesgo ambiental.

GRUMA tiene el reconocimiento ambiental ISO 14001 para seis plantas de GIMSA en México.

No nos encontramos en ninguno de los supuestos establecidos en los artículos 9 y 10 de la Ley de Concursos Mercantiles.

3) INFORMACIÓN FINANCIERA

d) Comentarios y Análisis de la
Administración sobre los Resultados de
operación y Situación Financiera de la
Emisora

Política de Tesorería

La Compañía opera con una tesorería centralizada.

La liquidez de corto plazo de GRUMA se invierte en instrumentos en pesos a corto plazo, títulos de gobierno líquidos, o en papel comercial emitido por compañías calificadas por lo menos con calificación “A” o su equivalente. GRUMA invierte también periódicamente en valores denominados en dólares, incluyendo documentos bancarios a corto plazo y otros valores a corto plazo emitidos por instituciones financieras de primer nivel.

El exceso de liquidez de Gruma Corporation, nuestra subsidiaria en Estados Unidos, se invierte en títulos a corto plazo del gobierno de Estados Unidos de América, fondos del mercado de dinero ofrecidos mediante bancos centrales, así como papel comercial de Estados Unidos de América emitido por corporaciones calificadas “A1/P1”.

En los últimos tres ejercicios no se ha presentado cambio de auditores externos en GRUMA. En los últimos tres ejercicios los auditores externos no han emitido ninguna opinión con salvedad, opinión negativa o se han abstenido de emitir opinión acerca de los estados financieros consolidados de GRUMA.

El procedimiento para nombrar a los auditores externos se basa principalmente en lo siguiente:

- Presencia internacional basada en la cobertura de países donde Gruma tiene operaciones y en la cobertura de países a nivel mundial.
- Capacidad y experiencia en empresas mexicanas reguladas por la *Securities and Exchange Commission* y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Costo de los servicios de auditoría.
- Calidad de los servicios de auditoría.

El órgano encargado de aprobar los cambios de auditores es el consejo de administración de GRUMA, avalado por el comité de auditoría.

Los servicios prestados a GRUMA durante el 2003 por los auditores externos, distintos a los de auditoría fueron:

- Estudios de precios de transferencia para efectos fiscales.
- Servicios de asesoría de las áreas de legal, fiscal y

4) ADMINISTRACIÓN

c) Auditores Externos

- contable.
- Procedimientos de auditoria requeridos para cumplir con diversas certificaciones reglamentarias.

El importe pagado por dichos servicios fue de Ps.6.1 millones y representa el 23% del total de erogaciones efectuadas a la firma de auditores donde labora el auditor externo que emite la opinión acerca de los estados financieros consolidados de GRUMA.

ANEXO B
PERSONAS RESPONSABLES

Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad que, en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a la emisora contenida en el presente reporte anual, la cual, a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este reporte anual o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

GRUMA, S.A. de C.V.

Nombre: Roberto González Barrera
Puesto: Director General

GRUMA, S.A. de C.V.

Nombre: Juan Antonio Quiroga García
Puesto: Director Corporativo

GRUMA, S.A. de C.V.

Nombre: Salvador Vargas Guajardo.
Puesto: Director Jurídico Corporativo

Junio 28, 2004

Al Consejo de Administración de
Gruma, S.A. de C.V.

Monterrey, N.L., 29 de junio de 2004

El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad que los estados financieros al 31 de diciembre de 2003 y 2002, que contienen el presente Reporte Anual fueron dictaminados de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas. Asimismo, manifiesta que, dentro del alcance del trabajo realizado para dictaminar los estados financieros antes mencionados, no tiene conocimiento de información financiera relevante que haya sido omitida o falseada en este Reporte Anual o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

PricewaterhouseCoopers

C.P. Carlos Arreola Enríquez

ANEXO C

ESTADOS FINANCIEROS E INFORME DEL COMISARIO

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

INDICE DE ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

	<u>Pág.</u>
Dictamen de la Firma de Contadores Públicos Independiente Registrada	F-2
Estados consolidados de situación financiera al 31 de diciembre de 2002 y 2003	F-3
Estados consolidados de resultados por los años terminados el 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003.....	F-4
Estados consolidados de variaciones en el capital contable por los años terminados el 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003.....	F-5
Estados consolidados de cambios en la situación financiera por los años terminados el 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003	F-7
Notas a los estados financieros consolidados.....	F-8

Dictamen de la Firma de Contadores Públicos Independiente Registrada

A los Accionistas de Gruma, S.A. de C.V.:

En nuestra opinión, los estados consolidados de situación financiera y los estados consolidados de resultados, de variaciones en el capital contable y de cambios en la situación financiera que se acompañan presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Gruma, S.A. de C.V. y subsidiarias al 31 de diciembre de 2002 y 2003 y los resultados de sus operaciones y los cambios en su situación financiera de cada uno de los tres años del periodo que terminó el 31 de diciembre de 2003, de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en México. Dichos estados financieros consolidados son responsabilidad de la administración de Gruma, S.A. de C.V.; nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los mismos con base en nuestras auditorías. Nuestros exámenes fueron realizados de acuerdo con los principios del “Public Company Accounting Oversight Board” (Estados Unidos de América) y 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. 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 principios de contabilidad 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.

Los principios de contabilidad generalmente aceptados en México varían en ciertos aspectos de los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América. La aplicación de los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América podría afectar la determinación de la utilidad neta consolidada y de la utilidad integral de cada uno de los tres años del periodo que terminó el 31 de diciembre de 2003, y la determinación del capital contable total al 31 de diciembre de 2002 y 2003. La información relacionada con la naturaleza y el efecto de dichas diferencias se presenta en la Nota 20 a los estados financieros consolidados.

PricewaterhouseCoopers

20 de febrero de 2004
Monterrey, N.L., México

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACION FINANCIERA
• **AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 2003**
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003)
(Notas 1 y 2)

	2002	2003
A C T I V O		
Circulante:		
Efectivo.....	\$ 202,904	\$ 148,913
Inversiones temporales (Nota 2-F).....	283,405	220,332
Inversiones temporales restringidas (Nota 11-B).....	1,485	1,124
Cuentas por cobrar, neto (Nota 3).....	2,972,753	2,733,736
Impuestos por recuperar (Nota 3).....	300,830	294,630
Inventarios (Nota 4).....	2,740,504	3,377,888
Pagos anticipados.....	122,203	227,214
Total activo circulante.....	6,624,084	7,003,837
Inversión en acciones de asociadas (Nota 5).....	1,464,535	1,579,195
Propiedades, planta y equipo, neto (Nota 6).....	13,557,299	13,029,626
Intangibles, neto (Nota 7).....	931,109	812,191
Exceso del costo sobre el valor en libros de acciones de subsidiarias adquiridas, neto.....	994,632	890,039
Otros activos (Nota 8).....	287,723	66,794
Total activo.....	\$ 23,859,382	\$ 23,381,682
P A S I V O		
Circulante:		
Préstamos bancarios (Nota 9).....	\$ 838,688	\$ 93,327
Porción circulante de la deuda a largo plazo (Nota 9).....	13,127	406,002
Proveedores.....	1,216,673	967,845
Pasivos acumulados y otras cuentas por pagar.....	1,521,275	1,791,028
Impuesto sobre la renta por pagar.....	4,654	5,091
Participación de utilidades al personal por pagar.....	14,104	14,265
Total pasivo circulante.....	3,608,521	3,277,558
Deuda a largo plazo (Nota 9).....	6,522,038	5,980,269
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 14).....	673,266	1,037,896
Participación de utilidades al personal diferido (Nota 14).....	51,645	30,631
Otros pasivos.....	38,339	130,515
Total pasivo a largo plazo.....	7,285,288	7,179,311
Total pasivo.....	10,893,809	10,456,869
Contingencias y compromisos (Nota 11)		
C A P I T A L C O N T A B L E		
Interés mayoritario (Nota 12):		
Capital social.....	4,209,347	4,401,973
Actualización del capital social.....	6,498,065	6,501,793
Total interés mayoritario.....	10,707,412	10,903,766
Prima en venta de acciones.....	3,096,934	3,219,200
Total prima en venta de acciones.....	13,804,346	14,122,966
Insuficiencia en la actualización del capital.....	(11,413,750)	(11,765,282)
Efecto acumulado por cambio contable para el registro de impuesto sobre la renta y participación en las utilidades al personal diferidos.....	(192,849)	(192,849)
Utilidades retenidas (Nota 12-B):		
De años anteriores.....	8,239,223	8,023,612
Utilidad neta del año.....	423,662	492,974
Total utilidades retenidas.....	8,662,885	8,516,586
Conversión de entidades extranjeras (Nota 12-D).....	(679,933)	(618,936)
Total interés minoritario.....	10,180,699	10,062,485
Interés minoritario.....	2,784,874	2,862,328
Total capital contable.....	12,965,573	12,924,813
	\$ 23,859,382	\$ 23,381,682

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros consolidados.

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003, excepto las cifras por acción)
(Notas 1 y 2)

	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Ventas netas.....	\$ 20,573,402	\$ 20,660,420	\$ 23,041,522
Costo de ventas.....	<u>(12,973,861)</u>	<u>(12,921,388)</u>	<u>(14,671,572)</u>
Utilidad bruta.....	7,599,541	7,739,032	8,369,950
Gastos de venta, administración y generales.....	<u>(6,538,275)</u>	<u>(6,131,105)</u>	<u>(6,621,626)</u>
Utilidad de operación.....	1,061,266	1,607,927	1,748,324
Costo integral de financiamiento, neto:			
Gastos financieros.....	(728,899)	(610,566)	(531,858)
Productos financieros.....	101,179	62,147	64,680
Ganancia por posición monetaria, neta.....	195,607	173,407	188,073
Ganancia (pérdida) por fluctuación cambiaria, neta (Nota 15-A).....	<u>108,722</u>	<u>(283,483)</u>	<u>(181,667)</u>
	<u>(323,391)</u>	<u>(658,495)</u>	<u>(460,772)</u>
Otros productos (gastos), neto (Nota 13).....	75,486	129,860	(175,018)
Utilidad antes de impuesto sobre la renta, participación de utilidades al personal, participación en la utilidad neta de asociadas e interés minoritario.....	813,361	1,079,292	1,112,534
Impuesto sobre la renta (Nota 14):			
Causado.....	(200,173)	(310,675)	(312,172)
Diferido.....	<u>(99,752)</u>	<u>(294,051)</u>	<u>(363,805)</u>
	<u>(299,925)</u>	<u>(604,726)</u>	<u>(675,977)</u>
Participación de utilidades al personal (Nota 14):			
Causado.....	(15,597)	(14,116)	(14,020)
Diferido.....	1,469	175	18,718
	<u>(14,128)</u>	<u>(13,941)</u>	<u>4,698</u>
Utilidad antes de participación en la utilidad neta de asociadas e interés minoritario.....	499,308	460,625	441,255
Participación en la utilidad neta de asociadas, neto.....	69,628	174,573	235,151
Utilidad antes de interés minoritario.....	568,936	635,198	676,406
Interés minoritario.....	<u>(207,861)</u>	<u>(211,536)</u>	<u>(183,432)</u>
Utilidad neta mayoritaria del año.....	\$ 361,075	\$ 423,662	\$ 492,974
Utilidad por acción (pesos).....	\$ 0.83	\$ 0.95	\$ 1.11
Promedio ponderado de acciones en circulación (miles).....	433,235	446,202	445,098

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros consolidados.

PART IIGRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

• ESTADOS CONSOLIDADOS DE VARIACIONES EN EL CAPITAL CONTABLE
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003, excepto número de acciones)
(Notas 1 y 2)

	Capital social (Nota 12-A)		Utilidades retenidas (Nota 12-B)					Conversión de entidades extranjeras (Nota 12-D)	Total interés mayoritario	Interés minoritario	Total capital contable
	Número de acciones (miles)	Importe	Prima en venta de acciones	Insuficiencia en la actualización del capital	Efecto acumulado de ISR y PTU diferidos	De años anteriores	Utilidad neta del año				
Saldos al 31 de diciembre de 2000	438,776	\$ 10,771,607	\$ 3,039,528	\$ (11,296,724)	\$ (192,849)	\$ 7,513,489	\$ 268,009	\$ 222,801	\$ 10,325,861	\$ 2,799,296	\$ 13,125,157
Aplicación de la utilidad neta del año anterior ...						268,009	(268,009)			(301,950)	(301,950)
Dividendos al interés minoritario.....											
Compras - ventas netas de acciones propias.....	2,949	39,189	15,169			(45,562)			8,796		8,796
Acciones bajo el plan de opción de compra para ejecutivos.....		(76,087)	42,992						(33,095)		(33,095)
Operaciones financieras derivadas con acciones propias.....			(13,238)			(42,789)			(56,027)		(56,027)
	<u>2,949</u>	<u>(36,898)</u>	<u>44,923</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>179,658</u>	<u>(268,009)</u>	<u>-</u>	<u>(80,326)</u>	<u>(301,950)</u>	<u>(382,276)</u>
Utilidad (pérdida) integral:											
Reconocimiento de los efectos de la inflación del año.....				(89,491)		301,375			211,884	(2,586)	209,298
Efecto de conversión de entidades extranjeras ...								(627,098)	(627,098)	7,693	(619,405)
Utilidad neta del año.....							361,075		361,075	205,929	567,004
Utilidad integral del año.....	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(89,491)</u>	<u>-</u>	<u>301,375</u>	<u>361,075</u>	<u>(627,098)</u>	<u>(54,139)</u>	<u>211,036</u>	<u>156,897</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2001	441,725	10,734,709	3,084,451	(11,386,215)	(192,849)	7,994,522	361,075	(404,297)	10,191,396	2,708,382	12,899,778
Aplicación de la utilidad neta del año anterior ...						361,075	(361,075)				
Dividendos al interés minoritario.....										(102,175)	(102,175)
Compras - ventas netas de acciones propias.....	(323)	(16,474)	(6,586)			(56,129)			(79,189)		(79,189)
Acciones bajo el plan de opción de compra para ejecutivos.....		(10,823)	(14,628)						(25,451)		(25,451)
Operaciones financieras derivadas con acciones propias.....			33,697			(19,812)			13,885		13,885
	<u>(323)</u>	<u>(27,297)</u>	<u>12,483</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>285,134</u>	<u>(361,075)</u>	<u>-</u>	<u>(90,755)</u>	<u>(102,175)</u>	<u>(192,930)</u>
Utilidad (pérdida) integral:											
Reconocimiento de los efectos de la inflación del año.....				(27,535)		(40,433)			(67,968)	(46,972)	(114,940)
Efecto de conversión de entidades extranjeras ...								(275,636)	(275,636)	14,103	(261,533)
Utilidad neta del año.....							423,662		423,662	211,536	635,198
Utilidad integral del año.....	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(27,535)</u>	<u>-</u>	<u>(40,433)</u>	<u>423,662</u>	<u>(275,636)</u>	<u>80,058</u>	<u>178,667</u>	<u>258,725</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2002	441,402	10,707,412	3,096,934	(11,413,750)	(192,849)	8,239,223	423,662	(679,933)	10,180,699	2,784,874	12,965,573

PART IIGRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

**• ESTADOS CONSOLIDADOS DE VARIACIONES EN EL CAPITAL CONTABLE
 POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003
 (En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003, excepto número de acciones)
 (Notas 1 y 2)**

	Capital social (Nota 12-A)		Prima en venta de acciones	Insuficiencia en la actualización del capital	Efecto acumulado de ISR y PTU diferidos	Utilidades retenidas (Nota 12-B)		Conversión de entidades extranjeras (Nota 12-D)	Total interés mayoritario	Interés minoritario	Total capital contable
	Número de acciones (miles)	Importe				De años anteriores	Utilidad neta del año				
Aplicación de la utilidad neta del año anterior ...						423,662	(423,662)				
Aumento de capital de subsidiaria										140,220	140,220
Reembolso de capital de subsidiaria al interés minoritario.....										(7,835)	(7,835)
Dividendos pagados.....						(293,785)			(293,785)	(194,951)	(488,736)
Compras - ventas netas de acciones propias.....	8,731	196,354	82,992			(164,461)			114,885		114,885
Operaciones financieras derivadas con acciones propias.....			39,274			116,512			155,786		155,786
	<u>8,731</u>	<u>196,354</u>	<u>122,266</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>81,928</u>	<u>(423,662)</u>	<u>-</u>	<u>(23,114)</u>	<u>(62,566)</u>	<u>(85,680)</u>
Utilidad (pérdida) integral:											
Reconocimiento de los efectos de la inflación del año				(351,532)		(297,539)			(649,071)	(75,656)	(724,727)
Efecto de conversión de entidades extranjeras ...							492,974	60,997	60,997	32,244	93,241
Utilidad neta del año.....							492,974		492,974	183,432	676,406
Utilidad integral del año.....	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(351,532)</u>	<u>-</u>	<u>(297,539)</u>	<u>492,974</u>	<u>60,997</u>	<u>(95,100)</u>	<u>140,020</u>	<u>44,920</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2003	<u>450,133</u>	<u>\$ 10,903,766</u>	<u>\$ 3,219,200</u>	<u>\$ (11,765,282)</u>	<u>\$ (192,849)</u>	<u>\$ 8,023,612</u>	<u>\$ 492,974</u>	<u>\$ (618,936)</u>	<u>\$ 10,062,485</u>	<u>\$ 2,862,328</u>	<u>\$ 12,924,813</u>

