



GRUMA, S.A.B. DE C.V.

Calzada del Valle 407 Ote.
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 2006.

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.B. 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 482,549,952 acciones comunes sin expresión de valor nominal Serie "B" al 31 de diciembre de 2006

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 cuatro acciones comunes)

"La inscripción en el Registro Nacional de Valores no implica certificación sobre la bondad de los valores, la solvencia de la emisora o sobre la exactitud o veracidad de la información contenida en el informe, ni convalida los actos que, en su caso, hubieren sido realizados en contravención de las leyes".

Índice Circular Única correlacionado con Forma 20-F

Índice Circular Única	Sección 20-F	Página
1) INFORMACIÓN GENERAL		
a) Glosario de Términos y Definiciones	Presentación de Información Financiera	2
	Participación de Mercado e Información Adicional	3
b) Resumen Ejecutivo	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - Descripción del Negocio	19 y Addendum A
c) Factores de Riesgo	Parte I. Sección 3. Información Clave - Factores de Riesgo	9
d) Otros Valores	No aplica	Addendum 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	107
f) Destino de los Fondos (en su caso)	No aplica	-
g) Documentos de Carácter Público	No Aplica	Addendum A
2) LA COMPAÑÍA		
a) Historia y Desarrollo de la Emisora	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía – Historia y Desarrollo	19
b) Descripción del Negocio		
i) Actividad Principal	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - Descripción del Negocio	25
ii) Canales de Distribución	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - Descripción del Negocio	2
iii) Patentes, Licencias, Marcas y otros Contratos	Parte I. Sección 5. Revisión de Resultados y Perspectivas - Investigación y Desarrollo	61 y Addendum A
iv) Principales Clientes	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - Descripción del Negocio	25
v) Legislación Aplicable y Situación Tributaria	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - Reglamentación	40
	Parte I. Sección 10. Información Adicional - Tratamiento Fiscal	97
vi) Recursos Humanos	Parte I. Sección 6. Consejeros, Alta Dirección y Empleados	75
vii) Desempeño Ambiental	No aplica	Addendum A
viii) Información de Mercado	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - Descripción del Negocio	25
ix) Estructura Corporativa	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - Descripción del Negocio	21
x) Descripción de sus Principales Activos	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - Descripción del Negocio	4
xi) Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales	Parte I. Sección 8. Información Financiera - Procedimientos Legales	77
xii) Acciones Representativas del Capital Social	Parte I. Sección 7. Accionistas Mayoritarios y Transacciones con Partes Relacionadas - Accionistas Mayoritarios	75
xiii) Dividendos	Parte I. Sección 3. Información Clave - Dividendos	7

	xiv) Controles Cambiarios y otras Limitaciones que afecten a los Tenedores de los Títulos	No aplica	-
3) INFORMACIÓN FINANCIERA			
	a) Información Financiera Seleccionada	Parte I. Sección 3. Información Clave - Información Financiera Seleccionada	4
	b) Información Financiera por Línea de Negocio, Zona Geográfica y Ventas de Exportación	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía – Descripción del Negocio	25
	c) Informe de Créditos Relevantes	Parte I. Sección 5. Revisión de Resultados y Perspectivas - Liquidez y Recursos de Capital	55
	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	46
	i) Resultados de la Operación	Parte I. Sección 5. Revisión de Resultados y Perspectivas - Resultados de las Operaciones	46
	ii) Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital	Parte I. Sección 5. Revisión de Resultados y Perspectivas – Obligaciones Contractuales y Compromisos Comerciales	62
		Parte I. Sección 5. Revisión de Resultados y Perspectivas – Liquidez y Recursos de Capital	55
	iii) Control Interno	Parte II. Sección 15. Controles y Procedimientos.	107
	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	42
4) ADMINISTRACIÓN			
	a) Auditores Externos	Parte II. Sección 16C. Principales Honorarios y Servicios Contables	109
	b) Operaciones con Personas Relacionadas y Conflicto de Intereses	Parte I. Sección 7. Accionistas Mayoritarios y Transacciones con Partes Relacionadas - Transacciones con Partes Relacionadas	75
	c) Administradores y Accionistas	Parte I. Sección 6. Consejeros, Alta Dirección y Empleados	65
	d) Estatutos Sociales y Otros Convenios	Parte I. Sección 10. Información Adicional - Estatutos	83
5) MERCADO ACCIONARIO			
	a) Estructura Accionaria	Parte I. Sección 7. Accionistas Mayoritarios y Transacciones con Partes Relacionadas - Accionistas Mayoritarios	75
	b) Comportamiento de la Acción en el Mercado de Valores	Parte I. Sección 9. La Oferta y el Registro	81
6) PERSONAS RESPONSABLES			
7) ANEXOS			
	Estados Financieros Dictaminados, Informe Parcial del Comisario y Opinión del Comité de Auditoría.		F-1

ÍNDICE

	Página
PARTE I	
Sección 1.	IDENTIDAD DE LOS CONSEJEROS, ALTA DIRECCIÓN Y ASESORES 4
Sección 2.	INFORMACIÓN ESTADÍSTICA DE LA OFERTA Y PROGRAMA ESPERADO 4
Sección 3.	INFORMACIÓN CLAVE 4
Sección 4.	INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA 19
Sección 4A.	COMENTARIOS DEL <i>STAFF</i> SIN RESOLVER 42
Sección 5.	REVISIÓN DE RESULTADOS Y PERSPECTIVAS 42
Sección 6.	CONSEJEROS, ALTA DIRECCIÓN Y EMPLEADOS 65
Sección 7.	ACCIONISTAS MAYORITARIOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS 75
Sección 8.	INFORMACIÓN FINANCIERA 78
Sección 9.	LA OFERTA Y EL REGISTRO 81
Sección 10.	INFORMACIÓN ADICIONAL 83
Sección 11.	REVELACIONES CUALITATIVAS Y CUANTITATIVAS DE RIESGO DE MERCADO 104
Sección 12.	DESCRIPCIÓN DE VALORES DISTINTOS A LAS ACCIONES REPRESENTATIVAS DEL CAPITAL 107
PARTE II	
Sección 13.	INCUMPLIMIENTO DE OBLIGACIONES, RETRASO EN EL PAGO DE DIVIDENDOS E INCUMPLIMIENTOS 107
Sección 14.	MODIFICACIONES SUBSTANCIALES A LOS DERECHOS DE LOS TENEDORES DE VALORES Y USO DE LOS RECURSOS 107
Sección 15.	CONTROLES Y PROCEDIMIENTOS 107
Sección 16A	EXPERTO FINANCIERO 109
Sección 16B	CÓDIGO DE ÉTICA 109
Sección 16C	PRINCIPALES HONORARIOS Y SERVICIOS CONTABLES 109
Sección 16D	EXCEPCIONES PARA EL COMITÉ DE AUDITORÍA DE LOS REQUISITOS DE MANTENIMIENTO DEL LISTADO 110
Sección 16E	COMPRA DE ACCIONES POR PARTE DE LA EMISORA Y ADQUIRIENTES AFILIADOS 111
PARTE III	
Sección 17.	ESTADOS FINANCIEROS 112
Sección 18.	ESTADOS FINANCIEROS 112
Sección 19.	ANEXOS 112

PRESENTACIÓN DE INFORMACIÓN FINANCIERA

GRUMA, S.A.B. de C.V. es una Sociedad Anónima Bursátil 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.B. de C.V. y a sus subsidiarias consolidadas, salvo en aquellos casos en que la referencia sea específicamente a GRUMA, S.A.B. 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 2005 y 2006 y para los años que terminaron el 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006. Los estados financieros han sido auditados por PricewaterhouseCoopers, firma registrada de contadores públicos independiente.

Nuestros estados financieros son publicados en pesos y preparados de acuerdo con las Normas de Información Financiera, que son principios de contabilidad generalmente aceptados en México, comúnmente referidos como los PCGA Mexicanos. Los PCGA Mexicanos difieren en aspectos sustanciales de los principios de contabilidad generalmente aceptados en Estados Unidos de América, comúnmente denominados “US GAAP”. Ver Nota 22 de 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 experimentó altos niveles de inflación hasta antes del año 2000, 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 Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera, A.C. (“CINIF”), estamos obligados a presentar nuestra información financiera en unidades monetarias ajustadas por 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 de 2006.

Estamos obligados a determinar nuestra ganancia/pérdida monetaria para reflejar los efectos de la inflación en nuestros activos y pasivos monetarios. Nuestra posición monetaria neta se determina al restar nuestros pasivos monetarios de nuestros activos monetarios y multiplicando, posteriormente, nuestra posición monetaria neta por la tasa de inflación para el periodo, dando como resultado 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, emitido por el CINIF, 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. Los números de las subsidiarias de Centroamérica, Venezuela y Estados Unidos se actualizan a la moneda local constante del cierre de periodo, siguiendo los lineamientos del Boletín B-10 y B-15, mediante la aplicación del Índice General de Precios al Consumidor del país en que la subsidiaria opera. Una vez que los montos han sido actualizados, son convertidos a pesos mexicanos a través del tipo de cambio vigente al final del periodo.