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros consolidados

• GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 y 2003
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003)
(Notas 1 y 2)**

	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Actividades de operación:			
Utilidad neta mayoritaria del año	\$ 361,075	\$ 423,662	\$ 492,974
Interés minoritario	207,861	211,536	183,432
Utilidad neta consolidada	<u>568,936</u>	<u>635,198</u>	<u>676,406</u>
Ajustes para conciliar la utilidad neta con los recursos generados por actividades de operación:			
Depreciación y amortización	900,855	1,063,336	1,142,941
Participación en la utilidad neta de asociadas, neto	(69,628)	(114,815)	(196,323)
Impuesto sobre la renta y participación de utilidades al personal diferidos...	98,283	293,876	345,087
Pérdida neta en el cierre de las operaciones del pan.....	216,777	-	-
Prima de antigüedad.....	7,743	9,642	7,950
	<u>1,722,966</u>	<u>1,887,237</u>	<u>1,976,061</u>
Cambios en el capital de trabajo:			
Inversiones temporales restringidas	4,361	1,473	361
Cuentas por cobrar, neto	248,071	(419,997)	94,894
Inventarios	(40,627)	(321,146)	(812,602)
Pagos anticipados.....	15,615	28,823	(108,220)
Proveedores.....	(370,410)	370,816	(182,244)
Pasivos acumulados y otras cuentas por pagar	47,575	40,460	364,225
Impuesto sobre la renta y participación de utilidades al personal por pagar..	47,823	(30,139)	1,826
	<u>(47,592)</u>	<u>(329,710)</u>	<u>(641,760)</u>
Recursos netos generados por actividades de operación	<u>1,675,374</u>	<u>1,557,527</u>	<u>1,334,301</u>
Actividades de financiamiento:			
Préstamos bancarios y deuda a largo plazo	2,880,108	1,679,849	1,798,750
Pago de préstamos bancarios y deuda a largo plazo	(3,469,983)	(2,289,524)	(2,770,365)
Aumento de capital social en subsidiaria.....	-	-	140,220
Reembolso de capital de subsidiaria al interés minoritario.....	-	-	(7,835)
Compras - ventas netas de acciones propias y operaciones financieras derivadas.....	(80,326)	(90,755)	270,671
Pago de dividendos	(301,950)	(102,175)	(488,736)
Otros.....	(101,413)	(69,844)	2,562
Recursos netos utilizados en actividades de financiamiento	<u>(1,073,564)</u>	<u>(872,449)</u>	<u>(1,054,733)</u>
Actividades de inversión:			
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo.....	(750,684)	(599,609)	(610,896)
Recursos recibidos por el cierre de las operaciones del pan.....	583,839	-	-
Exceso del valor en libros sobre el costo de subsidiarias adquiridas	5,551	(13,456)	-
Activos diferidos	(85,872)	(52,335)	(15,214)
Fondos de investigación y desarrollo de tecnología	-	8,324	213,714
Inversión en acciones	(2,397)	(2,360)	-
Otros.....	(44,519)	19,055	15,764
Recursos netos utilizados en actividades de inversión	<u>(294,082)</u>	<u>(640,381)</u>	<u>(396,632)</u>
Incremento (disminución) neto en efectivo e inversiones temporales	307,728	44,697	(117,064)
Efectivo e inversiones temporales al inicio del año.....	133,884	441,612	486,309
Efectivo e inversiones temporales al final del año.....	<u>\$ 441,612</u>	<u>\$ 486,309</u>	<u>\$ 369,245</u>

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros consolidados.

1. ENTIDAD Y OPERACIONES

Gruma S.A. de C.V. es una empresa mexicana con subsidiarias ubicadas en México, Estados Unidos de América, Centro y Sudamérica y Europa, en lo sucesivo referidas en forma colectiva como "la Compañía", cuyas actividades consisten principalmente en la producción y venta de harina de maíz y trigo, tortillas y otros productos relacionados.

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Los estados financieros consolidados han sido preparados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en México (Principios Mexicanos) emitidos por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos ("IMCP"). En la Nota 20 se incluye la conciliación entre Principios Mexicanos y principios de contabilidad de los Estados Unidos de América ("Principios Americanos").

A) BASES DE CONSOLIDACION

Los estados financieros consolidados incluyen los de Gruma, S.A. de C.V. y los de sus empresas subsidiarias. Los saldos y operaciones importantes entre las empresas consolidadas han sido eliminados.

Al 31 de diciembre, las principales subsidiarias incluidas en la consolidación son:

	% de participación	
	2002	2003
Gruma Corporation y subsidiarias.....	100.00	100.00
Grupo Industrial Maseca, S.A. de C.V. y subsidiarias.....	83.18	83.18
Molinos Nacionales, C.A (Nota 17-C).....	95.00	95.00
Derivados de Maíz Seleccionado, C.A (Nota 17-C).....	50.00	50.00
Molinera de México, S.A. de C.V. y subsidiarias.....	60.00	60.00
Gruma Centro América, S.A. y subsidiarias.....	100.00	100.00
Productos y Distribuidora Azteca, S.A. de C.V. y subsidiarias...	100.00	100.00
Investigación de Tecnología Avanzada, S.A. de C.V. y subsidiarias.....	100.00	100.00
Asesoría de Empresas, S.A. de C.V.....	100.00	100.00
Transporte Aéreo Técnico Ejecutivo, S.A. de C.V.....	100.00	54.67
Inmobiliaria Residencial San Pedro, S.A. de C.V. y subsidiarias.....	100.00	100.00

B) USO DE ESTIMACIONES

La preparación de los estados financieros de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados requiere que la administración de la Compañía haga algunas estimaciones y supuestos, que afectan los importes registrados de ciertos activos y pasivos y de ciertos ingresos, costos y gastos a las fechas y años que se informan; asimismo, pudieran afectar la revelación de activos y pasivos contingentes. Los resultados reales pueden diferir de las estimaciones efectuadas.

C) CONVERSION DE ENTIDADES EXTRANJERAS

Los estados financieros de las subsidiarias en el extranjero son actualizados para reconocer los efectos de la inflación y convertidos a pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003, aplicando los lineamientos siguientes:

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003

(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS (continúa)

- Los estados financieros son actualizados de conformidad con los métodos que establece el Boletín B-10, aplicando el Índice General de Precios al Consumidor (“IGPC”) que refleje los cambios en el poder adquisitivo de la moneda del país en que la subsidiaria extranjera informa sus operaciones.
- Los activos, pasivos, ingresos y gastos en monedas constantes se convierten en pesos aplicando el tipo de cambio vigente al final del año. Las cuentas del capital se convierten utilizando los tipos de cambio aplicables en las fechas en que se hicieron las aportaciones de los accionistas y se generaron las utilidades. Los efectos resultantes en la conversión se reconocen como parte del capital contable en el renglón denominado “Conversión de Entidades Extranjeras” (Nota 12-D).

D) RECONOCIMIENTO DE LOS EFECTOS DE LA INFLACION

Los estados financieros consolidados han sido actualizados para reconocer los efectos de la inflación y están expresados en miles de pesos de monedas constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003, determinados como sigue:

- Para propósitos de comparabilidad, los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2001 y 2002 han sido actualizados utilizando un factor promedio ponderado calculado en base a la contribución que de las ventas netas tiene cada una de las monedas incluidas en dichos estados financieros, considerando las variables de inflación y de variación en tipo de cambio.
- Los estados de resultados y de variaciones en el capital contable por el año terminado el 31 de diciembre de 2003 han sido actualizados utilizando los factores derivados del IGPC del país donde las entidades tienen las operaciones, aplicables al periodo comprendido entre la fecha en que éstas se realizaron y la fecha del cierre del ejercicio.
- Los estados de cambios en la situación financiera presentan, en pesos de monedas constantes, la generación y utilización de recursos por la operación y por actividades de financiamiento e inversión.
- Los principales factores anuales usados para reconocer los efectos de la inflación fueron:

<u>Año</u>	<u>Factor INPC</u>	<u>Factor promedio ponderado</u>
2001.....	4.46 %	0.41 %
2002.....	5.70 %	6.15 %
2003.....	3.98 %	7.75 %

La metodología para actualizar los estados financieros es la siguiente:

- Actualización de activos no monetarios

Los inventarios y costo de ventas se actualizan utilizando el método de costos estimados de reposición. Como se detalla en la Nota 2-I, propiedades, planta y equipo, neto se actualizan usando factores derivados del Índice Nacional de Precios al Consumidor (“INPC”), excepto por la maquinaria y equipo de procedencia extranjera, la cual se actualiza en base al IGPC del país de origen y se valúa utilizando la moneda de ese país al tipo de cambio vigente al final del año.

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS (continúa)

- Actualización del capital social, prima en venta de acciones y utilidades retenidas
Equivale a la cantidad necesaria para mantener la inversión de los accionistas en términos de su poder adquisitivo original, se determina aplicando factores derivados del INPC, a partir de las fechas en que se hicieron las aportaciones de los accionistas y fueron generadas las utilidades, y se presenta en los renglones correspondientes del capital contable.
- Insuficiencia en la actualización del capital
Representa principalmente la diferencia entre el valor específico de reposición de los activos no monetarios, antes descrito, y el costo histórico de esos activos actualizado por la inflación general, medida a través del INPC y del IGPC para las subsidiarias en el extranjero.
- Ganancia por posición monetaria
Representa el efecto de la inflación, medido en términos del INPC e IGPC, sobre el neto de los activos y pasivos monetarios al inicio de cada mes. La ganancia por posición monetaria de las subsidiarias en el extranjero se determina aplicando el factor derivado del IGPC a su posición monetaria neta antes de su conversión a pesos.

E) TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

Las transacciones en moneda extranjera se registran en pesos al tipo de cambio vigente a la fecha en que se realizan. Los saldos de activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se registran en pesos al tipo de cambio vigente a la fecha de los estados financieros. Las diferencias en cambios derivadas de la valuación y pago de estos saldos se cargan o acreditan a los resultados del año, excepto por las diferencias en cambio derivadas de financiamientos en moneda extranjera que se cargan o acreditan al renglón del capital contable denominado "Conversión de Entidades Extranjeras", cuando la inversión neta de una subsidiaria extranjera es designada como cobertura económica de tales financiamientos.

F) INVERSIONES TEMPORALES

Las inversiones temporales son partidas equivalentes de efectivo con vencimientos inferiores a un año a la fecha de cierre de los estados financieros, valuadas al costo que es aproximado a su valor de mercado. Al 31 de diciembre de 2002 se incluyen inversiones temporales en acciones cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores por un importe de \$207,043. Durante 2003, dichas acciones fueron realizadas en efectivo.

G) INVENTARIOS Y COSTO DE VENTAS

Los inventarios se valúan a su costo estimado de reposición o mercado, el que sea menor. El costo de reposición es determinado principalmente en base del precio de la última compra, por el método de primeras entradas primeras salidas y último costo de producción del ejercicio. El costo de ventas se determina utilizando costos estimados de reposición del mes en que se realizan las ventas.

H) INVERSION EN ACCIONES

La inversión en acciones comunes cuya participación en el capital social de la emisora sea entre el 10% y 50% o cuando la Compañía tenga una influencia significativa, se valúa por el método de participación.

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS (continúa)

I) PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, NETO

Las propiedades, planta y equipo se actualizan usando el INPC, excepto por la maquinaria y equipo de procedencia extranjera que se actualiza mediante el IGPC del país de origen y se valúa utilizando la moneda de ese país al tipo de cambio vigente al final del año.

La depreciación se calcula por el método de línea recta, con base en el valor actualizado menos el valor de desecho y en las vidas útiles de los bienes. Las vidas útiles de los activos se resumen como sigue:

	<u>Años</u>
Edificios.....	50
Maquinaria y equipo.....	3 – 27
Software para uso interno	7
Mejoras a locales arrendados.....	10

Las reparaciones y el mantenimiento se cargan a los resultados conforme se incurren. El costo de las mejoras mayores se capitaliza. El costo integral de financiamiento neto, incluyendo intereses, fluctuación cambiaria y resultado monetario de la deuda, relativo a nuevos proyectos de inversión se capitaliza como parte de los activos durante el período de construcción. La utilidad o la pérdida en la venta o retiro de activos se reconocen en resultados como “Otros productos (gastos), neto”.

Los costos de adquisición, desarrollo e implementación de software para uso interno se capitalizan y amortizan en base a su vida útil estimada, la cual inicia cuando el software se encuentra listo para usarse.

J) INTANGIBLES, NETO

Los gastos preoperativos se actualizan mediante el INPC.

Antes del 1 de enero de 2003, los gastos preoperativos eran amortizados utilizando el método de línea recta sobre la vida útil estimada, la cual no excede de 12 años.

A partir del 1 de enero de 2003, la Compañía adoptó los lineamientos establecidos por el nuevo Boletín C-8 “Activos intangibles”, emitido por el IMCP. Dicho boletín establece los lineamientos y criterios específicos para el tratamiento contable de los costos de investigación y desarrollo y de ciertos gastos preoperativos. Adicionalmente, el Boletín C-8 establece que ciertos activos intangibles pueden ser considerados con vida útil indefinida y, por lo tanto, no deben ser amortizados.

Como resultado de la aplicación del Boletín C-8, los gastos incurridos únicamente en la etapa de desarrollo pueden ser capitalizados como gastos preoperativos. La etapa de desarrollo concluye cuando el proyecto inicia sus actividades comerciales. Los gastos de investigación y desarrollo se cargan a los resultados en el periodo en que se incurren. Los activos intangibles con vida definida se amortizan por el método de línea recta sobre el valor actualizado, en periodos que fluctúan entre 5 y 20 años. Las vidas útiles estimadas de los activos intangibles con vida definida se determinan en base al análisis de factores contractuales, económicos, legales o regulatorios que pudieran limitar las vidas útiles. Los activos intangibles con vida indefinida no se amortizan a partir del 1 de enero de 2003. La adopción del Boletín C-8 no tuvo un impacto material en la posición financiera y resultados de operación de la Compañía.

El exceso del costo sobre el valor en libros de las subsidiarias y asociadas adquiridas se actualiza usando los factores del INPC. La amortización se calcula sobre la base de los valores actualizados utilizando el método de línea recta, por un período no mayor a 20 años.

Los gastos correspondientes a la emisión de deuda se capitalizan y se actualizan usando factores del INPC. La amortización se efectúa por el método de línea recta durante la vigencia de la misma.

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

2. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS (continúa)

K) REMUNERACIONES AL RETIRO DE LOS TRABAJADORES

La prima de antigüedad, a que tienen derecho los trabajadores mexicanos después de 15 años de servicio, se reconoce en base a cálculos actuariales preparados por peritos independientes. Las indemnizaciones a que pueden tener derecho los trabajadores en caso de despido o muerte, bajo ciertas circunstancias previstas por la Ley Federal del Trabajo en México, se cargan a resultados del año en que son exigibles y se pagan.

L) INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Los instrumentos financieros derivados contratados con fines de cobertura se valúan utilizando el mismo criterio de valuación aplicado a los activos y pasivos cubiertos. Los efectos de esta valuación son reconocidos en resultados, neto de los costos, gastos o ingresos de los activos o pasivos cubiertos. El costo del instrumento financiero se registra en resultados bajo el método de línea recta durante la vida del contrato.

Los instrumentos financieros derivados contratados para fines diferentes a los de cubrir las operaciones de la Compañía, se valúan a su valor razonable. La diferencia entre el valor razonable inicial y final del ejercicio de los activos y pasivos financieros derivados, se registra en los resultados del ejercicio, con excepción de los instrumentos financieros relacionados con acciones propias, los cuales se registran en el capital contable.

M) RECONOCIMIENTO DE INGRESOS

Las ventas se registran conforme se efectúan los embarques de productos y son aceptados por los clientes o cuando el riesgo de la propiedad se les transfiere. Las provisiones para descuentos y rebajas, devoluciones y otros ajustes se registran en el mismo periodo de las ventas correspondientes, en base a estimaciones o transacciones reales.

N) IMPUESTO SOBRE LA RENTA Y PARTICIPACIÓN EN LAS UTILIDADES AL PERSONAL

El gasto o ingreso por impuesto sobre la renta y participación en las utilidades al personal diferido se reconoce por todas aquellas diferencias temporales entre los valores contables y fiscales de los activos y pasivos que se espera se revertirán en el futuro. Se reconocen reservas de valuación si basado en el peso de la evidencia disponible resulta más probable que todo o parte del impuesto diferido activo no será realizable.

O) UTILIDAD NETA MAYORITARIA POR ACCION

Se calcula dividiendo la utilidad neta mayoritaria del año entre el promedio ponderado de acciones comunes en circulación durante el año.

P) UTILIDAD (PÉRDIDA) INTEGRAL

Los diferentes conceptos que integran el capital ganado (perdido) durante el ejercicio, se muestran en el estado de variaciones en el capital contable, bajo el concepto de utilidad (pérdida) integral.

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)**

3. CUENTAS POR COBRAR, NETO E IMPUESTOS POR RECUPERAR

Cuentas por cobrar, neto se analiza como sigue:

	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Clientes	\$ 2,577,964	\$ 2,546,411
Estimación para cuentas de cobro dudoso.....	(100,190)	(107,932)
	<u>2,477,774</u>	<u>2,438,479</u>
Partes relacionadas (Nota 18)	116,658	6,129
Instrumentos financieros a valor razonable.....	-	60,089
Cuenta por cobrar por desincorporación de subsidiarias.....	157,315	56,000
Funcionarios y empleados.....	28,401	27,868
Otros deudores	192,605	145,171
	<u>\$ 2,972,753</u>	<u>\$ 2,733,736</u>

Impuestos por recuperar se integra de lo siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Impuesto especial sobre producción y servicios	\$ 90,706	\$ 37,187
Impuesto al valor agregado	108,956	121,968
Impuesto sobre la renta	101,168	135,475
	<u>\$ 300,830</u>	<u>\$ 294,630</u>

4. INVENTARIOS

Inventarios se integra de lo siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Materias primas, principalmente maíz y trigo.....	\$ 2,100,444	\$ 2,627,695
Productos terminados.....	222,781	319,986
Materiales y refacciones.....	281,382	327,446
Productos en proceso	58,314	45,774
Anticipos a proveedores.....	9,544	52,583
Inventarios en tránsito.....	68,039	4,404
	<u>\$ 2,740,504</u>	<u>\$ 3,377,888</u>

5. INVERSION EN ACCIONES DE ASOCIADAS

La inversión en acciones de asociadas está representada por la inversión en las acciones de Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V. y subsidiarias ("GFNorte"), y de Harinera de Monterrey, S.A. de C.V. que produce harina de trigo y productos relacionados en México.

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)**

5. INVERSION EN ACCIONES DE ASOCIADAS (continúa)

Estas inversiones se registran por el método de participación y se integran como sigue:

	<u>2002</u>	<u>2003</u>	Tenencia accionaria
GFNorte.....	\$ 1,338,529	\$ 1,463,218	10.8557%
Harinera de Monterrey, S.A de C.V.....	126,006	115,977	40%
	<u>\$ 1,464,535</u>	<u>\$ 1,579,195</u>	

6. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, NETO

Propiedades, planta y equipo, neto se integra como sigue:

	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Terrenos.....	\$ 1,090,820	\$ 1,080,419
Edificios	4,258,166	4,246,198
Maquinaria y equipo.....	14,251,518	14,443,666
Construcciones en proceso	349,772	266,873
Software para uso interno.....	654,174	708,435
Mejoras a locales arrendados.	227,418	230,529
Otros.....	29,262	31,329
	<u>20,861,130</u>	<u>21,007,449</u>
Depreciación y amortización acumulada.....	<u>(7,303,831)</u>	<u>(7,977,823)</u>
	<u>\$ 13,557,299</u>	<u>\$ 13,029,626</u>

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003, el gasto por depreciación asciende a \$1,042,721, \$996,113 y \$952,460, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2003, propiedades, planta y equipo incluye activos ociosos por un valor aproximado de \$522,905, debido al cierre temporal de las operaciones productivas de diversas plantas localizadas en México y Venezuela, los cuales no se están depreciando porque su valor no se ha demeritado. Durante el cuarto trimestre de 2004 se pondrá en operación una de las plantas en México cuyos activos ascienden a \$421,879. La Compañía reconoció una pérdida por el valor de realización de activos ociosos por \$16,163, \$67,244 y \$6,744 al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2003, la Compañía tiene activos a valor de realización por \$42,525 disponibles para su venta.

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)**

7. INTANGIBLES, NETO

Intangibles, neto se compone de lo siguiente:

	Vida útil remanente (años)	2002	2003
Intangibles con vida útil definida			
Adquiridos:			
Contratos de no competencia	13	\$ 803,682	\$ 773,605
Costos de emisión de deuda	2 – 13	232,918	224,616
Patentes y marcas	11 – 15	14,180	20,239
Generados:			
Gastos preoperativos	2 – 12	92,742	77,786
Desarrollo de nuevos proyectos	12	67,534	32,540
Otros	2 – 10	55,297	62,326
Intangibles con vida útil indefinida			
Marcas		161,617	201,144
		<u>1,427,970</u>	<u>1,392,256</u>
Amortización acumulada		<u>(496,861)</u>	<u>(580,065)</u>
		<u>\$ 931,109</u>	<u>\$ 812,191</u>

La administración de la Compañía determinó en base a los lineamientos del Boletín C-8 “Activos Intangibles”, que ciertas marcas tengan vida útil indefinida por que espera que la generación futura de flujos de efectivo de esos activos sea de forma indefinida. Por lo tanto, la Compañía dejó de amortizar dichas patentes y marcas a partir del 1 de enero de 2003 por un importe anual de \$8,119.

Los gastos de investigación y desarrollo cargados a gastos ascienden a \$23,262, \$9,959 y \$2,736 por los años terminados al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003, respectivamente.

La amortización de gastos preoperativos cargada a resultados por los años terminados al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003, asciende a \$37,743, \$8,790 y \$15,412, respectivamente. En adición, durante el año 2001 la Compañía canceló gastos preoperativos con motivo del cierre de las operaciones del pan por \$354,850 los cuales se registraron en otros productos (gastos), neto (Nota 13).

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, el exceso del costo sobre el valor en libros de acciones adquiridas se presenta neto de amortización acumulada la cual asciende a \$825,826 y \$904,080, respectivamente.

8. OTROS ACTIVOS

Otros activos se integran de lo siguiente:

	2002	2003
Fondos de inversión para investigación y desarrollo de tecnología	\$ 230,292	\$ -
Documentos por cobrar a largo plazo	9,932	34,854
Membresías en clubes	21,840	15,498
Depósitos en garantía	15,197	16,442
Impuestos por recuperar	10,462	-
	<u>\$ 287,723</u>	<u>\$ 66,794</u>

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)**

8. OTROS ACTIVOS (continúa)

Durante el 2003 la Compañía decidió liquidar los fondos de investigación y desarrollo establecidos para financiar estas actividades. La Compañía financiará sus iniciativas de investigación y desarrollo utilizando los recursos de operación generados durante cada año.

9. PRÉSTAMOS BANCARIOS Y DEUDA A LARGO PLAZO

Los préstamos bancarios y la deuda a largo plazo se analizan como sigue:

	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Crédito sindicado en dólares americanos con vencimientos en diciembre de 2004 y 2005; causa intereses pagaderos trimestralmente a la tasa anual del Libor más 1.00% a 1.625% (2.1125% en 2003).....	\$ 3,374,730	\$ 3,147,200
Emisión de bonos en dólares americanos con vencimiento en octubre de 2007 e intereses pagaderos semestralmente a la tasa de 7.625% anual.....	2,812,275	2,810,000
Préstamos en dólares americanos con vencimientos anuales entre 2004 y 2009 e intereses pagaderos trimestralmente entre 1.20 % y 7.96 % anual en 2003.....	348,168	429,071
Préstamos en bolívares de Venezuela con vencimientos en 2004 e intereses mensuales a tasas variables entre el 17% y el 18% anual en 2003.....	129,481	64,103
Préstamos en dólares americanos con vencimiento en 2004 e intereses pagaderos mensualmente a la tasa Libor mas 2.5% anual (3.09% en 2003)..	709,199	29,224
	<u>7,373,853</u>	<u>6,479,598</u>
Préstamos bancarios a corto plazo.....	(838,688)	(93,327)
Porción circulante de la deuda a largo plazo.....	(13,127)	(406,002)
Deuda a largo plazo.....	<u>\$ 6,522,038</u>	<u>\$ 5,980,269</u>

Los préstamos bancarios a corto plazo denominados en dólares por \$2.6 millones de dólares, causan intereses a una tasa promedio de 3.3% al 31 de diciembre de 2003. Los préstamos bancarios a corto plazo denominados en bolívares por \$9,125 millones de bolívares causan intereses a una tasa promedio de 25.7% y 17.5% al 31 de diciembre de 2002 y 2003, respectivamente.

La Compañía tiene contratadas líneas de crédito comprometidas por \$70 millones de dólares (\$786,800 pesos), los cuales en su totalidad están disponibles al 31 de diciembre de 2003 y requieren el pago anual de una comisión del 0.15% al 0.30% de las cantidades no utilizadas.

El pago de dividendos puede verse restringido al incumplir ciertas razones financieras y otros requisitos de algunos contratos de financiamiento. Al 31 de diciembre de 2003, la Compañía está en cumplimiento con las razones financieras y otros requisitos establecidos en los contratos.

Al 31 de diciembre de 2003, los vencimientos anuales de la deuda a largo plazo son los siguientes:

<u>Año</u>	<u>Importe</u>
2005	\$ 2,865,286
2006	30,445
2007	2,827,524
2008 en adelante	257,014
	<u>\$ 5,980,269</u>

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)**

La Compañía celebró contratos de cobertura de tasa de interés relacionada con la deuda a largo plazo que vence en octubre de 2007, ver Nota 17.

10. REMUNERACIONES AL RETIRO DE LOS TRABAJADORES

El saldo por pagar de las remuneraciones al retiro de los trabajadores al 31 de diciembre de 2002 y 2003 asciende a \$34,235 y \$39,126 respectivamente y está registrado en otros pasivos.

La prima de antigüedad a que tienen derecho en México los trabajadores a su retiro es determinada por actuarios independientes basándose principalmente en los años de servicio, edad y remuneración de los trabajadores. La Compañía tiene constituidos fondos en fideicomisos irrevocables a favor de los trabajadores a los que aporta recursos para hacer frente a esta obligación. La Compañía utiliza el 31 de diciembre como fecha de medición para sus planes.

Los componentes del costo neto por prima de antigüedad por los años terminados el 31 de diciembre consisten en lo siguiente:

	2001	2002	2003
Costo laboral	\$ 3,048	\$ 3,075	\$ 2,855
Costo financiero	804	870	797
Rendimiento del fondo.....	(1,913)	(1,626)	(1,846)
Ajuste por reorganización.....	216	(335)	39
Pérdida en finiquitos	274	-	6
Amortización neta.....	1,315	1,273	1,276
Costo neto del año.....	<u>\$ 3,744</u>	<u>\$ 3,257</u>	<u>\$ 3,127</u>

A continuación se muestra la situación del plan:

	2002	2003
Valor presente de la obligación acumulada por:		
Beneficios adquiridos	\$ (9,505)	\$ (10,540)
Beneficios futuros.....	(8,830)	(9,485)
	<u>(18,335)</u>	<u>(20,025)</u>
Exceso de la obligación por beneficios proyectados sobre la obligación acumulada	(6,940)	(7,059)
Obligación por beneficios proyectados	(25,275)	(27,084)
Activos del plan a valor de mercado (fondos en fideicomiso)	18,144	18,554
Insuficiencia de los activos del plan sobre la obligación por beneficios proyectados	(7,131)	(8,530)
Partidas pendientes de amortizar en 17 años:		
Variaciones en supuestos y ajustes por experiencia.....	2,471	1,579
Pasivo neto de transición	(429)	(138)
Costo de servicios pasados y modificaciones al plan	(220)	(182)
Ajuste requerido para reconocer el pasivo mínimo requerido	(1,409)	(1,154)
Pasivo neto proyectado	<u>\$ (6,718)</u>	<u>\$ (8,425)</u>

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)**

10. REMUNERACIONES AL RETIRO DE LOS TRABAJADORES (continúa)

El movimiento anual de la obligación por beneficios proyectados y de los activos del plan (fondos en fideicomiso), se resume como sigue:

	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Obligación por beneficios proyectados al inicio del año.....	\$ 24,030	\$ 25,275
Efecto de la inflación en el saldo inicial	(710)	(1,163)
Costo laboral.....	3,075	2,855
Costo financiero.....	870	797
Beneficios pagados	(2,911)	(784)
Pérdida actuarial	921	104
Obligación por beneficios proyectados al final del año	<u>\$ 25,275</u>	<u>\$ 27,084</u>

	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Valor de mercado de los activos del plan al inicio del año.....	\$ 18,718	\$ 18,144
Efecto de la inflación en el saldo inicial	(79)	(635)
Rendimientos del fondo	1,626	1,846
Beneficios pagados	(2,121)	(801)
Valor de mercado de los activos del plan al final del año	<u>\$ 18,144</u>	<u>\$ 18,554</u>

Los principales supuestos (tasas promedio, netas de la inflación esperada) utilizados para determinar la obligación por beneficios al 31 de diciembre son los siguientes:

	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Tasa de descuento.....	3.5%	3.5%
Tasa de incremento futuro en niveles de compensación.....	1.5%	1.5%

Los principales supuestos (tasas promedio, netas de la inflación esperada) utilizados para determinar el costo neto del periodo por los años terminados el 31 de diciembre son los siguientes:

	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Tasa de descuento.....	4.0%	3.5%	3.5%
Tasa de incremento futuro en niveles de compensación.....	2.0%	1.5%	1.5%
Tasa de rendimiento esperado a largo plazo de los activos del plan	5.0%	4.0%	4.0%

La tasa de rendimiento esperado a largo plazo de los activos está basada en las recomendaciones anuales de la Comisión Actuarial en la Asociación Mexicana de Actuarios. Estas recomendaciones consideran información histórica y expectativas futuras.

La distribución promedio, por categoría, de los activos del plan de la Compañía al 31 de diciembre es como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Acciones.....	30%	22%
Instrumentos de renta fija.....	70%	78%
Total.....	<u>100%</u>	<u>100%</u>

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003

(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

10. REMUNERACIONES AL RETIRO DE LOS TRABAJADORES (continúa)

La Compañía tiene la política de mantener al menos el 30% de los activos del fondo en instrumentos del gobierno federal. Se han establecido lineamientos para el 70% restante y las decisiones se realizan para cumplir con dichas disposiciones hasta el punto en que las condiciones de mercado y los fondos disponibles lo permitan.

La Compañía considera que no tendrá que contribuir al plan durante el 2004.

En los Estados Unidos de América, la Compañía tiene planes de ahorro e inversión que incorporan contribuciones de empleados en forma voluntaria 401(K) y contribuciones de las subsidiarias de ese país. En los años 2001, 2002 y 2003, el total de gastos derivados de este plan asciende a \$2,212,000, \$2,324,000 y \$2,670,000 de dólares, respectivamente (\$24,863, \$26,122 y \$30,011 pesos, respectivamente).

En Venezuela, la Compañía registra un pasivo para las indemnizaciones por antigüedad y por despidos injustificados que señala la Ley Orgánica del Trabajo y que se considera un derecho adquirido por los trabajadores, el cual asciende a \$15,161 y \$16,049 al 31 de diciembre de 2002 y 2003, respectivamente.

En Centroamérica, las compensaciones que se van acumulando a favor de los empleados según el tiempo de servicio, de acuerdo con las disposiciones de la legislación laboral de Costa Rica, Nicaragua, El Salvador, Honduras y Guatemala, pueden llegar a serles pagadas en caso de muerte, jubilación o despido sin causa justificada. La Compañía registra una provisión de un 10% sobre los salarios pagados. El pasivo por este concepto asciende a \$12,356 y \$14,673 al 31 de diciembre de 2002 y 2003, respectivamente.

11. CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS

A) CONTINGENCIAS

En México, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público ha hecho observaciones a las declaraciones del impuesto al activo de los años 1995, 1996 y 1997, que ascienden a \$547,170, incluyendo la actualización, multas y recargos correspondientes. En opinión de la Compañía, no se espera que la resolución de estas demandas tenga un efecto adverso significativo en su situación financiera y resultados de operación.

Las autoridades fiscales de Venezuela han hecho observaciones a una de nuestras subsidiarias en ese país, con respecto a las declaraciones de impuestos sobre la renta de los años 1998 y 1999, por un importe de \$92,675, así como por débitos fiscales presuntamente omitidos por un importe de \$491. Las resoluciones de estas demandas serán asumidas por el anterior accionista, de conformidad con el convenio de compra de nuestra subsidiaria en Venezuela, Molinos Nacionales, C.A

A la fecha de emisión de los estados financieros, algunas subsidiarias de la Compañía han sido notificadas por parte de la Comisión Nacional del Agua (CNA) de créditos a su cargo, relativos a diferentes ejercicios, que ascienden a un total de \$24,623 más actualización, multas y recargos, derivados principalmente de la presunción de parte de la CNA de la descarga de aguas residuales al subsuelo a través del sistema de riego de aspersión de esas subsidiarias en sus jardines. Las subsidiarias afectadas han interpuesto los medios de defensa que la ley les concede a efecto de anular dichos créditos. A la fecha de emisión de los estados financieros ya se obtuvo resolución judicial favorable en uno de estos asuntos por \$6,504. En opinión de los abogados de la Compañía existen bases razonables para obtener una resolución favorable a la misma en el resto de estos casos debido, entre otras cosas, a que estas aguas son previamente tratadas, no son descargadas en bienes propiedad de la Nación y no contaminan los mantos acuíferos ni el subsuelo.