Para propósitos de conciliaciones cuantitativas al US GAAP, hemos reexpresado la información financiera al 31 de diciembre de 2005 y para los años que concluyeron el 31 de diciembre de 2004 y de 2005 en pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2006 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 del CINIF. 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 y la Situación Financiera– Panorama General de la Presentación Contable.”

PARTICIPACIÓN DE MERCADO E INFORMACIÓN ADICIONAL

La información contenida en este Reporte Anual en relación a nuestras posiciones de mercado está basada principalmente en nuestros propios estimados y análisis internos. La información de posición de mercado para Estados Unidos de América está también basada en datos provenientes de la *Tortilla Industry Association* (Asociación de la Industria de la Tortilla) y de ACNielsen. Aun y cuando estamos convencidos de que nuestras estimaciones y análisis internos son confiables, dicha información no ha sido verificada por una fuente independiente y no podemos garantizar su exactitud.

Toda mención de “toneladas” en este Reporte Anual hace referencia a toneladas métricas. Una tonelada métrica equivale a 2,204 libras. Las estimaciones de la capacidad productiva en este reporte asumen una operación de las plantas en cuestión sobre una base de 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. Aun 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 y Perspectivas – Liquidez y Recursos de Capital” y “Sección 11: Revelaciones Cuantitativas y Cualitativas de Riesgo de Mercado.” Estos riesgos, incertidumbres y factores incluyen: condiciones generales económicas y de negocios, incluyendo variaciones en tipo de cambio y condiciones que afectan el precio y disponibilidad del maíz, trigo y aceites comestibles; 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 2005 y 2006 y para los años que concluyeron el 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, 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 Resultados y Perspectivas.”

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 22 a nuestros estados financieros consolidados y auditados 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 e 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 actualizan de acuerdo con el INPC o el índice general de precios al consumidor para las subsidiarias extranjeras. Los inventarios se actualizan a su 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 que todos los estados financieros sean reexpresados 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 de 2006. 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 22 de los estados financieros consolidados.

	2002	2003	2004	2005	2006
	(miles de pesos constantes al 31 de diciembre de 2006, salvo monto de acciones y por acción)				
Información de Resultados:					
<i>PCGA Mexicanos:</i>					
Ventas netas.....	Ps.21,674,750	Ps.24,159,038	Ps.25,799,740	Ps.27,862,898	Ps.30,654,178
Costo de ventas.....	(13,555,764)	(15,383,142)	(16,552,730)	(18,197,650)	(19,974,480)
Utilidad bruta.....	8,118,986	8,775,896	9,247,010	9,665,248	10,679,698
Gastos de operación	(6,432,111)	(6,942,774)	(7,244,431)	(8,032,119)	(8,897,173)
Utilidad de operación	1,686,875	1,833,122	2,002,579	1,633,129	1,782,525
(Costo) integral de financiamiento, neto:					
Gastos financieros	(640,540)	(557,655)	(502,436)	(596,588)	(713,273)
Productos financieros	65,199	67,816	235,772	55,739	78,099
Ganancia por posición monetaria, neta	181,923	197,197	250,668	314,385	320,499
Ganancia (pérdida) cambiaria, neta	(297,403)	(190,477)	(53,003)	(53,476)	(18,441)
Subtotal.....	(690,821)	(483,119)	(68,999)	(279,940)	(333,116)
Otros (gastos) productos, neto	136,236	(183,504)	(296,091)	(147,314)	(14,068)
Utilidad antes de impuesto sobre la renta y otros conceptos	1,132,290	1,166,499	1,637,489	1,206,055	1,435,341
Impuestos sobre la renta (causado y diferido)	(634,417)	(708,758)	(788,041)	(386,425)	(411,549)
Participación de los trabajadores en las utilidades de la empresa (causado y diferido)	(14,625)	4,925	(9,531)	(20,688)	(32,701)
Otros conceptos ⁽¹⁾	183,144	246,554	291,313	593,696	612,626
Interés minoritario	(221,929)	(192,332)	(178,230)	(153,884)	(78,979)
Utilidad neta mayoritaria.....	444,463	516,888	953,000	1,238,754	1,524,738
Información por acción ⁽²⁾ :					
Utilidad de operaciones continuas	1.00	1.16	2.12	2.87	3.18
Efecto acumulado inicial por cambio en principio contable	-	-	-	(0.13)	-
Utilidad neta mayoritaria por acción.....	1.00	1.16	2.12	2.74	3.18
<i>U.S. GAAP:</i>					
Ventas netas.....	22,377,108	25,833,470	26,650,510	27,543,284	30,387,884
Utilidad de operación	1,681,092	2,010,976	2,035,550	1,492,449	1,689,599
Utilidad neta	364,432	666,209	835,674	1,238,932	1,448,421
Información por acción ⁽²⁾ :					
Utilidad neta por acción	0.82	1.50	1.86	2.74	3.02

	2002	2003	2004	2005	2006
(miles de pesos constantes al 31 de diciembre de 2006, excepto por datos operativos)					
Información del Balance General:					
<i>PCGA Mexicanos:</i>					
Propiedad, planta y equipo neto	Ps. 14,222,894	Ps. 13,661,563	Ps. 13,638,363	Ps. 14,354,891	Ps. 14,821,192
Activos totales	25,030,771	24,515,695	26,023,076	27,966,583	30,237,505
Deuda a corto plazo ⁽³⁾	893,635	523,546	538,226	537,094	882,697
Deuda a largo plazo ⁽³⁾	6,842,238	6,270,312	6,210,190	6,680,257	5,605,464
Pasivo total	11,428,641	10,964,027	11,817,674	13,241,631	13,189,364
Capital social	15,613,040	15,973,406	16,323,550	16,350,445	17,501,051
Total capital contable ⁽⁴⁾	13,602,130	13,551,668	14,205,402	14,724,952	17,048,141
<i>U.S. GAAP:</i>					
Activos totales	25,382,702	25,865,772	26,194,802	27,345,977	29,913,649
Deuda a largo plazo	7,341,806	6,971,156	6,639,220	6,787,946	5,709,499
Capital social	15,628,118	15,973,408	16,226,959	16,253,852	17,404,458
Total capital contable	10,089,571	10,454,252	10,505,629	10,893,150	13,425,112
Información Financiera Adicional:					
<i>PCGA Mexicanos:</i>					
Adquisición de propiedad, planta y equipo y adquisición de nuevas plantas	784,087	677,796	1,320,818	2,145,091	2,432,963
Depreciación y amortización	1,044,996	1,180,458	1,089,535	1,159,940	1,202,078
Recursos generados por (usados en)					
Actividades operativas	1,633,994	1,399,017	2,026,415	1,874,286	1,873,731
Actividades de financiamiento	(915,281)	(1,106,587)	(410,319)	220,565	(160,163)
Actividades de inversión	(671,820)	(415,871)	(1,497,884)	(2,254,589)	(1,484,376)
<i>U.S. GAAP:</i>					
Depreciación y amortización	1,144,802	1,149,663	1,126,595	1,131,487	1,196,884
Efectivo neto generado por (usado en):					
Actividades de operación	1,135,937	1,340,026	1,610,446	1,522,485	1,673,312
Actividades de inversión	(636,922)	(284,780)	(1,285,512)	(1,865,722)	(1,484,376)
Actividades de financiamiento	(659,966)	(949,724)	(160,600)	209,480	79,292

	2002	2003	2004	2005	2006
--	------	------	------	------	------

(miles de pesos constantes al 31 de diciembre de 2006, excepto por datos operativos)

Información Operativa:

Volumen de Ventas (miles de toneladas):

Gruma Corporation (harina de maíz, tortillas y otros) ⁽⁵⁾	899	979	1,088	1,275	1,335
GIMSA (harina de maíz, tortillas y otros)	1,397	1,406	1,448	1,585	1,734
Gruma Venezuela (harina de maíz, harina de trigo y otros).....	454	518	504	480	486
Molinera de México (harina de trigo).....	536	575	460	474	477
Gruma Centroamérica (harina de maíz y otros) ⁽⁵⁾ ...	139	144	154	178	213
<i>Capacidad de Producción (miles de toneladas)</i>					
Gruma Corporation (harina de maíz y tortillas) ...	1,346	1,394	1,548	1,661	2,021
GIMSA (harina de maíz, tortillas y otros) ⁽⁶⁾	2,345	2,345	2,408	2,801	2,797
Gruma Venezuela (harina de maíz, harina de trigo y otros) ⁽⁷⁾	792	792	786	764	764
Molinera de México (harina de trigo).....	717	717	717	801	801
Gruma Centroamérica (harina de maíz y otros) ...	217	217	220	264	266
Número de Empleados	14,887	15,104	15,727	16,582	18,124