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)**

11. CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS (continúa)

La Compañía ha estado involucrada en una demanda relativa a cuestiones monopólicas presentada por 18 productores de tortilla, contra dos de sus subsidiarias en Estados Unidos de América. Los demandantes argumentan que esta subsidiaria había monopolizado los espacios de anaquel en las cadenas de autoservicio, por medio del pago de cuotas por el uso de los mismos. Durante el mes de diciembre de 2003, un Juez Federal desechó la demanda sin perjuicio para la Compañía. A la fecha de los estados financieros los demandantes apelaron esta resolución.

Adicionalmente a lo anterior, la Compañía está involucrada en ciertas demandas no resueltas que surgen en el curso ordinario del negocio. En opinión de la Compañía, no se espera que la resolución de estas demandas tenga un efecto adverso significativo en su situación financiera y resultados de operación.

B) COMPROMISOS

La Compañía celebró contratos de venta y arrendamiento de varios equipos de producción localizados en sus plantas en los Estados Unidos de América, en los que tiene opción de compra de esos equipos al término de los contratos y una opción de compra en forma anticipada de los equipos a su valor de mercado cuando haya transcurrido dos terceras partes del plazo de los contratos. Los contratos relativos se registran como arrendamiento operativo.

Al 31 de diciembre de 2003, la Compañía tiene compromisos derivados de contratos de arrendamiento a largo plazo de instalaciones y equipo hasta el año 2011. Las rentas futuras mínimas anuales ascienden a \$168,483,000 dólares (\$1,893,749 pesos) y son como sigue:

<u>Año</u>	Dólares americanos (miles)				
		<u>Instalaciones</u>		<u>Equipo</u>	<u>Total</u>
2004.....	U.S.\$	12,145	U.S.\$	24,898	U.S.\$ 37,043
2005.....		10,985		16,845	27,830
2006.....		9,581		12,434	22,015
2007.....		8,381		11,885	20,266
2008.....		8,198		8,741	16,939
2009 en adelante.....		8,965		35,425	44,390
	U.S.\$	<u>58,255</u>	U.S.\$	<u>110,228</u>	U.S.\$ <u>168,483</u>
	\$	<u>654,786</u>	\$	<u>1,238,963</u>	\$ <u>1,893,749</u>

Los gastos por renta fueron de aproximadamente \$410,442, \$395,125 y \$361,157 en los años terminados el 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2003, la Compañía tiene compromisos para comprar grano y otras materias primas en Estados Unidos de América por aproximadamente \$66,588,000 dólares americanos (\$748,449 pesos), que serán entregados durante 2004.

Al 31 de diciembre de 2003, la Compañía tiene compromisos para comprar maquinaria y equipo por aproximadamente \$1,686,000 dólares americanos (\$18,951 pesos).

La Compañía tiene inversiones temporales restringidas por \$1,485 y \$1,124 al 31 de diciembre de 2002 y 2003, respectivamente, las cuales incluyen fondos remanentes de la emisión de bonos industriales exentos de impuestos en los Estados Unidos de América por \$1,304 (\$116,000 dólares americanos) y \$1,124 (\$100,000 dólares americanos), al 31 de diciembre de 2002 y 2003, respectivamente, que están disponibles para cubrir los intereses de los saldos de estos.

Al 31 de diciembre de 2003, la Compañía tiene cartas de crédito por \$5,381,000 dólares americanos, las cuales sirven como garantía para el pago de las indemnizaciones que las compañías de seguros otorgan a los trabajadores por accidentes de trabajo en los Estados Unidos de América.

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

12. CAPITAL CONTABLE

A) CAPITAL SOCIAL

Al 31 de diciembre de 2003, el capital social de la Compañía está representado por 450,133,443 acciones nominativas comunes Serie "B", sin expresión de valor nominal, correspondientes a la porción fija sin derecho a retiro totalmente suscritas y pagadas y 2,416,509 acciones en tesorería (441,402,386 acciones suscritas y pagadas y 11,147,566 acciones en tesorería al 31 de diciembre de 2002).

B) UTILIDADES RETENIDAS

La utilidad neta del año está sujeta a la separación de un 5% para incrementar la reserva legal, incluida en utilidades retenidas, hasta que ésta sea igual a la quinta parte del capital social pagado.

El pago de dividendos contra utilidades acumuladas que no hayan sido previamente gravadas, causará un impuesto a cargo de la Compañía equivalente al 49.25% en el 2004 y 47.06% en el 2005 del dividendo pagado. El impuesto pagado puede acreditarse contra el impuesto sobre la renta de los siguientes dos años. A partir de 2002 los dividendos pagados de la cuenta de utilidad fiscal neta no están sujetos a retención alguna.

C) RECOMPRA DE ACCIONES PROPIAS

La Asamblea de Accionistas autorizó crear una reserva para adquisición de acciones propias por \$650,000. No podrán adquirirse acciones propias que excedan del 5% de acciones del capital social. Al 31 de diciembre de 2003, la Compañía ha efectuado compras netas por 2,416,509 acciones propias con valor de mercado de esa fecha de \$36,793.

La Compañía lleva a cabo operaciones con acciones de su propio capital como sigue:

- En el 2003, la Compañía realizó cinco operaciones de intercambio de flujos de efectivo conocidas como swaps con una institución financiera, sobre 22,200,000 acciones propias con un importe total de \$24,327,000 dólares americanos. La Compañía está obligada a pagar en la fecha de vencimiento un costo financiero a la tasa Libor más un spread promedio de 2.01% sobre el importe total en la fecha de contratación. Los contratos vencen en enero, septiembre y diciembre de 2004, fechas en las que la Compañía pagará o recibirá la diferencia del valor de las acciones según el precio promedio pactado de \$1.0958 dólares americanos por acción y el precio de mercado.
- Durante 2003, la Compañía celebró 2 contratos de opciones de tipo compra ("Call") con una institución financiera en Europa, sobre 6,405,000 acciones propias con un importe total de \$5,928,000 dólares americanos, los cuales vencen en febrero y mayo de 2004, a un precio fijado en cero.

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

12. CAPITAL CONTABLE (continúa)

D) CONVERSION DE ENTIDADES EXTRANJERAS

El rubro de "Conversión de Entidades Extranjeras" se integra como sigue:

	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Saldo inicial de la conversión de la inversión neta en subsidiarias extranjeras.....	\$ (404,297)	\$ (679,933)
Efecto del año de la conversión de la inversión neta en subsidiarias extranjeras.....	321,700	397,561
Diferencias cambiarias derivadas de financiamientos en moneda extranjera registrados como cobertura natural para las inversiones en subsidiarias extranjeras, neto de impuestos.....	(597,336)	(336,564)
	<u>\$ (679,933)</u>	<u>\$ (618,936)</u>

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, el efecto acumulado de la conversión de la inversión neta en el capital minoritario de subsidiarias extranjeras asciende a \$21,796 y \$54,040, respectivamente.

E) EFECTOS DE LA INFLACION

Al 31 de diciembre de 2003, el capital contable mayoritario se integra como sigue:

	<u>Nominal</u>	<u>Actualización</u>	ITEM 2.	Total
Capital social.....	\$ 4,401,973	\$ 6,501,793		\$ 10,903,766
Prima en venta de acciones.....	1,170,605	2,048,595		3,219,200
Insuficiencia en la actualización del capital ...	-	(11,765,282)		(11,765,282)
Efecto acumulado por cambio contable para registro del impuesto sobre la renta y participación de utilidades al personal diferidos.....	(185,474)	(7,375)		(192,849)
Utilidades retenidas de años anteriores.....	2,675,651	5,347,961		8,023,612
Utilidad neta del año.....	500,403	(7,429)		492,974
Conversión de entidades extranjeras.....	(618,936)	-		(618,936)
	<u>\$ 7,944,222</u>	<u>\$ 2,118,263</u>		<u>\$ 10,062,485</u>

F) VALOR FISCAL DEL CAPITAL SOCIAL Y UTILIDADES RETENIDAS

Al 31 de diciembre de 2003, los valores fiscales actualizados del capital social y de las utilidades retenidas ascienden a \$8,918,975 y \$1,394,294, respectivamente.

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)**

13. OTROS PRODUCTOS (GASTOS), NETO

Otros productos (gastos), neto se analiza como sigue:

	Por el año terminado el 31 de diciembre de		
	2001	2002	2003
Desincorporación de empresas subsidiarias	\$ -	\$ 140,751	\$ -
Amortización de excesos, neto	351,300	142,982	(33,816)
Amortización de otros diferidos	(82,248)	(62,789)	(61,421)
Cancelación de gastos preoperativos no relacionados con el cierre de las operaciones del pan y otros	(23,905)	-	-
Estimación por baja de valor en activos ociosos (Nota 6)	(16,163)	(67,244)	(17,087)
Pérdida neta en el cierre de operaciones del pan....	(216,777)	-	-
Recuperación de gastos por retiro voluntario de producto.....	70,063	-	-
Pérdida en venta de activos fijos y otros activos....	-	-	(52,105)
Otros	(6,784)	(23,840)	(10,589)
	<u>\$ 75,486</u>	<u>\$ 129,860</u>	<u>\$ (175,018)</u>

Durante 2002, la Compañía efectuó la venta de las acciones de una de sus subsidiarias y reconoció una ganancia de \$140,751.

Durante 2001, la Compañía reconoció un importe de \$23,905 por concepto de estimación de baja de valor de ciertos excesos sobre el valor en libros de subsidiarias adquiridas.

La pérdida neta por el cierre de las operaciones del pan incluye en 2001 provisiones por \$37,277 para pérdidas en el valor de activos fijos y otros, principalmente.

14. IMPUESTO SOBRE LA RENTA (ISR), IMPUESTO AL ACTIVO (IMPAC) Y PARTICIPACION DE UTILIDADES AL PERSONAL (PTU)

A) RÉGIMEN DE ISR E IMPAC

En México, Gruma está autorizada a presentar declaraciones anuales consolidadas de ISR e IMPAC, que consisten principalmente en determinar el impuesto anual incluyendo el de la Compañía y a todas las subsidiarias mexicanas controladas. La aplicación de este régimen tiene el efecto de diferir el pago de ISR causado por aproximadamente \$93,887, \$56,997 y \$67,813, que reduce la provisión del ISR causado para los años terminados el 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003 en estas cantidades, respectivamente. El régimen de consolidación fiscal limita la consolidación al 60% de la participación accionaria en las subsidiarias.

De acuerdo con la legislación fiscal vigente, las empresas mexicanas deben pagar el impuesto que resulte mayor entre el ISR e IMPAC. El IMPAC es determinado aplicando el 1.8% sobre el valor promedio de los activos de las subsidiarias mexicanas de la Compañía, menos ciertos pasivos. Los pagos de IMPAC, son recuperables contra el exceso de ISR sobre IMPAC de los tres años anteriores y de los diez años subsecuentes.

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003, el IMPAC causado asciende a \$136,095, \$60,796 y \$62,190, respectivamente.

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

14. IMPUESTO SOBRE LA RENTA (ISR), IMPUESTO AL ACTIVO (IMPAC) Y PARTICIPACION DE UTILIDADES AL PERSONAL (PTU) (continúa)

B) CONCILIACION ENTRE RESULTADOS CONTABLES Y FISCALES

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003, la conciliación entre los importes a la tasa legal y la tasa efectiva de ISR se muestran a continuación:

	Por el año terminado el 31 de diciembre de		
	2001	2002	2003
ISR con la tasa legal (35% para 2001 y 2002 y 34% para 2003)	\$ 284,677	\$ 377,756	\$ 378,262
Diferencias en impuestos de subsidiarias extranjeras	(87,575)	(95,937)	(17,398)
Efecto de desincorporación y fusión de empresas subsidiarias.....	-	267,358	113,130
Dividendos cobrados del extranjero	183,066	156,068	261,117
Efecto por cambio de tasa en la ley del ISR	-	(28,752)	-
Retiro de inversiones en otros activos.....	-	-	(68,118)
Gastos y productos financieros y efecto de inflación.....	16,416	(52,188)	(37,723)
Amortización de créditos mercantiles.....	(83,491)	(28,511)	11,291
Actualización de pérdidas fiscales	(257,307)	(36,265)	(24,311)
Pérdidas de subsidiarias mexicanas no utilizadas para consolidación fiscal.....	284,261	41,289	44,069
Otros.....	(40,122)	3,908	15,658
ISR con la tasa efectiva (37% para 2001, 56% para 2002 y 61% para 2003)	<u>\$ 299,925</u>	<u>\$ 604,726</u>	<u>\$ 675,977</u>

En la Ley de Impuesto sobre la Renta que rige a partir de 2002, se considera una reducción en la tasa actual de impuesto del 35% al 32%. Esta reducción se hará en forma gradual a partir del 2003 hasta que la tasa legal sea 32% en 2005.

De acuerdo con el Boletín D-4 “Tratamiento contable del impuesto sobre la renta, del impuesto al activo y de la participación de los trabajadores en la utilidad”, en la determinación del impuesto diferido se debe aplicar la tasa que estará vigente al momento en que se estima que los activos y pasivos por impuestos diferidos se recuperarán o liquidarán.

El efecto de la modificación en la tasa de impuesto sobre la renta ocasionó una reducción del pasivo por impuestos diferidos por un importe de \$28,752, con crédito a los resultados del ejercicio 2002.

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

14. IMPUESTO SOBRE LA RENTA (ISR), IMPUESTO AL ACTIVO (IMPAC) Y PARTICIPACION DE UTILIDADES AL PERSONAL (PTU) (continúa)

Al 31 de diciembre, los principales componentes del ISR diferido, se resumen como sigue:

	2002	2003
Pérdidas fiscales por amortizar y otros créditos fiscales...	\$ 1,045,415	\$ 919,725
Provisiones de pasivo.....	117,911	256,344
Impuesto al activo por recuperar.....	371,905	283,531
Intangibles por operaciones entre compañías afiliadas...	200,932	161,114
Otros.....	200,326	142,679
Activo por ISR diferido.....	<u>1,936,489</u>	<u>1,763,393</u>
Propiedad, planta y equipo, neto.....	1,959,696	2,082,615
Inventarios.....	426,119	486,966
Activos intangibles y otros.....	6,090	14,034
Inversión en asociación en participación y en acciones de asociadas.....	217,850	217,674
Pasivo por ISR diferido.....	<u>2,609,755</u>	<u>2,801,289</u>
Pasivo neto por ISR diferido.....	<u>\$ 673,266</u>	<u>\$ 1,037,896</u>

La Compañía no reconoció ISR diferido activo por \$114,054 por subsidiarias mexicanas y \$ 61,325 por subsidiarias extranjeras al 31 de diciembre de 2001 y \$48,607 por subsidiarias extranjeras al 31 de diciembre de 2002. En opinión de la Compañía, la recuperación de estos activos no es probable porque su realización depende de la generación futura de utilidades fiscales por parte de las subsidiarias.

Adicionalmente, la Compañía tiene un pasivo por PTU diferido al 31 de diciembre de 2002 y 2003 por \$51,645 y \$30,631, respectivamente.

C) PERDIDAS FISCALES POR AMORTIZAR E IMPAC POR RECUPERAR

Al 31 de diciembre de 2003, la Compañía tiene, en México, pérdidas fiscales consolidadas por amortizar que ascienden aproximadamente a \$2,120,116, las cuales podrán reducir las utilidades gravables para ISR de los años siguientes, e IMPAC por \$177,888 que puede ser recuperado, en la medida que la Compañía cause ISR en exceso del IMPAC, integrados como sigue:

<u>Año de caducidad</u>	<u>Pérdidas fiscales por amortizar</u>	<u>IMPAC por recuperar</u>
2010.....	\$ -	\$ 56,080
2012.....	2,120,116	57,946
2013.....	-	63,862
	<u>\$ 2,120,116</u>	<u>\$ 177,888</u>

Al 31 de diciembre de 2003, algunas subsidiarias del extranjero tienen pérdidas fiscales por amortizar por aproximadamente \$25,523 (950 millones de colones) las cuales expiran en los años 2004 y 2005.

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)**

14. IMPUESTO SOBRE LA RENTA (ISR), IMPUESTO AL ACTIVO (IMPAC) Y PARTICIPACION DE UTILIDADES AL PERSONAL (PTU) (continúa)

D) PARTICIPACION DE UTILIDADES AL PERSONAL (PTU)

En México, la PTU se determina individualmente para cada subsidiaria (no consolidado) aplicando el 10% sobre la utilidad gravable determinada con bases similares a las del ISR, excepto que se excluyen del cálculo los efectos de la inflación, el gasto por depreciación y amortización se determina en base al costo de adquisición histórico y las utilidades y pérdidas cambiarias se consideran en función a su exigibilidad.