- (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), en los siguientes términos: 446,202 acciones por el año que concluyó el 31 de diciembre de 2002; 445,098 acciones por el año que concluyó el 31 de diciembre de 2003; 450,306 acciones para el año terminado al 31 de diciembre de 2004; 451,446 acciones para el año terminado al 31 de diciembre de 2005 y 480,007 acciones para el año terminado al 31 de diciembre de 2006.
- (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.2,922 millones al 31 de diciembre de 2002; Ps.3,001 millones al 31 de diciembre de 2003 ; 3,011 millones al 31 de diciembre de 2004; y Ps. 2,989 millones al 31 de diciembre de 2005 y Ps.2,922 millones al 31 de diciembre de 2006.
- (5) Neto de transacciones intercompañías.
- (6) Incluye 437 mil toneladas de capacidad de producción temporalmente ociosa al 31 de diciembre de 2006.
- (7) Incluye 96 mil toneladas de capacidad de producción temporalmente ociosa al 31 de diciembre de 2006.

Dividendos

Nuestra capacidad para pagar dividendos está limitada por la ley mexicana, por nuestros estatutos sociales y por *covenants* contenidos en algunos de nuestros contratos de financiamiento. Debido 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. Como consecuencia, 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 las que se encuentran constituidas y por sus documentos constitutivos. Por ejemplo, nuestra habilidad para repatriar dividendos de Gruma Venezuela podría verse afectada en forma negativa por el control cambiario y otros eventos recientes. Ver “—Factores de Riesgo—Riesgos Concernientes a Venezuela—Venezuela Presenta una Fuerte Incertidumbre Económica y Riesgo Político, que en un Futuro Puedieran Tener un Efecto Negativo en Nuestras Operaciones y Desempeño Financiero.”

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 dividendos. Ver “Sección 5: Revisión de Resultados y Perspectivas—Liquidez y Recursos de Capital—Deuda.”

Durante el 2006, 2005, 2004 y 2003, pagamos dividendos a los accionistas, en términos nominales, por Ps. 410 millones, 359 millones, Ps.315 millones y Ps.287 millones, respectivamente. En pesos constantes al 31 de diciembre de 2006, los dividendos pagados a los accionistas en 2006, 2005, 2004 y 2003 fueron Ps.424 millones, Ps.381 millones, Ps.351 millones y Ps.332 millones, respectivamente.

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. El peso se devaluó durante el periodo de 1994 a 1998, a veces como respuesta a eventos fuera de México, pero se mantuvo relativamente estable en 1999, 2000 y 2001. A finales de 2001 y principios de 2002, el peso mexicano tuvo una apreciación importante contra el dólar de los Estados Unidos y, aún más fuerte, contra otras monedas extranjeras. Desde el segundo trimestre de 2002 y hasta finales de 2003, el peso mexicano registró una depreciación. Desde principios de 2004 hasta la fecha en 2007, el peso mexicano ha sido relativamente estable, en un rango de Ps.10.80 a

Pes.11.63 por 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 substancialmente 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 están expresados en pesos constantes.

Año	Tipo de Cambio a la Compra (Ps. por U.S.\$)			
	Máximo ⁽¹⁾	Mínimo ⁽¹⁾	Promedio ⁽²⁾	Fin de Periodo
2002	10.4250	9.0005	9.7458	10.4250
2003	11.4063	10.1130	10.8460	11.2420
2004	11.6350	10.8050	11.2900	11.1540
2005	11.4110	10.4135	10.8940	10.6275
2006	10.4600	10.4315	10.9060	10.7995
2007 (hasta junio 15)				
Diciembre 2006.....	10.9860	10.7675	10.8550	10.7995
Enero 2007.....	11.0920	10.7650	10.9560	11.0381
Febrero 2007.....	11.1575	10.9170	10.9950	11.1575
Marzo 2007.....	11.1846	11.0130	11.1140	11.0427
Abril 2007.....	11.0305	10.9240	10.9800	10.9250
Mayo 2007.....	10.9308	10.7380	10.8220	10.7380
Junio 2007 ⁽³⁾	10.9785	10.7116	10.8640	10.8095

(1) Los tipos de cambio mostrados 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 15 de junio de 2007.

Al 15 de junio de 2007, el tipo de cambio a la compra a mediodía en pesos fue de Ps. 10.8095 por U.S.\$1.00.

FACTORES DE RIESGO

Riesgos Relacionados con México

Nuestros Resultados de Operación Podrían Verse Afectados por las Condiciones Económicas Prevalcientes en México

Somos una compañía mexicana con 47% de nuestros activos consolidados localizados en México y 32% de nuestras ventas consolidadas provenientes de nuestras operaciones en México al 31 de diciembre de 2006. Como consecuencia, las condiciones económicas en México podrían impactar nuestros resultados de operación.

En el pasado, México ha experimentado inestabilidad en el tipo de cambio y una devaluación del peso, así como altos niveles de inflación, tasas de intereses nacionales, desempleo, crecimiento económico negativo y, reducción en el poder adquisitivo de los consumidores. Estos eventos dieron por resultado una liquidez limitada del gobierno mexicano y empresas locales. La inestabilidad civil y política en Venezuela pudiera conllevar resultados similares. Ver “—Circunstancias en Otros Países Pudieran Afectar Negativamente la Economía Mexicana, el Valor de Mercado de Nuestras Acciones y Nuestros Resultados de Operación. La economía mexicana creció en un 0.9% en 2002, 1.3% en 2003, 4.4% en 2004, 3.0% en 2005, en 4.8% en 2006 y con una tasa anual de 2.6% en el primer trimestre de 2007. Sin embargo, si la economía mexicana cae en recesión, o si la inflación y tasa de interés se incrementan, el poder adquisitivo de los consumidores puede disminuir y, como resultado, la demanda por nuestro producto puede disminuir. Adicionalmente, una recesión puede afectar nuestras operaciones al grado de ser incapaces de reducir nuestros costos y gastos en respuesta a la menor demanda.

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 2 de julio de 2006 se realizaron las elecciones para elegir Presidente de la República, así como para ambas cámaras del Congreso Federal. Felipe Calderón Hinojosa fue elegido Presidente de la República para el periodo 2006-2012. El es el segundo candidato presidencial elegido del Partido Acción Nacional, el cual ganó por primera vez en el 2000. Ningún partido político en México ha logrado asegurar una mayoría absoluta en el Congreso Federal. La falta de mayoría de un partido en el Congreso Federal, la potencial falta de coordinación entre el poder legislativo y el poder ejecutivo y cualquier cambio que resulte de las próximas elecciones pudieran resultar en inestabilidad y/o en el retraso o no aprobación de reformas económicas, las cuales, en consecuencia, pudieran tener un efecto material adverso en la economía mexicana y en nuestra compañía.

Las políticas gubernamentales han afectado negativamente nuestras ventas de nuestra harina de maíz en el pasado y esto podría continuar en el futuro. En la actualidad dependemos de los permisos de importación de maíz para asegurar un adecuado suministro de maíz en regiones del país donde existe un bajo nivel producción de maíz. Creemos que una escasez en los permisos de importación de maíz tendría un mayor impacto adverso en nuestros resultados de operación que un exceso en el número de importaciones de maíz. En el pasado, siempre hemos podido obtener suficientes permisos de importación de maíz para satisfacer nuestros requerimientos de maíz. Sin embargo, no podemos asegurar que el gobierno mexicano no tomará acciones que nos puedan afectar. Ver “Sección 4: Información de la Compañía—Reglamentación.”

A finales de 2006, el precio internacional del maíz fijado por la Bolsa de Chicago (Chicago Board of Trade) y el precio promedio del maíz en México, sufrieron un fuerte incremento derivado principalmente al uso del maíz para la producción de etanol, un sustituto para la gasolina, así como para la fabricación de otros bio-combustibles. Consecuentemente, el precio de la harina de maíz y las tortillas de maíz, alimento básico en México, se incrementó como resultado de dicha alza nacional e internacional en los precios del insumo. A fin de estabilizar el precio de las tortillas, el gobierno mexicano propuso dos acuerdos entre las diferentes partes involucradas en la cadena de producción maíz-harina de maíz-tortilla. El primer acuerdo entró en vigor del 15 de enero al 30 de abril de 2007. Posteriormente, el 25 de abril de 2007, el gobierno mexicano anunció un segundo acuerdo que extendió el término hasta el 15 de agosto de 2007.

El gobierno mexicano solicitó a nuestra empresa, entre otras, que voluntariamente participara en estos acuerdos, y por medio de los cuales hemos aceptado establecer un techo al precio de nuestra harina de maíz. A través de estos acuerdos: (i) los productores de harina de maíz acordaron mantener un precio promedio de \$5.00 pesos por kilo de harina de maíz; (ii) Wal-Mart y los detallistas afiliados a la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicios, han acordado vender el kilo de tortilla a un precio promedio de \$6.50 pesos; y (iii) las tortillerías han acordado vender el kilo de tortilla a un precio promedio \$8.50 pesos.

Como resultado de lo anterior, nuestros precios en la harina de maíz no reflejan el reciente incremento en el costo del maíz, lo que ocasionó un deterioro significativo en nuestros resultados financieros durante el primer trimestre de 2007, lo cual continuaría en la medida que la compañía no aumente sus precios. Si bien es cierto que el gobierno mexicano no ha establecido o fijado en forma directa los precios de la harina de maíz o de la tortilla, ha recomendado fuertemente a los productores mexicanos y a los detallistas que voluntariamente lo hagan hasta la siguiente cosecha de maíz en nuestro país. Nosotros tenemos la intención de cumplir plenamente estos acuerdos durante el periodo acordado. No podemos asegurarles que el acuerdo no se prorrogará nuevamente o que, en dado caso, no lo firmemos, ni podemos asegurar que el gobierno mexicano no tomará medidas que pudieran afectar de manera adversa nuestra condición financiera y nuestros resultados de operación. Las políticas gubernamentales nos han afectado negativamente en el pasado y podrían seguirnos afectando en el futuro.

El nivel de regulaciones ambientales y la aplicación de las diversas leyes ambientales en México ha aumentado en los últimos años. En el pasado, la Comisión Nacional del Agua, o CNA, ha instaurado procesos legales en nuestra contra por supuestas descargas de aguas residuales de cinco de nuestras plantas en México. De estas acciones, solamente una permanece sin resolver. El resto de las acciones han sido resueltas favorablemente. No podemos asegurar que otras acciones similares no 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 como resultado de 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” y “Sección 4: Información de la Compañía—Regulaciones”.

Las Devaluaciones del Peso Mexicano Afectan Nuestro Desempeño Financiero

Al 31 de diciembre de 2006, el 93% de nuestras obligaciones financieras estaban denominadas en dólares de Estados Unidos de América. Generamos aproximadamente el 49% de nuestras ventas en dólares de EUA, las cuales en 2006 representaron 217% de nuestras obligaciones crediticias vigentes. Debido a que nuestros ingresos en dólares pueden actuar como una cobertura natural de riesgo en parte de nuestra deuda denominada en dólares, no hemos celebrado operaciones de cobertura de riesgo en moneda extranjera en relación con los saldos insolutos de principal de estas obligaciones. Al 15 de junio de 2007 teníamos contratos *forward* de tipo de cambio para una porción de los pagos de interés que vencen en 2007 y 2008 de nuestro bono perpetuo por U.S.\$300 millones con tasa de interés de 7.75%, por la cantidad nominal total de U.S.\$34.9 millones, con un tipo de cambio promedio de Ps.10.94 por cada dólar americano. 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.

Obtuvimos pérdidas cambiarias por Ps.53 millones durante 2004, Ps.53 millones durante 2005 y Ps.18 millones en 2006. Cualquier devaluación significativa en el peso con respecto al dólar 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 en el Ambiente de Negocios en México y en Nuestra Situación Financiera y Resultados de Operación

En el pasado México ha experimentado altos niveles de inflación. La tasa anual de inflación medida de conformidad con el INPC fue de 5.19% para 2004, 3.3% para 2005 y 4.05% para 2006. De enero a mayo de 2007, la tasa de inflación fue de 0.46%. Al 15 de junio de 2007, la tasa de CETES a 28 días era de 7.20%. A pesar de que una parte importante de nuestra deuda está en dólares, 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, el Valor de Mercado de Nuestras Acciones 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. Aun 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 Bursátil de Capital Variable constituida en México. La mayoría de 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 de 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 22 a nuestros estados consolidados auditados.

Riesgos Relacionados con Nuestra Compañía

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

Nuestro desempeño financiero puede verse afectado por el precio y la disponibilidad del maíz, del trigo y de la harina de trigo, ya que cada una de estas materias primas representó el 27%, 11% y 7% respectivamente, de nuestro costo de ventas en 2006. 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. Recientemente, se ha presentado una importante volatilidad así como incrementos en el precio del maíz, debido en parte, a la demanda por el etanol hecho a base de maíz en los Estados Unidos, lo cual, ha incrementado el costo del maíz y ha afectado negativamente nuestra situación financiera y resultados de operación. Es probable que la demanda del maíz esté conectada a largo plazo con la elaboración del etanol a base de maíz.

Con el fin de controlar estos riesgos de precios, regularmente monitoreamos nuestra tolerancia de riesgo y evaluamos la posibilidad de usar instrumentos derivados para cubrir nuestra exposición a los precios de las materias primas. Actualmente nos cubrimos contra fluctuaciones en los costos de maíz y trigo mediante contratos de futuros y opciones, pero permanecemos expuestos a que alguna de nuestras contrapartes financieras incumpla sus obligaciones para con GRUMA. Adicionalmente, si los precios internacionales del maíz o del trigo caen por debajo de los precios de compra que GRUMA ha fijado en sus coberturas, entonces, relativo al precio internacional, GRUMA tendría una pérdida.

Adicionalmente, debido a esta volatilidad y variaciones en los precios, es posible que no siempre podamos 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, como se describió anteriormente, las acciones futuras del gobierno mexicano o de

otros gobiernos pudieran afectar la disponibilidad y el precio del maíz y del trigo. Cualquier evento adverso o negativo en los mercados nacionales e internacionales de maíz y trigo pudiera tener un efecto adverso en nuestros negocios, situación financiera, resultados de operación y perspectivas.

La Presencia de Maíz Genéticamente Modificado, el cual no está Aprobado para Consumo Humano, en Nuestros Productos Pudiera Tener un Impacto Negativo en Nuestros Resultados de Operación

Debido a que nosotros no cultivamos nuestro propio maíz, tenemos la necesidad de adquirirlo de varios productores en Estados Unidos de América, México y en otros países. Aun y cuando sólo compramos maíz proveniente de agricultores y almacenadores de grano que estén de acuerdo en suministrarnos con variedades aprobadas de maíz, y que hemos desarrollado un protocolo para examinar y monitorear nuestro maíz 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 modificado genéticamente, mismo que no está aprobado para consumo humano. Lo anterior pudiera representar una recolección costosa y pudiera exponernos a potenciales demandas que pudieran tener un impacto negativo en nuestros resultados de operación.

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, así como en Australia y en algunos países de Asia, han instituido una limitación parcial en la importación de granos producidos con base en semillas que han sido modificadas genéticamente. Algunos países han impuesto requisitos de etiquetado y de rastreo 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 sin saberlo comprar o ser identificados como vendedores de maíz genéticamente modificado y no aprobado para consumo humano, esto pudiera traer un impacto negativo importante en nuestra situación financiera y resultados de operación.

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

Estamos calificados actualmente como BBB- por Standard & Poor's y Fitch y Ba1 por Moody's. Moody's recientemente cambió su perspectiva de nosotros al pasar de positivo a neutral y Standard & Poor's de neutral a negativo. Futuras reducciones o cambios futuros en la perspectiva de calificación pudieran causar que nuestros costos, en cuanto a nueva deuda, se incrementen, lo cual pudiera eventualmente afectar negativamente nuestra situación financiera y resultados de operación.

Cambios Regulatorios Pudieran Afectar Nuestro Negocio

Estamos sujetos a regulaciones en cada uno de los países donde operamos. Las principales áreas de regulación son salubridad, medio ambiente, trabajo, impuestos y competencia económica. La adopción de nuevas leyes o regulaciones en los países donde operamos pudiera incrementar nuestros costos de operación e imponer restricciones a nuestra operación, que a la vez pudieran afectar adversamente nuestra condición financiera, negocio y resultados de operación. Cambios subsecuentes en las regulaciones actuales pudiera incrementar los costos para cumplir con ellas, pudiendo tener un efecto negativo en nuestra situación financiera o resultados de operación. Ver "Sección 4: Información de la Compañía—Regulaciones".