15. MONEDAS EXTRANJERAS

A) DIFERENCIAS CAMBIARIAS

Por los años terminados al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003, las fluctuaciones cambiarias de los activos y pasivos monetarios fueron aplicadas contablemente como sigue:

	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Diferencias cambiarias provenientes de financiamientos en moneda extranjera registradas como cobertura económica de la inversión neta de subsidiarias extranjeras, aplicadas directamente al capital contable como un efecto por conversión.....	\$ 153,059	\$ (597,336)	\$ (336,564)
Diferencias cambiarias derivadas de operaciones en moneda extranjera aplicadas a los resultados	108,722	(283,483)	(181,667)
	<u>\$ 261,781</u>	<u>\$ (880,819)</u>	<u>\$ (518,231)</u>

B) POSICION MONETARIA

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, los activos y pasivos monetarios denominados y pagaderos en dólares americanos, se resumen a continuación:

	Dólares americanos (miles)	
	<u>2002</u>	<u>2003</u>
En empresas ubicadas en México:		
Activos		
Corto plazo	U.S.\$ 33,204	U.S.\$ 3,897
Largo plazo.....	11	14
Pasivos.....		
Corto plazo	(71,342)	(47,661)
Largo plazo.....	(550,000)	(500,000)
	<u>U.S.\$ (588,127)</u>	<u>U.S.\$ (543,750)</u>
En empresas ubicadas en el extranjero:		
Activos		
Corto plazo	U.S.\$ 146,594	U.S.\$ 144,501
Largo plazo.....	1,059	1,736
Pasivos.....		
Corto plazo	(199,654)	(188,278)
Largo plazo.....	(88,785)	(124,990)
	<u>U.S.\$ (140,786)</u>	<u>U.S.\$ (167,031)</u>

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)**

15. MONEDAS EXTRANJERAS (continúa)

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, para valuar en pesos los activos y pasivos anteriores se utilizaron los tipos de cambio de \$10.44 y \$11.24 pesos por dólar americano, respectivamente. Al 20 de febrero de 2004, fecha de emisión de los estados financieros, el tipo de cambio por dólar es de \$10.94 pesos.

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003, las principales operaciones efectuadas por las subsidiarias mexicanas en dólares americanos son:

	Dólares americanos (miles)		
	2001	2002	2003
Compras de maíz y otros inventarios	U.S.\$ 104,117	U.S.\$ 147,927	U.S.\$ 110,675
Intereses pagados.....	52,162	43,278	29,991
Adquisiciones de equipo	88	404	321
Servicios	194	321	532
	<u>U.S.\$ 156,561</u>	<u>U.S.\$ 191,930</u>	<u>U.S.\$ 141,519</u>

Al 31 de diciembre, los activos no monetarios incluidos en propiedades, planta y equipo en monedas extranjeras, son como sigue:

	2002		2003	
	Moneda extranjera (miles)	Tipo de cambio de cierre	Moneda extranjera (miles)	Tipo de cambio de cierre
Dólares americanos.....	574,686	10.44	573,893	11.24
Franco suizos.....	23,008	7.55	522	9.08
Euros.....	17,275	10.9519	13,938	14.1645
Bolívares venezolanos.....	256,511,893	0.0074	358,934,520	0.0070
Colones costarricenses.....	35,464,477	0.0276	32,470,369	0.0269

16. INFORMACION POR SEGMENTO

Los segmentos a reportar por la Compañía son unidades estratégicas de negocio, las cuales ofrecen diferentes productos en distintas regiones geográficas. Estas unidades de negocios se administran en forma independiente ya que cada negocio requiere tecnología y estrategias de mercado distintas.

Los segmentos a reportar por la Compañía son:

- División de harina de maíz y tortilla empacada (Estados Unidos de América): produce y distribuye más de 20 variedades de harina de maíz que se usan para producir y distribuir diferentes tipos de tortillas y frituras de maíz en los Estados Unidos de América y Europa. Las principales marcas son Maseca en harina de maíz y Mission y Guerrero en tortilla empacada.
- División de harina de maíz (México): su actividad consiste en la producción y comercialización de harina de maíz en México bajo la marca Maseca, la cual se utiliza principalmente en la preparación de tortillas y otros productos relacionados.
- División de harina de maíz, harina de trigo y otros productos (Venezuela): se dedica principalmente al procesamiento y comercialización de granos para productos industriales y de consumo humano.

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)**

16. INFORMACION POR SEGMENTO (continúa)

- División de tortilla empacada (México): produce y distribuye tortilla empacada. En el 2001, esta división también tuvo como actividad la producción y distribución de pan en México.
- División de harina de trigo (México): su actividad es la producción y comercialización de harina de trigo en México.
- División de harina de maíz y otros productos (Centroamérica): produce, distribuye y vende harina de maíz, tortilla y frituras y cultiva y vende palmito.
- El renglón de “otros” está representado por la división de tecnología y equipo, la cual efectúa la investigación, desarrollo y producción de equipo y maquinaria para la producción de harina de maíz y de tortilla, y la construcción de las plantas de producción de harina de maíz de la Compañía.
- El renglón de “otras partidas en conciliación” incluye los gastos corporativos y las eliminaciones de operaciones entre compañías.

Durante 2001, la Compañía decidió dar por terminadas sus operaciones de pan en México y Centroamérica.

Los precios de venta entre segmentos se determinan en base a precios de mercado. La Compañía evalúa el desempeño en función del resultado de operación de cada unidad de negocio.

Un resumen de los principales datos de la información financiera para cada segmento se muestra a continuación.

Información por segmento al 31 de diciembre de 2001 y por el año terminado en esa fecha:

Segmentos	Ventas netas a clientes externos	Ventas netas entre compañías	Utilidad (pérdida) de operación	Depreciación y amortización
Harina de maíz y tortilla empacada (Estados Unidos de América).....	\$ 9,724,487	\$ -	\$ 660,725	\$ 611,774
Harina de maíz (México).....	5,106,639	36,836	580,491	271,854
Harina de maíz, trigo y otros productos (Venezuela).....	2,394,394	-	183,340	67,959
Tortilla empacada (México)....	381,536	35,494	(237,059)	87,921
Harina de trigo (México).....	1,580,149	28,695	14,008	62,179
Harina de maíz y otros productos (Centroamérica).....	1,262,359	-	(8,575)	97,443
Otros.....	100,934	372,762	(14,104)	8,935
Otras partidas en conciliación...	22,904	(473,787)	(117,560)	(307,210)
Total.....	<u>\$ 20,573,402</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 1,061,266</u>	<u>\$ 900,855</u>

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)**

16. INFORMACION POR SEGMENTO (continúa)

Segmentos	Activos Totales	Pasivos totales	Inversión en activos fijos
Harina de maíz y tortilla empacada (Estados Unidos de América).....	\$ 8,301,164	\$ 2,290,347	\$ 484,774
Harina de maíz (México).....	7,015,312	1,453,623	3,888
Harina de maíz, trigo y otros productos (Venezuela).....	2,469,642	786,788	71,255
Tortilla empacada (México).....	773,354	102,270	25,502
Harina de trigo (México).....	2,003,055	215,336	19,244
Harina de maíz y otros productos (Centroamérica).....	1,236,826	183,315	90,812
Otros.....	538,662	86,562	(14,764)
Otras partidas en conciliación.....	1,462,304	5,782,300	69,973
Total.....	<u>\$ 23,800,319</u>	<u>\$ 10,900,541</u>	<u>\$ 750,684</u>

Información por segmento al 31 de diciembre de 2002 y por el año terminado en esa fecha:

Segmentos	Ventas netas a clientes externos	Ventas netas entre compañías	Utilidad (pérdida) de operación	Depreciación y amortización
Harina de maíz y tortilla empacada (Estados Unidos de América).....	\$ 9,986,276	\$ -	\$ 858,224	\$ 519,086
Harina de maíz (México).....	4,921,842	30,270	527,593	268,589
Harina de maíz, trigo y otros productos (Venezuela).....	2,676,353	-	289,584	77,261
Tortilla empacada (México).....	154,480	39,868	(78,610)	60,388
Harina de trigo (México).....	1,784,542	4,611	19,036	65,643
Harina de maíz y otros productos (Centroamérica).....	1,117,750	-	33,363	65,987
Otros.....	1,645	303,615	(47,625)	8,269
Otras partidas en conciliación.....	17,532	(378,364)	6,362	(1,887)
Total.....	<u>\$ 20,660,420</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 1,607,927</u>	<u>\$ 1,063,336</u>

Segmentos	Activos Totales	Pasivos totales	Inversión en activos fijos
Harina de maíz y tortilla empacada (Estados Unidos de América).....	\$ 8,296,195	\$ 2,460,731	\$ 528,569
Harina de maíz (México).....	7,303,297	1,539,685	31,205
Harina de maíz, trigo y otros productos (Venezuela).....	2,809,650	815,877	-
Tortilla empacada (México).....	553,904	77,856	-
Harina de trigo (México).....	2,088,611	272,975	37,204
Harina de maíz y otros productos (Centroamérica).....	1,200,659	376,342	7,618
Otros.....	396,401	86,118	7,362
Otras partidas en conciliación.....	1,210,665	5,264,225	392,038
Total.....	<u>\$ 23,859,382</u>	<u>\$10,893,809</u>	<u>\$ 1,003,996</u>

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)**

16. INFORMACION POR SEGMENTO (continúa)

Información por segmento al 31 de diciembre de 2003 y por el año terminado en esa fecha:

Segmentos	Ventas netas a clientes externos	Ventas netas entre compañías	Utilidad (pérdida) de operación	Depreciación y amortización
Harina de maíz y tortilla empacada (Estados Unidos de América).....	\$ 11,216,744	\$ -	\$ 1,037,249	\$ 518,063
Harina de maíz (México).....	5,161,853	38,958	393,845	261,371
Harina de maíz, trigo y otros productos (Venezuela).....	3,357,127	-	435,700	89,323
Tortilla empacada (México)....	199,180	43,530	(56,733)	18,257
Harina de trigo (México).....	1,978,548	13,412	(22,673)	68,692
Harina de maíz y productos relacionados (Centroamérica)....	1,108,193	2,515	(3,431)	67,072
Otros.....	1,155	374,717	(40,736)	7,544
Otras partidas en conciliación...	18,722	(473,132)	5,103	112,619
Total.....	\$ 23,041,522	\$ -	\$ 1,748,324	\$ 1,142,941

Segmentos	Activos Totales	Pasivos totales	Inversión en activos fijos
Harina de maíz y tortilla empacada (Estados Unidos de América).....	\$ 8,286,443	\$ 2,735,074	\$ 429,199
Harina de maíz (México).....	7,123,356	1,320,867	81,003
Harina de maíz, trigo y otros productos (Venezuela).....	2,863,481	973,807	39,046
Tortilla empacada (México).....	454,250	66,580	27,635
Harina de trigo (México).....	2,293,993	454,565	40,437
Harina de maíz y otros productos (Centroamérica).....	1,048,209	265,132	-
Otros.....	367,378	116,687	-
Otras partidas en conciliación.....	944,572	4,524,157	150,456
Total.....	\$ 23,381,682	\$ 10,456,869	\$ 767,776

A continuación se presenta el detalle de otras partidas en conciliación de la utilidad de operación:

Otras partidas en conciliación	2001	2002	2003
Gastos corporativos	\$ (117,587)	\$ (35,587)	\$ (56,885)
Eliminaciones de operaciones entre compañías.....	27	41,949	61,988
	\$ (117,560)	\$ 6,362	\$ 5,103

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)**

16. INFORMACION POR SEGMENTO (continúa)

Adicionalmente se presenta la información por segmento geográfico:

	<u>2001</u>	<u>%</u>	<u>2002</u>	<u>%</u>	<u>2003</u>	<u>%</u>
VENTAS A CLIENTES EXTERNOS:						
Estados Unidos.....	\$ 9,806,385	48	\$ 9,986,276	49	\$ 11,216,744	49
México	7,088,682	34	6,880,041	33	7,356,943	32
Venezuela.....	2,415,976	12	2,676,353	13	3,357,127	14
Centroamérica	1,262,359	6	1,117,750	5	1,110,708	5
	<u>\$ 20,573,402</u>	<u>100</u>	<u>\$ 20,660,420</u>	<u>100</u>	<u>\$ 23,041,522</u>	<u>100</u>
ACTIVOS IDENTIFICABLES:						
Estados Unidos.....	\$ 8,301,164	35	\$ 8,296,195	35	\$ 8,286,443	35
México	11,792,687	50	11,552,878	48	11,183,549	48
Venezuela.....	2,469,642	10	2,809,650	12	2,863,481	12
Centroamérica	1,236,826	5	1,200,659	5	1,048,209	5
	<u>\$ 23,800,319</u>	<u>100</u>	<u>\$ 23,859,382</u>	<u>100</u>	<u>\$ 23,381,682</u>	<u>100</u>
INVERSIÓN EN ACTIVO FIJO:						
Estados Unidos.....	\$ 484,774	65	\$ 528,569	53	\$ 429,199	56
México	103,843	14	467,809	46	299,531	39
Venezuela.....	71,255	9	-	0	39,046	5
Centroamérica	90,812	12	7,618	1	-	0
	<u>\$ 750,684</u>	<u>100</u>	<u>\$ 1,003,996</u>	<u>100</u>	<u>\$ 767,776</u>	<u>100</u>

17. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

A) VALOR DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El importe de efectivo e inversiones temporales, cuentas por cobrar e impuestos por recuperar, proveedores, préstamos bancarios a corto plazo, porción circulante de la deuda a largo plazo y pasivos acumulados y otras cuentas por pagar se aproximan a su valor razonable debido a lo corto de su fecha de vencimiento. Así mismo, el valor neto en libros de las cuentas por cobrar e impuestos por recuperar representa el flujo esperado de efectivo.

El valor de mercado estimado de los instrumentos financieros de la Compañía se presenta a continuación:

	<u>Valor en libros</u>	<u>Valor de Mercado</u>
Al 31 de diciembre de 2002:		
Pasivos: Bonos en dólares americanos con intereses del 7.625% anual.....	\$ 2,812,275	\$ 2,713,845
Pasivos: Cobertura de tasa de interés.....	48,589	48,589
Capital contable: operación de swap.....	29,135	25,030
Capital contable: opción de compra (Call)	148,978	151,270

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

17. INSTRUMENTOS FINANCIEROS (continúa)

Al 31 de diciembre de 2003:	Valor en libros	Valor de Mercado
Pasivos: Bonos en dólares americanos con intereses del 7.625% anual.....	\$ 2,810,000	\$ 2,948,533
Pasivos: Cobertura de tasa de interés.....	52,816	52,816
Capital contable: operación de swap.....	273,437	339,660
Capital contable: opción de compra (Call)	66,130	97,996

Los valores de mercado anteriores fueron determinados por la Compañía de la siguiente manera:

- El valor de mercado de la deuda se estima en base a los precios de mercado cotizados para documentos similares o en base a las tasas de interés de deuda con vencimientos y términos similares vigentes en la Compañía.
- El valor de la operación de swap y del contrato de opción de compra (Call) se estima en base al precio de la acción de la Compañía publicado en la Bolsa Mexicana de Valores y a los términos establecidos en el contrato respectivo.
- Los importes del resto de la deuda a largo plazo de la Compañía se aproximan a su valor de mercado.

B) COBERTURAS

En México, la Compañía ha celebrado contratos de cobertura de transacciones futuras sobre algunos insumos claves para su operación como es el gas y parte de sus compras de maíz para reducir el riesgo creado por la fluctuación de los precios. Estos contratos son de corto plazo y no exceden las necesidades de producción del año. El efecto en resultados por la ganancia o pérdida derivada de estos contratos de cobertura se reconoció al momento de finiquitar los contratos, y no fue importante.

La Compañía contrató una cobertura de tasa de interés relacionada con la deuda a largo plazo que vence en 2007 sobre la cual paga una tasa fija del 7.625% anual. Esta cobertura considera el riesgo en los cambios en el valor de mercado atribuibles a las variaciones de las tasas de interés, convirtiendo de pagos de interés fijos (7.625%) a variables (Libor más 2.035%). Adicionalmente, la Compañía celebró otro contrato bajo el cual recibe una tasa de interés fija de 5.1525% hasta 2004 y de 5.485% de 2004 a 2007 y paga la tasa LIBOR.

C) CONCENTRACION DE RIESGO

Los instrumentos financieros que potencialmente son sujetos a una concentración de riesgo son principalmente efectivo e inversiones temporales y cuentas por cobrar a clientes. La Compañía deposita e invierte sus excedentes de efectivo en prestigiadas instituciones. La concentración de riesgo crediticio respecto a cuentas por cobrar es limitada, ya que la Compañía vende sus productos a un amplio número de clientes, en diferentes localidades de México, Estados Unidos de América, Centro y Sudamérica. La Compañía mantiene reservas para posibles pérdidas en la recuperación de cuentas por cobrar.

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

17. INSTRUMENTOS FINANCIEROS (continúa)

Las operaciones en Venezuela representaron el 14.6 % de las ventas en el 2003. La severa situación política y económica de Venezuela representa un riesgo para nuestro negocio que no esta bajo nuestro control y que no puede ser medido o estimado con precisión. El golpe de estado de abril de 2002 que expulsó al Presidente Hugo Chávez de su puesto durante 2 días, marcó el clímax de la inestabilidad política que continuó durante el 2002 y 2003. Adicionalmente, el paro cívico nacional que inició a principios de diciembre de 2002 y que se prolongó por aproximadamente 2 meses ha causado una reducción significativa en la producción de petróleo en Venezuela y ha tenido un efecto material adverso en la economía dependiente del petróleo. La tasa de inflación en Venezuela alcanzó el 31.2% y 27.08% en 2002 y 2003, respectivamente. Adicionalmente el bolívar venezolano se depreció 85.1% y 14.01% en 2002 y 2003 respectivamente contra el dólar americano.

En febrero de 2003, como respuesta al paro nacional y como un esfuerzo por apuntalar la economía y el control de la inflación, las autoridades de Venezuela impusieron un control de cambios y de precios en ciertos productos. En febrero 6 de 2003 el gobierno de Venezuela decretó una paridad cambiaria fija para el bolívar con respecto al dólar americano de \$1,600 bolívares por dólar. En febrero 11 de 2003 el gobierno de Venezuela estableció controles de precio en productos tales como harina de maíz y harina de trigo. La situación financiera y resultados de operación de la Compañía no han tenido un efecto adverso importante, no obstante que una porción de nuestras ventas se denominan en bolívares y que nuestras operaciones en Venezuela producen artículos que están sujetos al control de cambios.

El 9 de febrero de 2004, el gobierno de Venezuela decretó una paridad cambiaria fija de \$1,920 bolívares por dólar. En esta misma fecha se ajustó el precio de algunos productos alimenticios sujetos al régimen de control de precios, entre los cuales se encuentran productos elaborados y comercializados por nuestras operaciones en Venezuela.

18. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

La Compañía es dueña del 10.8557% de las acciones de GFNorte, institución financiera mexicana. Dentro del curso normal del negocio, la Compañía obtiene financiamientos a largo plazo de subsidiarias de GFNorte, a las tasas y términos vigentes en el mercado. El importe mayor dispuesto durante 2003 fue de \$162,000 pesos a una tasa promedio de 8.9%. Los intereses pagados a dicha institución y sus subsidiarias por los años terminados el 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003 fueron de \$6,003, \$79 y \$41, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, la Compañía ha hecho préstamos a sus accionistas mayoritarios, los cuales generan intereses a tasas de mercado. Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, las cuentas por cobrar por estas operaciones ascienden a \$116,658 y \$6,129, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, la Compañía tiene cuentas por pagar a un accionista incluidas en proveedores por \$85,791 y \$53,212, respectivamente. Adicionalmente, durante 2001, 2002 y 2003, la Compañía compró ingredientes de inventario de un accionista por U.S.\$90, U.S.\$84 y U.S.\$111 millones (\$902,325, \$940,518 y \$1,248,363), respectivamente.

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

19. NUEVOS PRONUNCIAMIENTOS

En diciembre de 2002, el Instituto Mexicano de Contadores Públicos emitió el Boletín C-15 “Deterioro en el Valor de los Activos de Larga Duración y su Disposición”, la vigencia de las disposiciones contenidas en este Boletín inicia el 1 de enero de 2004. Este Boletín establece criterios para la identificación de ciertos acontecimientos que representen evidencia de un deterioro potencial en los activos de larga duración, tangibles e intangibles. También proporciona una guía para el cálculo y reconocimiento de las pérdidas por deterioro y de su reversión y establece los requisitos de presentación y revelación de las mismas. Además establece los requisitos de presentación y revelación para operaciones discontinuas. La administración de la Compañía considera que la aplicación de este Boletín no tendrá efecto significativo en sus estados financieros.

En abril de 2003, el Instituto Mexicano de Contadores Públicos emitió el Boletín C-12 “Instrumentos financieros con características de pasivo, de capital o de ambos”, la vigencia de las disposiciones contenidas en este Boletín inicia el 1 de enero de 2004. Este Boletín establece las reglas para clasificar y valorar los componentes de pasivo y de capital de los instrumentos financieros y establece las reglas de revelación de los mismos. La administración de la Compañía considera que la aplicación de este Boletín no tendrá efecto significativo en sus estados financieros.

20. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS

Los estados financieros consolidados de la Compañía han sido preparados de conformidad con Principios Mexicanos, los cuales difieren en ciertos aspectos importantes con respecto a Principios Americanos. Los estados financieros consolidados bajo Principios Mexicanos incluyen los efectos de la inflación según lo establecido por el Boletín B-10 (ver Nota 2-D), incluyendo el Quinto Documento de Adecuaciones al Boletín B-10 y el Boletín B-15, mientras que los estados financieros preparados bajo Principios Americanos son presentados sobre la base del costo histórico. La conciliación a Principios Americanos incluye una partida conciliatoria por el efecto de aplicar las disposiciones establecidas por el Quinto Documento de Adecuaciones al Boletín B-10 y la actualización del Boletín B-15 a pesos de poder adquisitivo constante del 31 de diciembre de 2003, debido a que, como se describe más adelante, las disposiciones para el reconocimiento de la inflación bajo Principios Mexicanos no cumplen con los requerimientos de la Regulación S-X en lo referente al uso de una moneda de reporte consistente. Los ajustes por Principios Americanos fueron determinados utilizando los factores del INPC. La conciliación no incluye el ajuste por los otros efectos de la inflación requeridos por los Principios Mexicanos, ya que representan una medida integral de los efectos de cambios en el nivel de precios dentro de la economía inflacionaria de México y, como tal, es considerada una presentación más significativa que el reporte financiero basado en costos históricos, esto para propósitos contables mexicanos y americanos.

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)**

20. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

Las principales diferencias entre Principios Mexicanos y Americanos (diferentes al reconocimiento de la inflación) y su efecto en la utilidad neta consolidada y el capital contable consolidado se presentan a continuación, con una explicación de los ajustes.

Conciliación de la utilidad neta:	Por el año terminado el 31 de diciembre de:		
	2001	2002	2003
1. Utilidad neta mayoritaria bajo Principios Mexicanos	\$ 361,075	\$ 423,662	\$ 492,974
Ajustes por Principios Americanos:			
Gasto por depreciación (Ver C)	(59,798)	(62,316)	(55,164)
Gastos preoperativos y otros costos diferidos (Ver D)	36,956	2,855	17,027
Costo integral de financiamiento capitalizado (Ver E)	2,995	2,956	2,852
Transacción de venta y renta posterior (Ver F):			
Gasto por interés	(16,995)	(17,293)	(17,006)
Gasto por renta y depreciación, neto	8,815	8,652	8,374
Amortización del exceso del costo sobre el valor en libros (Ver G)			
Impuesto diferido (Ver H)	(151,976)	28,405	(12,262)
Participación de los trabajadores en la utilidad diferida (Ver H)	(17)	508	(362)
Efecto de ajustes por Principios Americanos en asociada (Ver L)			
Exceso del valor en libros sobre costo (Ver I):	(19,510)	(67,170)	(87,656)
Amortización del exceso del valor en libros sobre el costo	(383,320)	(178,230)	-
Gasto por depreciación	40,322	52,873	52,655
Instrumentos financieros derivados (Ver J)	-	-	85,403
Ajuste a la pérdida neta en el cierre de las operaciones del pan (ver D)	354,850	-	-
Amortización de crédito mercantil y activos intangibles de vida indefinida (Ver K)	-	112,932	76,427
Ganancia monetaria resultante de los ajustes por Principios Americanos	5,485	390	(87)
Efectos de la actualización del Boletín B-15 (Ver A)	(9,528)	(11,461)	-
Total ajustes por Principios Americanos	(172,369)	(107,809)	88,621
Interés minoritario (Ver B)	19,104	6,361	7,455
Utilidad neta bajo Principios Americanos	\$ 207,810	\$ 322,214	\$ 589,050
Utilidad por acción básica y diluida (en pesos)	\$ 0.48	\$ 0.72	\$ 1.32
Promedio ponderado de acciones en circulación (miles)	433,235	446,202	445,098

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)**

20. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

Conciliación del capital contable:	Al 31 de diciembre de:	
	2002	2003
Capital contable bajo Principios Mexicanos	\$ 12,965,573	\$ 12,924,813
Ajustes por Principios Americanos:		
Propiedad, planta y equipo (Ver C)	458,246	361,346
Gastos preoperativos y otros costos diferidos (Ver D).....	(43,376)	(24,257)
Costo integral de financiamiento capitalizado (Ver E)	(17,730)	(14,258)
Transacción de venta y renta posterior (Ver F).....	(57,123)	(65,709)
Exceso del costo sobre el valor en libros (Ver G).....	(171,815)	(147,376)
Impuestos diferidos (Ver H)	(39,440)	(50,084)
Participación de los trabajadores en la utilidad diferida (Ver H)	2,562	2,024
Efecto de los ajustes por Principios Americanos en asociada (Ver L)	(218,226)	(290,186)
Exceso del valor en libros sobre el costo (Ver I)	(911,122)	(826,587)
Instrumentos financieros derivados (Ver J)	19,405	111,348
Crédito mercantil y activos intangibles de vida indefinida (Ver K).....	112,059	176,812
Ajustes por Principios Americanos atribuibles al interés minoritario	(69,649)	(52,378)
Interés minoritario bajo Principios Mexicanos (Ver B)	(2,784,874)	(2,862,328)
Efectos de la actualización del Boletín B-15 (Ver A)	(324,081)	-
Total ajustes por Principios Americanos	(4,045,164)	(3,681,633)
Capital contable bajo Principios Americanos	\$ 8,920,409	\$ 9,243,180

A continuación se presenta un resumen del estado de variaciones en capital contable de la Compañía, con los saldos determinados bajo Principios Americanos por el año terminado el 31 de diciembre de 2003:

Saldo al 31 de diciembre de 2002.....	\$ 8,920,409
Compras netas de acciones propias	114,885
Dividendos pagados	(293,785)
Operación con acciones propias	163,061
Pérdida diferida en actividad de cobertura	(54)
Reconocimiento de los efectos de la inflación del año.....	(311,383)
Efecto de conversión de entidades extranjeras.....	60,997
Utilidad neta del año	589,050
Saldo al 31 de diciembre de 2003.....	\$ 9,243,180

A continuación se presenta un resumen del capital contable de la Compañía bajo Principios Americanos al 31 de diciembre de 2002 y 2003:

	2002	2003
Capital social	\$ 10,707,412	\$ 10,903,766
Prima en venta de acciones	3,096,934	3,219,200
Utilidades retenidas	6,826,098	7,080,689
Otras pérdidas integrales acumuladas	(11,710,035)	(11,960,475)
Capital contable bajo Principios Americanos.....	\$ 8,920,409	\$ 9,243,180

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

20. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

A) EFECTOS DE LA ACTUALIZACIÓN DEL BOLETÍN B-15

Como se revela en la Nota 2-C, la Compañía adoptó las disposiciones del Boletín B-15, el cual permite la actualización de la información de años anteriores al periodo más reciente que se presenta, esto para propósitos de comparabilidad, sobre la base de un factor promedio ponderado de actualización que refleje los movimientos de la inflación relativa y las fluctuaciones cambiarias de los países en que la Compañía opera. Esta actualización del Boletín B-15 no cumple con el requerimiento de la Regulación S-X que señala que los estados financieros se expresen en la misma moneda para todos los periodos, debido a que los movimientos en los tipos de cambio de las monedas extranjeras son incluidos en el factor de actualización. Los ajustes por Principios Americanos a la utilidad neta y al capital contable reflejan la diferencia entre la actualización de los periodos anteriores, incluyendo los ajustes por Principios Americanos, a pesos constantes del 31 de diciembre de 2003, utilizando el INPC y el factor promedio ponderado de actualización. Ver Nota 20-Q para información financiera condensada, preparada bajo Principios Americanos y actualizada a pesos constantes del 31 de diciembre de 2003 mediante el INPC.

B) INTERÉS MINORITARIO

Bajo Principios Mexicanos, el interés minoritario en las subsidiarias consolidadas se presenta como un componente por separado dentro del capital contable en el estado de situación financiera consolidada. Bajo Principios Americanos, el interés minoritario se excluye del capital contable.

C) PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

Los Principios Mexicanos permiten a las compañías la opción de utilizar un índice específico, el cual contempla los movimientos de la inflación y de los tipos de cambio, en la actualización de maquinaria y equipo y en el gasto por depreciación relacionado cuando dicha maquinaria y equipo es de procedencia extranjera. La Compañía ha elegido aplicar el índice específico a los activos fijos de procedencia extranjera para determinar los saldos actualizados bajo Principios Mexicanos. Bajo Principios Americanos, el uso del índice específico, el cual contempla los movimientos en los tipos de cambio, no cumple con el concepto del costo histórico y no presenta la información financiera en una moneda constante de reporte. El impacto en el valor en libros de los activos fijos al actualizar los activos fijos de procedencia extranjera utilizando el INPC para propósitos de los Principios Americanos incrementa el capital contable al 31 de diciembre de 2002 y 2003 en \$555,724 y \$481,409, respectivamente.

Bajo Principios Mexicanos, no es requerida la depreciación del equipo ocioso si se espera que el valor en libros sea recuperado. Bajo Principios Americanos, la depreciación de estos activos debe continuar y, por lo tanto, el ajuste a propiedad, planta y equipo disminuye el capital contable al 31 de diciembre de 2002 y 2003 por \$97,478 y \$120,063, respectivamente.

D) GASTOS PREOPERATIVOS Y OTROS COSTOS DIFERIDOS

Al 31 de diciembre de 2002, bajo Principios Mexicanos, los gastos preoperativos podían ser capitalizados y amortizados por la Compañía en un periodo de tiempo estimado de acuerdo a la generación futura de ingresos necesarios para recuperar tales gastos. La Compañía definió este periodo en 12 años basado en experiencia previa.

20. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

A partir del 1 de enero de 2003, bajo Principios Mexicanos, solamente los gastos preoperativos incurridos durante la etapa de desarrollo son capitalizados, mientras que los gastos preoperativos identificados como de investigación se llevan a resultados conforme se incurren. Adicionalmente, los gastos preoperativos capitalizados hasta el 1 de enero de 2003 son amortizados usando el método de línea recta sobre un período de 12 años. Bajo Principios Americanos, tales gastos deben considerarse como gastos del período.

Durante el 2001, como se revela en la Nota 13, la Compañía cerró sus operaciones de pan y reconoció una pérdida de \$216,777, la cual incluye la cancelación de gastos preoperativos. Bajo Principios Americanos, dichos gastos ya habían sido previamente cancelados.

Los ajustes por Principios Americanos de \$43,376 y \$24,257 disminuyen los activos intangibles presentados en el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2002 y 2003, respectivamente.

E) COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO

Bajo Principios Mexicanos, el costo integral de financiamiento, incluyendo gasto por interés, ganancia o pérdida por fluctuación cambiaria y ganancias monetarias de la deuda relacionada con proyectos mayores de construcción, es capitalizado como parte de los activos durante el periodo de construcción. Bajo Principios Americanos, las ganancias y pérdidas por fluctuación cambiaria y por posición monetaria sobre los préstamos en dólares americanos o en otras monedas estables deben ser excluidas del interés capitalizado.

F) TRANSACCIÓN DE VENTA Y RENTA POSTERIOR

Bajo Principios Mexicanos, una transacción de venta y renta posterior que involucre bienes raíces se reconoce por medio de los criterios generales establecidos para las transacciones de arrendamiento de capital y de operación. Basado en dichos criterios, la operación de venta y renta posterior de bienes raíces fue registrada por la Compañía como arrendamiento de operación. Bajo Principios Americanos, el Statement of Financial Accounting Standards ("SFAS") No. 98 señala que tal transacción debe reconocerse como un arrendamiento de capital, debido a que está presente el involucramiento continuo del vendedor-arrendatario y consecuentemente, los riesgos y beneficios de la propiedad no son transferidos al comprador-arrendador. El estado de situación financiera bajo Principios Americanos al 31 de diciembre de 2002 y 2003 reflejan un incremento en los activos fijos, neto de \$161,526 y \$138,960 respectivamente (neto de depreciación acumulada de \$57,123 y \$65,709, respectivamente), y un incremento a la deuda a largo plazo de \$218,649 y \$204,669, respectivamente.

El arrendamiento de capital bajo Principios Americanos tiene una duración de 15 años a partir del 1 de mayo de 1996 y requiere pagos anuales mínimos de aproximadamente U.S.\$3.2 millones (\$35,968) para el 2004, 2005 y 2006, y aproximadamente U.S.\$14.4 millones (\$161,856) para los años siguientes.

G) AMORTIZACION DEL EXCESO DEL COSTO SOBRE EL VALOR EN LIBROS

Bajo Principios Mexicanos, el exceso del precio de compra sobre la proporción del valor en libros de los activos netos adquiridos se reconoce como "Exceso del costo sobre el valor en libros" para todas las adquisiciones de la Compañía. Bajo Principios Americanos, las transferencias e intercambios entre empresas bajo control común se registran sobre la base remanente y, por lo tanto, no deben registrarse dichos activos. Los ajustes por Principios Americanos de \$171,815 y \$147,376 disminuyen el exceso del costo sobre el valor en libros presentado en el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2002 y 2003, respectivamente.