Riesgos económicos y legales asociados con un negocio global pudieran afectar nuestras operaciones internacionales

Conducimos nuestro negocio en muchos países y anticipamos que las ventas de nuestras operaciones internacionales formaran una parte importante de nuestras ventas futuras. Existen riesgos inherentes en conducir nuestro negocio internacionalmente, incluyendo:

- inestabilidad política y económica en general en mercados internacionales;
- limitaciones en la repatriación de nuestros activos, incluyendo efectivo;
- expropiación de nuestros activos internacionales;
- variabilidad de precios y disponibilidad del maíz, trigo y harina de trigo y el costo y el sentido práctico de tomar dichas fluctuaciones bajo condiciones actuales del mercado;
- diferentes estándares de responsabilidad y sistemas legales; y
- leyes de propiedad intelectual en países que no protegen nuestros derechos internacionales al mismo grado que las leyes de México.

Adicionalmente, hemos expandido recientemente nuestras operaciones en China, Australia e Inglaterra. Nuestra presencia en estos y otros mercados podrían presentar nuevas dificultades operacionales no anticipadas. Por ejemplo, podríamos tener restricciones o escasez de mano de obra y problemas para conversiones monetarias, o ser requeridos para cumplir con estrictas regulaciones gubernamentales y ambientales. Cualquiera de estos factores podría incrementar nuestros gastos de operación y disminuir nuestra rentabilidad.

Riesgos Concernientes a Venezuela

Venezuela Presenta una Fuerte Incertidumbre Económica y Riesgo Político, que en un Futuro Pudieran Tener un Efecto Negativo en Nuestras Operaciones y Desempeño Financiero

Gruma Venezuela representó aproximadamente el 10% de nuestras ventas netas durante 2006. En años recientes, la inestabilidad política y civil ha prevalecido en Venezuela. Esta incertidumbre representa un riesgo para nosotros en ese país, el cual no se puede controlar ni medir o estimar en forma adecuada. Por ejemplo, como resultado de la huelga nacional que se llevó a cabo de diciembre de 2002 a febrero de 2003 y en un esfuerzo por reactivar la economía y controlar la inflación, las autoridades de Venezuela impusieron controles al tipo cambio y a los precios de ciertos productos a principios del 2003.

Estos controles de precios aplican a ciertos productos como harina de maíz y harina de trigo, el cual pudiera limitar nuestra habilidad para incrementar precios para compensar los incrementos en costos de materia prima. Adicionalmente, los controles del tipo de cambio de moneda extranjera impuestos por el gobierno de Venezuela limitan nuestra habilidad para convertir bolívares a otras monedas y transferir fondos fuera de Venezuela. En febrero de 2003, el gobierno de Venezuela estableció un tipo de cambio controlado ante el dólar de Estados Unidos de América de 1,600.00 bolívares por U.S.\$1.00. El cual se ha incrementado en varias ocasiones hasta el tipo de cambio controlado ante el dólar de Estados Unidos de América de 2,150.00 bolívares por U.S.\$1.00 efectivo desde marzo de 2005.

Hugo Chávez, el presidente en turno, fue reelecto para un segundo periodo en diciembre de 2006, por lo que se espera que se mantenga la incertidumbre civil y política durante el siguiente sexenio. Adicionalmente, durante el primer trimestre de 2007 el presidente en turno fue habilitado por el poder legislativo de ese país con facultades extraordinarias para legislar por decreto por un periodo de 18 meses en diversas áreas estratégicas, lo que podría resultar en ciertos cambios estructurales en la política económica y social de Venezuela. Recientemente, las acciones del gobierno afectaron ciertos negocios en Venezuela, incluyendo compañías de medios de comunicación, los cuales se han encontrado con resistencia civil y demostraciones públicas de resistencia.

Nuestra situación financiera y resultados de operación pudieran ser afectados negativamente, entre otras cosas, a que (i) parte de nuestras ventas está denominada en bolívares, (ii) Gruma Venezuela elabora productos que están sujetos a controles de precios, (iii) parte de nuestras ventas dependen de las políticas centralizadas del gobierno venezolano para sus programas de abasto y asistencia social, (iv) pudiéramos tener dificultades en repatriar dividendos de Gruma Venezuela, así como en la importación de algunos de

nuestros requerimientos de materia prima como resultado del control cambiario y (v) para el caso de algunas de nuestras materias primas, también pudiéramos enfrentar mayores costos debido a las implementación de tarifas a la importación.

Riesgos Concernientes a los Estados Unidos de América

Es Posible que No Podamos Mantener Nuestro Margen de Utilidad en E.U.A. Ante un Entorno de Consolidación en el Mercado de Ventas al Detalle o Menudeo

Las ventas netas en los Estados Unidos de América representaron aproximadamente el 49% de nuestras ventas totales durante 2006. En la medida que la actividad comercial de los supermercados continúe consolidándose y que nuestros consumidores al menudeo crezcan en número y se vuelvan más sofisticados, nuestros clientes para ventas al menudeo (por ejemplo, supermercados) pudieran exigir menores precios y un mayor número de programas promocionales. También, nuestra dependencia en las ventas al menudeo pudiera incrementarse. Existe el riesgo de que no podamos mantener nuestro nivel de rentabilidad 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 la forma de 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, a excepción de la emisión de nuevas acciones a través de una oferta pública o tratándose de acciones de tesorería, 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 ADSs 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— Derecho de Suscripción Preferente.”

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

Bajo las leyes mexicanas, las protecciones otorgadas a los accionistas minoritarios difieren a las de los Estados Unidos de América. En particular, la legislación relacionada con los deberes fiduciarios de los consejeros, directivos relevantes y accionistas de control, se ha desarrollado recientemente, por lo que aún no existen precedentes judiciales que pudieran ayudar a prever el resultado de una acción en contra de cualquiera de los anteriores funcionarios o accionistas. Adicionalmente, las demandas colectivas (*class action lawsuits*) no están previstas bajo la legislación mexicana y existen diferentes requisitos procesales a fin de entablar demandas de accionistas derivadas. Como resultado, en la práctica podría ser más difícil para nuestros accionistas minoritarios ejercer sus acciones en contra nuestra o de nuestros consejeros, de nuestros directivos relevantes o de nuestros 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

Al 15 de junio de 2007, tenemos aproximadamente el 9.86% del capital social de Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V. o GFNorte, una institución financiera mexicana. En el curso ordinario de negocios, podríamos obtener financiamiento de las subsidiarias de GFNorte a tasas y condiciones de mercado. Durante los últimos cinco años y medio, el saldo insoluto más alto de nuestros créditos con ellos ha sido de Ps.162 millones (en términos nominales) a una tasa de interés de 8.9% en diciembre de 2003.

Compramos parte de nuestros inventarios a nuestro accionista y socio Archer-Daniels-Midland Company, o Archer-Daniels-Midland. Durante 2004, 2005 y 2006, le compramos a Archer-Daniels-Midland U.S.\$103 millones, U.S.\$105 millones y U.S.\$115 millones, respectivamente. 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 Sobre el 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 nosotros, y se entenderá que han estado de acuerdo en no invocar la protección de sus gobiernos bajo ninguna circunstancia, bajo la sanción de perder, en favor del gobierno mexicano, cualquier participación o interés que se tenga con nosotros.

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 requiriendo la iniciación de una denuncia diplomática contra el gobierno mexicano en relación a los derechos de dicho accionista en su carácter de tenedor de valores. Sin embargo, esta disposición no presumirá que un accionista que no sea ciudadano mexicano haya 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 nosotros

Nuestro Accionista Mayoritario Ejerce un Control Substancial sobre Nuestra Empresa

Al 27 de abril de 2007, Roberto González Barrera y su familia controlaban directa o indirectamente aproximadamente el 50.9% de nuestras acciones en circulación. En consecuencia, el Sr. González Barrera y su familia tienen 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, incluyendo la declaración de dividendos. Los intereses del Sr. González Barrera y su familia pueden diferir de aquéllos 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 a su cargo. 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 y su familia pudieran 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 Podría Deteriorarse y Dañar o Afectar Nuestro Desempeño

Archer-Daniels-Midland es propietario, directa o indirectamente, de aproximadamente un 27.1% de nuestras acciones en circulación. Sin embargo, una parte de dicha participación es detenida 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 al 22% de nuestras acciones en circulación. Asimismo, Archer-Daniels-Midland tiene el derecho de designar a dos de los quince miembros del Consejo de Administración y a sus respectivos suplentes. 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.

Adicionalmente, sujeto a ciertos requisitos bajo la Ley del Mercado de Valores, Archer-Daniels-Midland también puede: (i) solicitar al Presidente del Consejo de Administración o al Presidente de los Comités de Auditoría y Prácticas Societarias el convocar a Asamblea General de Accionistas; (ii) entablar acciones civiles en contra de los Consejeros, miembros de los Comités de Auditoría y Prácticas Societarias y al Director General, por incumplimiento de obligaciones; (iii) oponerse judicialmente a resoluciones

aprobadas en asambleas de accionistas; y (iv) solicitar el diferimiento de cualquier voto sobre un asunto en el cual no crea que se ha informado de manera suficiente.

Archer-Daniels-Midland es propietaria, directa o indirectamente, de una participación del 40% en nuestra subsidiaria, Molinera de México, S.A. de C.V., o Molinera de México, y de una participación del 20% en nuestra subsidiaria, Azteca Milling, L.P. o Azteca Milling. Adicionalmente, Archer-Daniels-Midland es propietaria de una participación indirecta del 3% de Molinos Nacionales, C.A. (MONACA), o MONACA, y de una participación indirecta del 3% en Derivados de Maíz Seleccionado, DEMASECA, C.A. o DEMASECA., para más información, ver “Sección. 4: Información de la Compañía—Descripción del Negocio—Gruma Venezuela”. Estas subsidiarias representan el 30% de nuestras ventas consolidadas. Aun 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 “Sección 10: 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 social 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% de las acciones en circulación de Grupo Industrial Maseca, S.A.B. de C.V., o GIMSA, del 84% de MONACA, del 57% de DEMASECA, del 80% de Azteca Milling, L.P. (a través de Gruma Corporation), del 60% de Molinera de México, S.A. de C.V. y a partir del 15 de junio de 2007, del 9.86% de Banorte. Al concluirse una serie de transacciones iniciadas en abril de 2006 y que se espera que concluyan en diciembre de 2007, nosotros seremos dueños del 57% de MONACA. Para más información sobre estas transacciones, ver “Sección 4: Información de la Compañía—Descripción del Negocio—Gruma Venezuela”. 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 Gruma Venezuela pudiera verse afectada en forma negativa por el control cambiario y otros eventos recientes. Ver “Sección 3: Información Clave—Factores de Riesgo—Riesgos Concernientes a Venezuela—Venezuela Presenta una Fuerte Incertidumbre Económica y Riesgo Político, que en un Futuro Pudieran Tener un Efecto Negativo en Nuestras Operaciones y Desempeño Financiero.”

Sección 4. Información de la Compañía

HISTORIA Y DESARROLLO

GRUMA, S.A.B. de C.V. es una Sociedad Anónima Bursátil 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. Nuestra denominación social es GRUMA, S.A.B. 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 407 Ote., Colonia del Valle, San Pedro Garza García, Nuevo León, CP 66220, México, y nuestro teléfono es (52 81) 8399-3300. Nuestro domicilio legal es Monterrey, Nuevo León, México.

Fuimos fundados en 1949, cuando Roberto González Barrera, nuestro actual Presidente del Consejo de Administración, comenzó a producir y a vender harina de maíz en el noreste de México como una materia prima alternativa en la producción de tortillas. Antes de nuestra fundación, todas las tortillas de maíz eran producidas utilizando procesos y metodologías rudimentarias. Somos de la opinión de que la preparación de tortillas utilizando el método de harina de maíz presenta ventajas, incluyendo mayor eficiencia y una mejor calidad, 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 de maíz y tortillas en México, Estados Unidos de América, Centroamérica, Venezuela, Europa y Asia y Oceanía. Asimismo, hemos diversificado nuestro portafolio de productos al incluir harina de trigo en México y Venezuela.

Una de nuestras principales ventajas competitivas es nuestra tecnología de punta propietaria para la producción de harina de maíz, tortillas y otros productos relacionados. Hemos estado desarrollando y evolucionando nuestra propia tecnología desde la fundación de nuestra compañía. A través de los años, hemos logrado alcanzar una integración vertical, la cual es una parte importante de nuestra ventaja competitiva.

Los siguientes 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.
- **En 1972** incursionamos en el mercado de Centroamérica con nuestras primeras operaciones en Costa Rica. Hoy en día tenemos operaciones en Costa Rica, Guatemala, Honduras, El Salvador, Nicaragua y Ecuador.
- **En 1977** entramos al mercado de Estados Unidos de América. Nuestras operaciones han crecido desde entonces e incluyen tortillas empacadas, harina de maíz y otros productos relacionados con la tortilla.
- **De 1989 a 1995** incrementamos significativamente nuestra capacidad instalada de producción en los Estados Unidos de América y México.
- **En 1993** incursionamos en el mercado venezolano de harina de maíz mediante una inversión en DEMASECA, una sociedad venezolana dedicada a la producción de harina de maíz.
- **En 1994** iniciamos nuestras operaciones de tortillas empacadas en México como parte de nuestra estrategia de diversificarnos en nuestras líneas de productos en el país 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. Estuvimos enfocados únicamente en la región norte de México.
- **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, el cual actualmente es dueño de aproximadamente el 27.13% de nuestro capital social. 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.
- **De 1997 a 2000** llevamos a cabo un importante proyecto de expansión de nuestra capacidad productiva. Durante este período adquirimos o construimos plantas de harina de trigo, plantas de harina de maíz, plantas de pan y/o plantas de tortilla en los Estados Unidos de América, México, Centroamérica, Venezuela (adquisición de MONACA) y Europa.
- **De 2001 a 2003**, como resultado del análisis integral de nuestro portafolio de negocios y de nuestro enfoque en nuestros negocios base, vendimos nuestro negocio de pan.
- **En 2004**, adquirimos Ovis Boske, una compañía de tortillas con base en Holanda, Nuova De Franceschi & Figli, S.P.A., o Nuova De Franceschi & Figli, una compañía de harina de maíz con base en Italia, y una pequeña planta de tortillas en Las Vegas, Nevada. También durante 2004, continuamos expandiendo nuestra capacidad de producción y modernizando varias de nuestras operaciones de los Estados Unidos de América, siendo lo más relevante la expansión de nuestra planta de harina de maíz en Indiana. Esta expansión se completó durante el segundo semestre de 2005.
- **En 2005**, empezamos la construcción de una planta de tortilla en Pennsylvania, la cual ha estado operando desde julio de 2005. Continuamos con la expansión de capacidad en nuestras plantas existentes. Adicionalmente, Gruma Corporation adquirió parte de los activos de la división de comida mexicana de Cenex Harvest States o CHS, los cuales consisten en tres plantas de tortilla localizadas en New Brighton, Minnesota; Forth Word, Texas y Phoenix, Arizona. Gruma Corporation también adquirió una pequeña planta de tortillas cerca de San Francisco, California. En agosto, GIMSA adquirió el 100% del capital social de Agroindustrias Integradas del Norte y de Agroinsa de México (en su conjunto y con sus subsidiarias, Agroinsa) un grupo de compañías basadas en Monterrey,

México y dedicadas principalmente a la producción de harina de maíz y, en menor grado, de harina de trigo y otros productos.

- **En 2006**, durante el primer trimestre, completamos las adquisiciones de dos plantas de tortilla en Australia (Rositas Investments y OZ-Mex Foods), las cuales reforzarán nuestra presencia en el mercado de Asia y Oceanía. En abril, GRUMA celebró un contrato para vender el 40% de nuestra participación en MONACA a nuestros socios en DEMASECA. En conjunto con esta transacción, GRUMA acordó también comprar una participación adicional de 10% a nuestros socios en DEMASECA. También adquirimos la participación restante de 49% en Nuova De Franceschi & Figli, una compañía de harina de maíz con base en Italia, en donde anteriormente mantuvimos una participación de 51%. En septiembre de 2006, abrimos nuestra primera planta productora de tortillas en Asia, ubicada en Shanghai, China. Creemos que esta planta nos permitirá reforzar nuestra presencia en el mercado asiático a través de la mejora en nuestro servicio a clientes y a consumidores, permitiéndonos de esta manera, introducir nuevos productos al mercado asiático y ofrecer productos más frescos. En octubre de 2006, concluimos la adquisición de Pride Valley Foods, una compañía con base en Newcastle, Inglaterra, que elabora tortillas, pan de pita, naan y chapatti. Creemos que la adquisición reforzará nuestra presencia en el mercado europeo y que proveerá una oportunidad de ampliar nuestro portafolio de productos a productos que son similares a las tortillas.
- **En 2007**, durante el primer trimestre, realizamos fuertes inversiones para aumento de capacidad de producción y mejoras tecnológicas en Gruma Corporation, así como en GIMSA, debido a que estamos realizando un rebalanceo de los requerimientos para la producción de harina de maíz entre las diferentes regiones de México.

Continuamente estamos considerando adquisiciones potenciales que pudieran incrementar nuestra participación de mercado, rentabilidad y que encajen en nuestra estrategia global.

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

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 al 31 de diciembre de 2006.