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

20. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

H) IMPUESTO SOBRE LA RENTA Y PARTICIPACIÓN DE UTILIDADES AL PERSONAL DIFERIDO

Bajo Principios Mexicanos, la Compañía adoptó las disposiciones del Boletín D-4 revisado para el reconocimiento del impuesto diferido. El tratamiento contable del Boletín D-4 es similar al método integral de activos y pasivos del SFAS-109 "Registro de Impuestos", para el reconocimiento de los activos y pasivos por impuesto diferido bajo Principios Americanos. Por lo tanto, los ajustes por Principios Americanos a la utilidad neta y al capital contable reflejan únicamente el impuesto sobre la renta y la participación de los trabajadores en la utilidad diferido generado por los otros ajustes por Principios Americanos.

Bajo el método integral de activos y pasivos del SFAS 109, los activos y pasivos por impuesto diferido se reconocen por las consecuencias fiscales futuras atribuibles a las diferencias entre el valor en libros de los activos y pasivos existentes en los estados financieros y el valor fiscal respectivo. Los activos y pasivos por impuestos diferidos son medidos utilizando las tasas fiscales esperadas para ser aplicadas al ingreso gravable en los años en que la reversa de dichas diferencias temporales ocurre.

Para Principios Mexicanos y Americanos, los valores en libros utilizados en la determinación de los activos y pasivos por impuestos diferidos incluyen los ajustes por inflación descritos en la Nota 2-D y sus respectivos valores fiscales incluyen los efectos de la inflación basados en las regulaciones fiscales.

Los montos de impuestos diferidos cargados o acreditados a la utilidad neta para cada año bajo SFAS 109 y, como se señala en el Issue 93-9 del "U.S. Financial Accounting Standards Board's Emerging Issues Task Force", fueron determinados basados en las diferencias entre los saldos iniciales y finales de los activos o pasivos por impuesto diferido para cada periodo, expresados en pesos constantes de poder adquisitivo.

Gasto por impuestos:

Los componentes nacionales y extranjeros de la utilidad antes de impuestos, participación de utilidades al personal, participación en la utilidad neta de asociadas, partidas extraordinarias e interés minoritario, reportados bajo Principios Mexicanos, son los siguientes:

	Por el año terminado el 31 de diciembre de:		
	2001	2002	2003
Nacional.....	\$ (77,518)	\$ 112,699	\$ (257,100)
Extranjero	890,879	966,593	1,369,634
	<u>\$ 813,361</u>	<u>\$ 1,079,292</u>	<u>\$ 1,112,534</u>

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)**

20. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

Las provisiones para el impuesto federal nacional, federal extranjero y estatal extranjero presentado dentro de los estados consolidados de resultados se componen de lo siguiente:

	Por el año terminado el 31 de diciembre de:		
	2001	2002	2003
Causado:			
Federal nacional.....	\$ 109,945	\$ 232,586	\$ 47,787
Federal extranjero	81,981	71,268	242,467
Estatad extranjero	8,247	6,821	21,918
	<u>\$ 200,173</u>	<u>\$ 310,675</u>	<u>\$ 312,172</u>
Diferido:			
Federal nacional.....	\$ (70,923)	\$ 37,230	\$ 199,259
Federal extranjero	163,297	212,967	151,609
Estatad extranjero	7,378	43,854	12,937
	<u>\$ 99,752</u>	<u>\$ 294,051</u>	<u>\$ 363,805</u>
Total	<u><u>\$ 299,925</u></u>	<u><u>\$ 604,726</u></u>	<u><u>\$ 675,977</u></u>

Los efectos fiscales de las diferencias temporales que dan origen a los activos y pasivos por impuestos diferidos al 31 de diciembre de 2002 y 2003 se presentan a continuación:

	2002	2003
Impuesto diferido activo:		
Pérdidas fiscales por amortizar y otros créditos fiscales.....	\$ 1,417,320	\$ 1,203,256
Anticipo de clientes y pasivos acumulados.....	117,911	256,344
Activos intangibles (c).....	200,932	161,114
Otros.....	212,916	142,679
Total impuesto diferido activo.....	<u>1,949,079</u>	<u>1,763,393</u>
Impuesto diferido pasivo:		
Propiedad, planta y equipo, neto (a).....	2,079,555	2,174,360
Inventarios (b).....	433,656	494,002
Inversión en asociación en participación y en acciones de asociada.....	142,484	147,729
Otros activos.....	6,090	35,282
Total impuesto diferido pasivo.....	<u>2,661,785</u>	<u>2,851,373</u>
Pasivo por impuesto diferido neto bajo Principios Americanos	<u>712,706</u>	<u>1,087,980</u>
Pasivo por impuesto diferido neto bajo Principios Mexicanos..	<u>673,266</u>	<u>1,037,896</u>
Ajuste por Principios Americanos.....	<u><u>\$ 39,440</u></u>	<u><u>\$ 50,084</u></u>

- (a) Debido principalmente a las diferencias entre el valor actualizado en libros y su valor fiscal, incluyendo depreciación e interés capitalizado.
- (b) Debido principalmente a la deducción de las compras para fines fiscales.
- (c) Se trata de un pago anticipado, resultado de una transacción intercompañía

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

20. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

A continuación se presenta un resumen de los saldos pasivos (activos) del impuesto diferido bajo Principios Americanos:

	2002	2003
Circulante:		
Impuesto diferido activo	\$ (330,827)	\$ (399,023)
Impuesto diferido pasivo.....	433,656	523,039
	102,829	124,016
No circulante:		
Impuesto diferido activo	(1,618,252)	(1,364,370)
Impuesto diferido pasivo.....	2,228,129	2,328,334
	609,877	963,964
Total	\$ 712,706	\$ 1,087,980

La provisión del gasto por impuestos bajo Principios Americanos se compone de lo siguiente:

	2001	2002	2003
Causado.....	\$ (200,173)	\$ (310,675)	\$ (312,172)
Diferido.....	(251,728)	(265,646)	(376,067)
	\$ (451,901)	\$ (576,321)	\$ (688,239)

Adicionalmente, la Compañía ha establecido, bajo Principios Americanos, un impuesto diferido pasivo de \$49,083 y \$28,607 al 31 de diciembre de 2002 y 2003, respectivamente, relacionado con la participación de utilidades al personal.

I) CREDITO MERCANTIL NEGATIVO

Bajo Principios Mexicanos, el exceso del valor en libros neto de los activos identificables adquiridos sobre el precio de compra se registra como "Exceso del valor en libros sobre el costo de subsidiarias adquiridas, neto" y se permite su amortización sobre un periodo de tiempo que no exceda de 5 años.

Bajo Principios Americanos, el exceso del valor de realización sobre el valor en libros neto de los activos identificables adquiridos es asignado al valor en libros de los activos no monetarios adquiridos. Una vez que el valor en libros es cero, cualquier monto no asignado se registra como crédito mercantil negativo.

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, los ajustes por Principios Americanos de \$911,122 y \$826,587, respectivamente, disminuyen los activos fijos netos en los mismos montos.

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

20. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

J) INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

Bajo Principios Mexicanos, cuando la Compañía participa en actividades de cobertura, los instrumentos financieros derivados correspondientes deben ser valuados utilizando el mismo criterio empleado en los activos y pasivos sujetos a la cobertura. Los cambios en el valor de realización de los derivados se reconocen en resultados, neto de costos, gastos o ingresos de los activos o pasivos cubiertos y la ganancia o pérdida es reconocida cuando la cobertura es realizada. Los instrumentos financieros derivados contratados para fines diferentes a los de cubrir las operaciones de la Compañía se valúan a su valor razonable. La diferencia entre el valor razonable inicial y final del ejercicio de los activos y pasivos financieros derivados, se registra en los resultados del ejercicio, con excepción de los instrumentos financieros relacionados con acciones propias, los cuales se registran en el capital contable.

Bajo Principios Americanos, todos los instrumentos derivados deben ser registrados en el balance general a su valor de realización. En la fecha en que los contratos de derivados inician, la Compañía determina si el derivado se trata de (a) una cobertura del valor de mercado o (b) una cobertura de flujo de efectivo. Para las transacciones de cobertura de flujo de efectivo, los cambios en el valor de mercado del instrumento financiero derivado deben incluirse en otras partidas de la utilidad integral. Las ganancias y pérdidas en las transacciones de cobertura de flujo de efectivo que se reconocen en otras partidas de la utilidad integral deben reclasificarse a los resultados de los periodos en que las utilidades fueron afectadas por la variabilidad de los flujos de efectivo del objeto de la cobertura. Los instrumentos derivados no designados como cobertura se valúan según el mercado y dicho impacto es reconocido en las utilidades del periodo actual.

Al 31 de diciembre de 2003, la Compañía realizó ganancias por \$18,724 correspondientes a coberturas de flujo de efectivo relacionadas con contratos futuros de maíz. Estas ganancias fueron diferidas e incluidas en otras partidas de utilidad integral. La Compañía espera que estas ganancias diferidas relacionadas con coberturas de flujo de efectivo sean reconocidas en los siguientes 12 meses.

Como se menciona en la Nota 17-B, durante el 2001, la Compañía llevó a cabo dos contratos de cobertura de intereses para la deuda a largo plazo que vence en 2007. SFAS 133 "Registro Contable de Instrumentos Derivados y Actividades de Cobertura" no permite el registro de instrumentos sintéticos, en consecuencia, bajo Principios Americanos, ambos contratos se consideraron como contratos especulativos y fueron registrados a su valor de realización, con los cambios en el valor de realización registrados en resultados; por lo tanto, el impacto bajo Principios Mexicanos y Americanos es similar.

Como se menciona en la Nota 12-C, durante el año 2003 la Compañía celebró diversos contratos de tipo swap y opción de compra (call) sobre las acciones de la Compañía. Bajo Principios Mexicanos, la Compañía registró el valor de realización de dichos instrumentos financieros en el balance general con la diferencia entre el valor inicial y final como un componente del capital. Bajo Principios Americanos, el valor de realización de dichos instrumentos se reconoce en resultados debido a la naturaleza de las cláusulas del contrato.

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

20. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

K) CRÉDITO MERCANTIL Y ACTIVOS INTANGIBLES DE VIDA INDEFINIDA

Bajo Principios Americanos, a partir del 1 de enero de 2002, la Compañía adoptó los lineamientos de SFAS 142, "Crédito Mercantil y Otros Activos Intangibles" ("SFAS 142"). Bajo SFAS 142 el crédito mercantil y los activos intangibles de vida indefinida ya no son amortizados, pero están sujetos a una prueba anual de deterioro al nivel de la unidad de reporte.

La prueba de deterioro del crédito mercantil se efectúa en dos fases. El primer paso de la prueba compara el valor justo de la unidad de reporte con su valor en libros, incluyendo al crédito mercantil. Si el valor justo de la unidad de reporte excede a su valor en libros, entonces se considera que no existe deterioro en el crédito mercantil; sin embargo, si el valor en libros excede a su valor justo, entonces se requiere efectuar un procedimiento adicional. Dicho procedimiento compara el valor justo implícito de la unidad de reporte (tal y como lo define SFAS 142) con el valor en libros de dicho crédito mercantil. Se registra una pérdida por deterioro hasta el grado en que el valor en libros del crédito mercantil excede su valor justo implícito. La Compañía estima sus valores justos basados en el enfoque de flujos de efectivo descontados. Se requiere un considerable juicio por parte de la administración para estimar los flujos de efectivos futuros descontados. Los supuestos utilizados en estos flujos de efectivo son consistentes con proyecciones internas.

Los activos intangibles que no son amortizados son sujetos a una prueba de deterioro en forma anual o con mayor frecuencia si eventos o cambios en las circunstancias indican que existe deterioro en el activo. La prueba anual de deterioro consiste en la comparación del valor justo del activo intangible y su valor en libros. Si el valor en libros del activo intangible excede a su valor justo, entonces se reconoce una pérdida por deterioro por la cantidad equivalente a dicho excedente. Una vez que se reconoce una pérdida por deterioro, el valor en libros ajustado del activo intangible constituye la nueva base contable.

Como se menciona en la Nota 2-J, bajo Principios Mexicanos, hasta el 1 de enero de 2003, todos los activos intangibles eran amortizados sobre su vida útil estimada. El Boletín C-8 fue adoptado a partir del 1 de enero de 2003 y, en consecuencia, ciertos activos intangibles (excepto el crédito mercantil) fueron considerados con vida indefinida por lo que su amortización fue suspendida. De conformidad, la amortización de los activos intangibles de vida indefinida cesó en el 2002 para Principios Americanos y en el 2003 para Principios Mexicanos.

Bajo Principios Americanos, la cancelación de la amortización del crédito mercantil para Principios Mexicanos incrementa el "Exceso del costo sobre el valor en libros de subsidiarias adquiridas, neto" del balance general.

Bajo Principios Mexicanos, la amortización del crédito mercantil correspondiente al 2001 no fue reconocida como un gasto de operación. Bajo Principios Americanos, tal concepto debe ser incluido en la determinación de la utilidad de operación. Por el año terminado al 31 de diciembre de 2001, dicha amortización asciende a \$12,668.

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)**

20. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

El impacto de adoptar las disposiciones del SFAS 142 en la utilidad neta y la utilidad por acción, ambos conceptos ajustados para excluir el gasto por amortización (neto de impuestos) relacionado con el crédito mercantil y los activos intangibles de vida indefinida se presenta a continuación:

	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Utilidad neta.....	\$ 207,810	\$ 322,214	\$ 589,050
Amortización del crédito mercantil y de activos intangibles de vida indefinida.....	128,109	-	-
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
Utilidad neta proforma.....	<u>\$ 335,919</u>	<u>\$ 322,214</u>	<u>\$ 589,050</u>
Utilidad por acción básica y diluida:			
Utilidad por acción reportada.....	\$ 0.48	\$ 0.72	\$ 1.32
Amortización del crédito mercantil y activos intangibles de vida indefinida.....	0.30	-	-
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
Utilidad por acción básica y diluida proforma.....	<u>\$ 0.78</u>	<u>\$ 0.72</u>	<u>\$ 1.32</u>

L) INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

- **Activos de larga duración**

La Compañía evalúa la recuperación de sus activos de larga duración que serán conservados por la Compañía para su uso, principalmente propiedades, planta y equipo, crédito mercantil, gastos pre-operativos y cualquier otro activo que será abandonado o vendido, cuando ciertos hechos y circunstancias son indicativos de que el valor registrado de los activos puede no ser recuperado. La recuperación de los activos que serán conservados por la Compañía para su utilización se determina mediante el flujo neto estimado de efectivo que se espera sea generado por los activos; en su caso, se reconoce una pérdida por deterioro por el excedente del valor neto registrado y el valor justo de dichos activos. Respecto a los activos susceptibles de ser vendidos o abandonados, la pérdida por deterioro se determina por la diferencia entre el valor neto registrado y el valor estimado de venta menos los costos relativos. La administración de la Compañía estima que al 31 de diciembre de 2003 no existe deterioro en el valor de recuperación de los activos de larga duración.

- **Inversiones de partes relacionadas:**

La inversión en acciones de GFNorte se reconoce mediante el método de participación, debido a que la Compañía tiene influencia significativa en la asociada, esto debido a su representación en el Consejo de Administración de GFNorte y a la participación del principal accionista de Gruma en GFNorte. El efecto de aplicar los ajustes por Principios Americanos a la inversión ha sido incluido en la conciliación y se deben principalmente a las diferencias en el tratamiento contable de las reservas por pérdidas en préstamos, costos de arranque diferidos e impuestos diferidos.

Información financiera condensada de GFNorte al y por los años terminados el 31 de diciembre:

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)**

20. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

	2002	2003
Disponibilidades	\$ 24,558,586	\$ 30,743,161
Inversión en valores	12,342,618	18,855,028
Cartera de crédito, neto.....	154,957,040	148,182,470
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto.....	5,945,483	5,712,902
Total activos.....	207,473,422	213,186,593
Captación	148,888,069	162,444,457
Préstamos interbancarios y de otros organismos – corto plazo.....	27,973,162	18,205,553
Préstamos interbancarios y de otros organismos – largo plazo.....	11,057,919	11,110,915
Total pasivos	195,013,353	198,825,975
Interés mayoritario.....	11,612,759	13,469,628
Interés minoritario.....	847,310	890,990

	2001	2002	2003
Ingreso por intereses	\$ 24,770,459	\$ 25,268,679	\$ 22,409,578
Gasto por intereses	(17,738,259)	(16,490,024)	(13,755,434)
Resultado antes del impuesto sobre la renta y participación de utilidades al personal.	2,061,746	2,042,007	2,405,804
Resultado neto.....	1,650,022	2,094,744	2,218,490

- Otros pasivos circulantes:

Se incluyen dentro de pasivos acumulados y otras cuentas por pagar al 31 de diciembre de 2002 y 2003: compensación a empleados por pagar (\$310,445 y \$401,118 en 2002 y 2003, respectivamente) y costos de publicidad por pagar (\$174,218 y \$191,221 en 2002 y 2003, respectivamente).