Nombre de la Compañía	Principales Mercados	Jurisdicción de Incorporación	Porcentaje de Tenencia Accionaria⁽¹⁾	Productos/ Servicios
Operaciones Mexicanas				
Grupo Industrial Maseca, S.A.B. de C.V. (“GIMSA”).....	México	México	83%	Harina de Maíz, Tortillas, Otros
Molinera de México, S.A. de C.V. (“Molinera de México”).....	México	México	60%	Harina de Trigo, Otros
Operaciones en Estados Unidos de América, Europa, Asia y Oceanía⁽²⁾.				
Gruma Corporation	Estados Unidos de América, Europa, Asia y Oceanía	Nevada	100%	Tortillas Empacadas, Otros Productos Relacionados, Harina de Maíz, Otros

Nombre de la Compañía	Principales Mercados	Jurisdicción de Incorporación	Porcentaje de Tenencia Accionaria⁽¹⁾	Productos/ Servicios
Azteca Milling, L.P. ⁽³⁾	Estados Unidos de América	Texas	80%	Harina de Maíz
Operaciones en Centroamérica				
Gruma Centroamérica, LLC.....	Costa Rica, Honduras, Guatemala, El Salvador, Nicaragua y Ecuador	Nevada	100%	Harina de Maíz, Tortillas Empacadas, Botanas, Corazones de Palmito y Arroz
Operaciones en Venezuela⁽⁴⁾				
Molinos Nacionales, C.A. (“MONACA”) ⁽⁵⁾	Venezuela	Venezuela	84%	Harina de Maíz, Harina de Trigo y Otros
Derivados de Maíz Seleccionado, C.A. (“DEMASECA”) ⁽⁵⁾	Venezuela	Venezuela	57%	Harina de Maíz
Otras Subsidiarias				
Productos y Distribuidora Azteca, S.A. de C.V. (“PRODISA”).....	México	México	100%	Tortillas Empacadas, Otros Productos Relacionados Construcción,
Investigación de Tecnología Avanzada, S.A. de C.V. (“INTASA”)	México	México	100%	Operaciones de Tecnología y Equipo

(1) Porcentaje de tenencia accionaria detentada por nosotros en forma directa o a través de subsidiarias.

(2) Comenzando 2007, las operaciones de Asia y Oceanía se presentaran como una unidad de negocio separada de Gruma Corporation.

(3) Una Sociedad de Responsabilidad limitada entre Gruma Corporation (80%) y Archer-Daniels-Midland (20%)

(4) En conjunto a estas subsidiarias se les refiere como “Gruma Venezuela”.

(5) Una vez concluidas una serie de transacciones con nuestros socios venezolanos en DEMASECA, GRUMA será propietaria del 57%, ADM será propietaria del 3% y nuestros socios serán propietarios del 40% tanto de MONACA como de DEMASECA. Dichas transacciones se esperan completar para diciembre de 2007. Al 15 de junio 2007, GRUMA es propietaria del 73% de MONACA. Para más información sobre estas transacciones, ver “Sección 4: Información de la Compañía—Descripción del Negocio—Gruma Venezuela”.

Nuestras subsidiarias representaron los siguientes porcentajes de nuestras ventas netas totales en millones de pesos constantes al 31 de diciembre de 2006 para los años terminados al 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006.

Año terminado el 31 de diciembre de					
2004		2005		2006	
Millones de Pesos	% de Ventas	Millones de Pesos	% de Ventas	Millones de Pesos	% de Ventas

	Netas		Netas		Netas	
Gruma Corporation.....	Ps. 12,296	48%	Ps.14,327	51%	Ps.16,312	53%
GIMSA	6,222	24	6,791	24	7,388	24
Gruma Venezuela	3,822	15	3,221	12	3,132	10
Molinera de México.....	2,027	8	1,956	7	2,132	7
Gruma Centroamérica.....	1,314	5	1,424	5	1,595	5
Otras subsidiarias y eliminaciones.....	119	-	144	1	95	1

Asociación con Archer-Daniels-Midland

En septiembre de 1996 pactamos una asociación con Archer-Daniels-Midland. Archer-Daniels-Midland es uno de los principales procesadores y comercializadores de granos a nivel mundial. 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 harina de trigo en México.

Como resultado de esta asociación, nosotros y Archer-Daniels-Midland combinamos nuestras operaciones de harina de maíz en Estados Unidos de América para formar Azteca Milling, L.P., una sociedad de responsabilidad limitada en donde nosotros tenemos, indirectamente, el 80% y Archer-Daniels-Midland tiene, indirectamente, el 20% restante. Nosotros y Archer-Daniels-Midland acordamos producir y distribuir harina de maíz en los Estados Unidos de América exclusivamente por medio de Azteca Milling. Adicionalmente, adquirimos el 60% del capital social de Molinera de México, la operación de molienda de trigo de Archer-Daniels-Midland en México. Archer-Daniels-Midland retuvo el 40% restante. Nosotros y Archer-Daniels-Midland acordamos producir y vender harina de trigo en México exclusivamente por medio de Molinera de México. Como resultado de esta operación, también obtuvimos un pago de U.S.258.0 millones en efectivo y 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 74,696,314 de nuestras acciones recién emitidas, las cuales en ese momento, representaban aproximadamente el 22% del total de nuestras acciones en circulación, además del derecho a designar dos de los quince miembros de nuestro Consejo de Administración y sus correspondientes suplentes. Actualmente Archer-Daniels-Midland es dueño, directa e indirectamente, de aproximadamente el 27% de nuestras acciones en circulación e indirectamente, de una participación combinada de 3% en MONACA y DEMASECA. Ver “Sección 3: Información Clave—Factores de Riesgo—Riesgos Relacionados con Nuestros Socios Mayoritarios y Estructura de Capital—Archer-Daniels-Midland, Nuestro Socio Estratégico, Tiene Influencia en Algunas de las Decisiones Corporativas.” y Sección 10: Información Adicional—Contratos Importantes—Archer-Daniels-Midland.”

Inversiones

Nuestras inversiones continúan orientadas principalmente a nuestro mercado y negocios base. Gastos en inversión de capital para los años 2004, 2005 y 2006 fueron de U.S.\$115 millones, U.S.\$193 millones y U.S.\$225 millones, respectivamente. Nuestras inversiones incluyen adquisiciones de propiedad, planta y equipo, adquisiciones de nuevas plantas y marcas e inversiones en acciones ordinarias. Las inversiones en 2004 se destinaron principalmente a Gruma Corporation para la expansión de capacidad de producción de harina de maíz y tortilla, incluyendo dos pequeñas adquisiciones en Europa, la adquisición de una pequeña planta de tortilla en Las Vegas, Nevada, y modernizaciones en varias de nuestras plantas en los Estados Unidos de América. Las inversiones de 2005 fueron aplicadas principalmente a la construcción de una nueva planta, expansiones y mejoras en plantas existentes y varias adquisiciones, incluyendo los activos del negocio de tortillas de CHS y la adquisición de Agroinsa. Las inversiones en 2006 fueron aplicadas principalmente a (1) el aumento de capacidad de producción de tortilla y mejoras tecnológicas en plantas nuevas y existentes en Gruma Corporation; (2) la adquisición de Pride Valley Foods, una compañía con base en Newcastle, Inglaterra, que elabora tortillas, pan de pita, chapatti y naan, por un costo de

aproximadamente U.S.\$33 millones; (3) la construcción de una planta de tortilla en Shanghai, China, por una inversión total de aproximadamente U.S.\$7 millones; (4) la adquisición de Rositas Investments, una compañía de tortilla con base en Australia, por aproximadamente U.S.\$13 millones; (5) la adquisición de Oz-Mex Foods, una compañía de tortilla con base en Australia, por aproximadamente U.S.\$4 millones; y (6) la compra del 49% de la participación restante en Nuova De Franceschi & Figli, una compañía de harina de maíz con base en Italia, en donde anteriormente se sostuvo una participación del 51%. En menor grado, las inversiones también fueron aplicadas a aumentar la capacidad instalada en GIMSA y Gruma Centroamérica. Estas inversiones fueron hechas para hacer frente al continuo crecimiento de nuestros negocios. Para 2007, tenemos presupuestado aproximadamente U.S.\$250 millones de inversiones. Aproximadamente U.S.\$140 millones de estas inversiones se destinarán a aumentar la capacidad de producción Gruma Corporation y, en menor grado, en GIMSA y Gruma Centroamérica. Esperamos fondear estas inversiones con nuestro propio flujo de efectivo así como a través de la venta de acciones de GFNorte durante el año. Este presupuesto de inversiones no incluye ninguna adquisición potencial.

Durante el primer trimestre de 2007, gastamos aproximadamente U.S.\$45 millones en inversiones. Las inversiones más grandes fueron aplicadas al aumento de la capacidad instalada y a mejoras tecnológicas tanto en Gruma Corporation como en GIMSA, en un esfuerzo por rebalancear los requerimientos de la producción de harina de maíz entre las diferentes regiones de México. Para mayor información acerca de nuestras inversiones, favor de ver la subsidiaria específica.