- Otros de capital contable:

Se incluyen dentro de utilidades retenidas al 31 de diciembre de 2002 y 2003 las utilidades no distribuidas de GFNorte que ascienden a aproximadamente \$1,328,189 y \$1,479,994, respectivamente.

- Software:

Los gastos por depreciación correspondiente al software capitalizado por los años terminados el 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003 ascienden a \$73,609, \$79,938 y \$91,652, respectivamente.

M) INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA DEL ESTADO DE RESULTADOS

- Costos de publicidad:

Los costos de publicidad, incluidos en los gastos de venta, administración y generales son llevados a resultados cuando la publicidad se lleva a cabo por primera vez. El gasto de publicidad por los años terminados el 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003 ascienden a \$600,932, \$537,734 y \$634,438, respectivamente. La Compañía cuenta con \$2,918 y \$6,452 de costos de publicidad prepagados al 31 de diciembre de 2002 y 2003, respectivamente.

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

20. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

- Costos de embarque y manejo:

Los costos de embarque y manejo incluidos en los gastos de venta, administración y generales ascienden a \$1,122,841, \$1,089,957 y \$1,151,753 para los años terminados el 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003.

- Utilidad de operación:

Bajo Principios Americanos, ciertas partidas de otros productos incluidos en los estados financieros bajo Principios Mexicanos, como gastos por implementación de software, participación de utilidades al personal, gastos de reorganización y amortización de otros costos diferidos deben incluirse en la determinación de la utilidad de operación. Por los años terminados el 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003, estas partidas ascienden a \$106,056, \$76,730 y \$56,723, respectivamente.

- Utilidad por acción:

Bajo Principios Americanos, la transacción del equity swap que se llevó a cabo en Septiembre de 2000 es reconocida de acuerdo con el Emerging Issue Task Force (“EITF”) Issue No. 98-12, “Aplicación del Issue 00-19 para Transacciones de Venta Forward de Acciones”, el cual establece que cualquier acción común que se encuentra emitida y en circulación debe considerarse como parte del cálculo del promedio ponderado de acciones en circulación y, adicionalmente, el pago del 10.25% sobre el monto contractual debe considerarse como una reducción a la utilidad disponible para los accionistas. Esta operación no tuvo efecto en la utilidad por acción diluida.

- Gastos para promoción de ventas:

Bajo principios Americanos, la Compañía ha clasificado los gastos para promoción de ventas, tales como costos por reembolso de cupones, programas de publicidad conjunta, cuotas por introducción de nuevos productos, precios de descuento e incentivos para exhibición en anaqueles, como una reducción de ingresos. Por los años terminados el 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003, estos gastos ascendieron a \$212,445, \$157,566 y \$200,724, respectivamente.

N) INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA DEL FLUJO DE EFECTIVO

El Boletín B-12 emitido por el IMCP especifica la presentación apropiada de los estados de cambios en la situación financiera. De acuerdo al Boletín B-12, las fuentes y usos de los recursos son determinados sobre la base de las diferencias entre los saldos iniciales y finales de los estados financieros, expresados en pesos de poder adquisitivo constante. Bajo Principios Americanos, se requiere el estado de flujo de efectivo, el cual presenta únicamente los movimientos de efectivo y excluye aquellas partidas que no involucraron efectivo.

La siguiente tabla presenta el estado de flujo de efectivo, ajustado por los niveles de precios, esto después de considerar el impacto de los ajustes por Principios Americanos y de conformidad con las recomendaciones del AICPA SEC Regulations Committee’s International Practice Task Force.

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

20. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

	<u>Por el año terminado el 31 de diciembre de:</u>		
	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Actividades de operación:			
Utilidad neta.....	\$ 207,810	\$ 322,214	\$ 589,050
Interés minoritario.....	178,757	197,791	175,977
Utilidad consolidada	386,567	520,005	765,027
Ajustes para conciliar la utilidad neta y los recursos proporcionados por las actividades de operación:			
Ganancia monetaria	(191,425)	(167,719)	(187,986)
Depreciación y amortización.....	1,187,382	1,077,077	1,033,576
Estimación para cuentas incobrables.....	55,856	36,137	54,143
Cuenta por cobrar por desincorporación de subsidiaria	-	(151,811)	-
Participación en utilidades de asociadas, menos dividendos recibidos	(47,709)	(103,645)	(108,667)
Prima de antigüedad.....	7,371	9,304	7,950
Pérdida en venta de activos fijos y otros activos.....	-	-	52,105
Ganancia por cierre de las operaciones del pan.....	(131,435)	-	-
Impuestos y participación de utilidades al personal diferidos	238,246	255,693	357,711
	<u>1,504,853</u>	<u>1,475,041</u>	<u>1,973,859</u>
Cambios en capital de trabajo:			
Efectivo restringido.....	4,151	1,421	361
Cuentas por cobrar, neto	53,799	(587,355)	(78,203)
Inventarios	(38,674)	(309,908)	(812,602)
Pagos anticipados.....	14,864	27,816	(108,220)
Proveedores.....	(334,937)	368,223	(175,645)
Pasivos acumulados y otras cuentas por pagar.....	80,625	61,002	380,086
Impuestos y participación de utilidades al personal	49,988	(31,862)	5,180
	<u>(170,184)</u>	<u>(470,663)</u>	<u>(789,043)</u>
Flujo neto proporcionado por las actividades de operación	<u>1,334,669</u>	<u>1,004,378</u>	<u>1,184,816</u>

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

20. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

	<u>Por el año terminado el 31 de diciembre de:</u>		
	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Actividades de inversión:			
Adquisiciones de propiedad, planta y equipo.....	(726,928)	(727,358)	(767,776)
Ventas de propiedad, planta y equipo	14,764	145,881	132,849
Fondos de investigación y desarrollo de tecnología.....	-	-	213,714
Recursos recibidos por el cierre de las operaciones del pan	555,772	-	-
Activos diferidos.....	(81,744)	(63,490)	(46,140)
Inversión en acciones.....	(2,281)	55,392	-
Venta de inversiones temporales	-	-	199,799
Otros activos	(42,378)	26,419	15,764
Flujo neto utilizado en actividades de inversión.....	<u>(282,795)</u>	<u>(563,156)</u>	<u>(251,790)</u>
Actividades de financiamiento:			
Préstamos bancarios y otras deudas a largo plazo.....	3,017,024	1,879,464	2,006,500
Pago de préstamos bancarios y otras deudas a largo plazo.....	(3,303,171)	(2,209,417)	(2,770,365)
Aumento de capital de subsidiaria	-	-	140,220
Reembolso de capital de subsidiaria al interés minoritario	-	-	(7,835)
Compras - ventas netas de acciones propias y operaciones financieras derivadas	(80,323)	(90,759)	277,946
Dividendos pagados.....	(287,435)	(98,600)	(488,736)
Otros	(89,656)	(64,220)	2,562
Flujo neto utilizado en actividades de financiamiento.....	<u>(743,561)</u>	<u>(583,532)</u>	<u>(839,708)</u>
Efecto de la inflación en efectivo e inversiones temporales	(17,507)	(12,552)	6,432
Incremento (disminución) neto en efectivo e inversiones temporales	290,806	(154,862)	99,750
Efectivo e inversiones temporales al inicio del año	<u>133,551</u>	<u>424,357</u>	<u>269,495</u>
Efectivo e inversiones temporales al final del año	<u>\$ 424,357</u>	<u>\$ 269,495</u>	<u>\$ 369,245</u>

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

20. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

Durante 2002, la Compañía efectuó una actividad que no involucró efectivo por medio del cual recibió inversiones temporales para finiquitar una cuenta por cobrar por \$199,799.

El flujo neto de efectivo de las actividades de operación incluye pagos y recepciones de intereses e impuestos, como se muestra a continuación:

	Por el año terminado el 31 de diciembre de:		
	2001	2002	2003
Interés pagado.....	\$ 731,758	\$ 545,507	\$ 520,693
Interés recibido	85,037	59,498	61,056
Impuesto sobre la renta e impuesto al activo pagado	154,710	408,770	349,422
Interés incurrido.....	693,859	589,202	531,858

O) UTILIDAD INTEGRAL

Utilidad (pérdida) integral se compone de lo siguiente:

	Por el año terminado el 31 de diciembre de:		
	2001	2002	2003
Utilidad neta bajo Principios Americanos.....	\$ 207,810	\$ 322,214	\$ 589,050
Otras pérdidas integrales, netas de impuestos:			
Insuficiencia en la actualización	113,472	(303,406)	(311,383)
(Pérdida) ganancia diferida en actividad de cobertura	(3,584)	22,309	(54)
Efecto de conversión de entidades extranjeras .	(613,756)	(259,179)	60,997
(Pérdida) utilidad integral bajo Principios Americanos	\$ (296,058)	\$ (218,062)	\$ 338,610

Los efectos de conversión de entidades extranjeras se presentan netos de beneficios fiscales por \$76,402, \$116,354 y \$58,541 para los años terminados el 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003, respectivamente.

Los componentes de otras pérdidas integrales acumuladas, al 31 de diciembre de 2002 y 2003, se presentan a continuación:

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

20. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

	Efecto de conversión de entidades extranjeras	(Pérdida) utilidad diferida en actividad de cobertura	Insuficiencia en la actualización	Otras pérdidas integrales acumuladas
Saldo al 31 de diciembre de 2001.....	\$ 832,309	\$ (3,585)	\$ (12,039,600)	\$ (11,210,876)
Cambios en el periodo actual.....	(218,062)	22,309	(303,406)	(499,159)
Saldo al 31 de diciembre de 2002.....	614,247	18,724	(12,343,006)	(11,710,035)
Cambios en el periodo actual.....	60,997	(54)	(311,383)	(250,440)
Saldo al 31 de diciembre de 2003.....	\$ 675,244	\$ 18,670	\$ (12,654,389)	\$ (11,960,475)

P) CUENTAS DE VALUACIÓN

Las cuentas de valuación se presentan a continuación:

Estimación de cuentas incobrables:

Por el año terminado el 31 de diciembre:	Saldo al inicio del año	Adiciones cargadas a costos y gastos	Deducciones	Saldo al final del año
2001.....	\$ 144,558	\$ 58,677	\$ (85,330)	\$ 117,905
2002.....	117,905	37,447	(55,162)	100,190
2003.....	100,190	54,143	(46,401)	107,932

Q) ACTUALIZACIÓN A PESOS CONSTANTES

La siguiente tabla presenta información financiera condensada preparada bajo Principios Americanos y actualizada a pesos constantes del 31 de diciembre de 2003 utilizando el INPC. Como se revela en la Nota 2-D de acuerdo al Boletín B-15, la Compañía ha actualizado los saldos de años anteriores utilizando el factor promedio ponderado de actualización. La diferencia en los factores aplicados para actualizar la información de años anteriores a pesos constantes del 31 de diciembre de 2003 utilizando el INPC fueron:

	Factor
A) Años	
2001.....	0.9519
2002.....	0.9650

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

20. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

Los estados consolidados de situación financiera condensados al 31 de diciembre de:

	Expresado en miles de pesos constantes del 31 de diciembre de 2003	
	2002	2003
Total activos circulantes	\$ 6,418,895	\$ 7,117,050
Propiedad, planta y equipo.....	12,784,252	12,689,086
Total activos.....	22,442,234	22,869,349
Deuda a corto plazo	835,314	520,685
Deuda a largo plazo	6,491,291	6,163,582
Total pasivos.....	10,767,261	10,711,463
Interés minoritario.....	2,754,564	2,914,706
Total capital contable.....	8,920,409	9,243,180

Los estados consolidados de resultados condensados por los años terminados el 31 de diciembre de:

	Expresados en miles de pesos constantes del 31 de diciembre de 2003		
	2001	2002	2003
Ventas netas	\$ 19,381,846	\$ 19,784,829	\$ 22,840,798
Utilidad bruta	7,024,020	7,318,050	8,177,943
Utilidad de operación	1,262,922	1,486,344	1,778,014
Utilidad neta mayoritaria.....	207,810	322,214	589,050

R) PRONUNCIAMIENTOS CONTABLES EMITIDOS RECIENTEMENTE

En abril de 2003, la Comisión de Principios de Contabilidad Financiera de Estados Unidos (“FASB”) emitió el SFAS No. 149 “Modificación al SFAS No. 133 en lo referente a Instrumentos Derivados y Actividades de Cobertura” (“SFAS 149”). El SFAS 149 modifica y clarifica el registro y la presentación de los instrumentos derivados al requerir que los contratos con características comparables sean registrados de manera similar. En particular, este pronunciamiento establece las circunstancias mediante las cuales un contrato con inversión inicial neta puede cumplir con las características de un derivado, adicionalmente, especifica el momento en que un derivado contiene un componente financiero, así como modifica la definición de subyacente para adecuarla al lenguaje utilizado en FIN No. 45 “Tratamiento contable y revelación de las garantías por parte del garante, incluyendo las garantías indirectas con otros” y modifica otros lineamientos existentes. SFAS 149 entra en vigor para contratos celebrados o modificados después del 30 de junio de 2003 y para actividades de cobertura designadas después del 30 de junio de 2003. La adopción del SFAS 149 no tuvo impacto material en los resultados de operación consolidados o en la situación financiera de la Compañía.

GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

20. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

En mayo de 2003, el FASB emitió el SFAS No. 150, "Tratamiento contable para instrumentos con características de pasivo y capital" ("SFAS 150"). Dicho pronunciamiento requiere que las empresas emisoras clasifiquen como pasivos (o activos en ciertas circunstancias) tres clases de instrumentos financieros que representan obligaciones para la empresa emisora. En general, el pronunciamiento entra en vigor para los instrumentos financieros celebrados o modificados después del 31 de mayo de 2003 y, de lo contrario, es efectivo al inicio del primer periodo intermedio que inicia después del 15 de junio de 2003. La adopción del SFAS 150 no tuvo impacto material en los resultados de operación consolidados o en la situación financiera de la Compañía.

En enero de 2003, el FASB emitió la Interpretación No. 46 ("FIN 46"), "Consolidación de las entidades de interés variable, una interpretación del ARB 51". Los objetivos principales del FIN 46 son proporcionar los lineamientos para la identificación de entidades para las cuales el control se logra a través de medios diferentes al derecho de voto ("entidades de interés variable" o "VIE") y la forma de determinar cuándo y cuál empresa debe consolidar el VIE (el "principal beneficiario"). Este nuevo modelo de consolidación aplica a una entidad que ya sea (1) los inversionistas de capital (en su caso) no tiene control o (2) la inversión de capital en riesgo es suficiente para financiar las actividades de la entidad sin recibir apoyo financiero adicional de otras partes. Adicionalmente, FIN 46 requiere que tanto el beneficiario principal y todas las demás empresas con un interés significativo en la VIE efectúen revelaciones adicionales. FIN 46 aplica inmediatamente a los VIE creadas después del 31 de enero de 2003 y a las VIE en las que la empresa obtenga un interés después de esa fecha. Aplica en el primer año fiscal o el primer periodo intermedio que inicia después del 15 de junio de 2003 a las VIE en las que la empresa mantiene un interés que fue adquirido antes del 1 de febrero de 2003. FIN 46 aplica a empresas públicas al inicio del periodo anual o intermedio aplicable. En diciembre de 2003, el FASB discutió ciertas modificaciones propuestas y revisó el FIN 46 ("FIN 46R"). Los lineamientos revisados son aplicables a más tardar en el primer periodo de reporte que termina después del 15 de marzo de 2004. La Compañía no espera que la adopción de FIN 46 y FIN 46R tendrá un impacto material en sus estados financieros.

A la Asamblea General de Accionistas de
Gruma, S. A. de C. V.

INFORME DEL COMISARIO

Monterrey, N.L., 20 de febrero de 2004

En mi carácter de Comisario y en cumplimiento de lo dispuesto en el Artículo 166 de la Ley General de Sociedades Mercantiles y en los estatutos de la Sociedad, rindo mi dictamen sobre la veracidad, suficiencia y razonabilidad de la información financiera que ha presentado a ustedes el Consejo de Administración, en relación con la marcha de la Sociedad, por el año terminado el 31 de diciembre de 2003.

He asistido a las Asambleas de Accionistas y a las Juntas del Consejo de Administración a las que he sido convocado y he obtenido de los directores y administradores, la información sobre las operaciones, documentación y registros que consideré necesario examinar. Mi revisión ha sido efectuada de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas.

En mi opinión, los criterios y políticas contables y de la información financiera seguidos por la Sociedad y considerados por los administradores para preparar la información financiera presentada por los mismos a esta Asamblea, son adecuados y suficientes y se aplicaron en forma consistente con el ejercicio anterior, por lo tanto, dicha información refleja en forma veraz, razonable y suficiente la situación financiera consolidada de Gruma, S. A. de C. V. y subsidiarias e individual de Gruma, S. A. de C. V. (como entidad legal separada) al 31 de diciembre de 2003, y los resultados consolidados e individuales de sus operaciones, los cambios en la inversión de sus accionistas y los cambios en su situación financiera, por el año terminado en esa fecha, de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados.

C.P. Hugo Lara Silva

Comisario