Seguimos analizando los mercados de Asia y Oceanía, en donde creemos que existe potencial de crecimiento. En septiembre de 2006, inauguramos nuestra primera planta de tortilla en Asia, la cual está ubicada en Shanghai, China. Esta planta inicialmente dará servicio al canal institucional, con una capacidad anual instalada de 30 mil toneladas métricas. Nuestra inversión en la planta fue de aproximadamente U.S.\$7 millones. Esta planta, en conjunto con nuestras operaciones en Australia, nos permitirán brindar un mejor servicio a los mercados de Asia y Oceanía.

La siguiente tabla muestra los montos de nuestras inversiones durante los periodos que se indican.

	Año que finalizó el 31 de diciembre de		
	2004	2005	2006
	(en millones de dólares⁽¹⁾)		
Gruma Corporation.....	\$ 93.2	\$ 88.0	\$ 145.9
GIMSA	5.4	69.6	31.3
Gruma Venezuela	7.9	17.2	21.9
Molinera de México.....	5.4	1.8	5.1
Gruma Centroamérica.....	0.0	3.9	11.8
Otros y eliminaciones	2.9	12.7	9.1
Total consolidado	\$ 114.8	\$ 193.2	\$ 225.1

- (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 al final de cada año en que se hace la inversión. 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.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Creemos que somos uno de los mayores productores y distribuidores de tortilla y de harina de maíz en el mundo, con base en nuestras ventas y volúmenes de venta. Además, creemos que somos uno de los líderes en la producción y distribución de harina de maíz y de tortillas en Estados Unidos de América, uno de los líderes en la producción de harina de maíz y harina de trigo en México y Venezuela. Creemos que también somos uno de los principales productores de harina de maíz y tortillas en Centroamérica y uno de los principales productores de tortillas en Europa, Asia y Oceanía. Todo esto en base a nuestras ventas y volúmenes de venta.

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, Estados Unidos de América y otras partes del mundo 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, Europa, y en Asia y Oceanía 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 2003, 2004 y 2005.

Año terminado el 31 de diciembre de						
(en millones de pesos constantes al 31 de diciembre de						
2006)						
		2004		2005		2006
Estados Unidos de América y						
Europa	Ps.	12,296	Ps.	14,327	Ps.	16,310
México.....		8,368		8,891		9,617
Venezuela		3,822		3,221		3,132
Centroamérica.....		1,314		1,424		1,595
Total.....	Ps.	25,800	Ps.	27,863	Ps.	30,654

Estrategia

Nuestra estrategia de crecimiento es enfocarnos en nuestros negocios base: 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. Hemos aprovechado la creciente popularidad de la comida mexicana y, de manera más importante, de la tortilla en los mercados de Estados Unidos de América, Europa y Asia y Oceanía. También hemos aprovechado la adopción de las tortillas por parte del consumidor general en los Estados Unidos de América y por parte de los europeos para la preparación de recetas o platillos no necesariamente de comida mexicana. Hemos aprovechado y nos hemos beneficiado de la flexibilidad de nuestros productos, tales como los *wraps* o envueltos, y nuevos conceptos de productos que hemos introducido al mercado tales como tortillas bajas en grasa, balanceadas en carbohidratos y multigrano. Continuamente estamos considerando adquisiciones potenciales que puedan mejorar nuestra participación de mercado, rentabilidad y que encajen dentro de nuestra estrategia global. Nuestra estrategia incluye los siguientes elementos clave:

- *Tener Mayor Presencia en los Crecientes Mercados de Tortilla, al Menudeo e Institucional, en nuevas regiones en los Estados Unidos de América:* Somos de la opinión de que el tamaño y crecimiento de los mercados de tortilla al menudeo y del sector institucional en los Estados Unidos de América nos ofrecen oportunidades importantes de crecimiento.
- *Entrar y expandir en los Mercados de Tortilla en otras regiones del mundo:* Creemos que nuevos mercados en otros continentes como Europa, Asia y Oceanía, nos ofrecen oportunidades importantes de crecimiento. Consideramos que nuestras adquisiciones en Europa nos permitirán brindar un mejor servicio en los mercados de Europa y Medio Oriente al lograr una integración vertical, eficiencias en cuestiones de logística y un mayor conocimiento de esos mercados. En Asia hemos establecido presencia con nuestra primera planta de tortilla en China, la cual inició sus operaciones en septiembre de 2006. Nuestra presencia en China nos permitirá ofrecer a nuestros clientes productos frescos y responder de manera más rápida a sus necesidades. Hemos reforzado también nuestra presencia en Oceanía con la adquisición de dos compañías de tortilla en Australia. También expandimos nuestro portafolio de negocios con la adquisición de Pride Valley Foods, una compañía con base en Inglaterra, la cual elabora tortillas y productos que son similares a la tortilla, como el pan de pita, naan y chapatti. Seguiremos evaluando formas para incrementar nuestra presencia de manera rentable en estos mercados de fuerte crecimiento.
- *Continuar con el Proceso de Establecer las Marcas de Tortilla MISSION® y GUERRERO® de Gruma Corporation como la Primera y Segunda Marca Nacional:* Pretendemos lograr esto a través de mayores esfuerzos por aumentar el reconocimiento de marca y además mediante la mayor 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 regiones en las que Gruma Corporation actualmente no cuenta con una presencia importante pero donde creemos que ya existe una fuerte demanda de tortillas.
- *Fomentar la Transición del Método Tradicional al Método de Harina de Maíz:* 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 de harina de maíz para hacer tortillas y frituras de maíz es la principal oportunidad 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 principalmente bajo la marca MASECA®, así como apoyarnos en nuestra capacidad de producción y nuestras cadenas de distribución. Adicionalmente, vemos como una oportunidad el hecho de que el uso de la harina de maíz es más conveniente y práctico desde el punto de vista ambiental que el método tradicional.
- *Mejorar Continuamente el Servicio y Calidad de Nuestros Productos a Clientes y Consumidores:* Continuamos 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 Europa

Panorama General

Llevamos a cabo nuestras operaciones en Estados Unidos de América y Europa principalmente a través de nuestra subsidiaria Gruma Corporation, entidad que fabrica y distribuye harina de maíz, tortillas empaçadas y productos relacionados. Las operaciones en Asia y Oceanía fueron reportadas hasta diciembre de 2006 en los estados financieros de Gruma Corporation, pero desde 2007 las operaciones de Asia y

Oceanía se han estado reportando como una unidad de negocio independiente. 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, (2) establecer operaciones de compra de maíz, (3) lanzar 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.

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 2000, Gruma Corporation abrió su primera planta europea para la fabricación de tortillas en Inglaterra, iniciando nuestra entrada al mercado europeo. Durante 2004, Gruma Corporation concluyó dos adquisiciones pequeñas en Europa, una planta de tortilla en Holanda y el 51% de una planta de harina de maíz en Italia. Esto como un esfuerzo por fortalecer nuestra presencia en esa región. Durante 2006, Gruma Corporation adquirió una compañía en Inglaterra y creemos que esto nos permitirá expandir nuestro portafolio de negocios con nuevos tipos de plan plano. Adicionalmente, Gruma Corporation también adquirió la participación restante de 49% en Nuova De Franceschi & Figli, una compañía de harina de maíz con base en Italia, en donde anteriormente se en donde anteriormente se mantuvo una participación de 51%.

Gruma Corporation

Gruma Corporation opera principalmente a través de su división Mission Foods y Azteca Milling, L.P., una sociedad 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.

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 mediante otras marcas regionales más pequeñas. Al continuar desarrollando la marca MISSION® en una marca con presencia nacional para el mercado del consumidor general y GUERRERO® en una fuerte marca hispana enfocada al consumidor, 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 y pequeñas tiendas independientes, mientras que el mercado institucional incluye grandes cadenas de restaurantes, distribuidores, escuelas, hospitales y el ejército.

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. Mission Foods promociona sus productos principalmente a través de publicidad en forma conjunta con supermercados, así como en radio y televisión, dirigidos a la población hispana y en menor grado, a la no hispana. Pensamos que estos esfuerzos han contribuido a incrementar el

reconocimiento por parte de la gente. Mission Foods también está orientada 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, más recientemente, en Europa.

Azteca Milling distribuye aproximadamente el 38% 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, clientes minoristas y clientes mayoristas. 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. Creemos que el creciente consumo de comida estilo mexicana por no-hispanos continuará incrementando la demanda de tortilla y de productos relacionados, particularmente tortillas de harina de trigo. Las tortillas no son consumidas solamente en forma de comida mexicana, prueba de ello es que las tortillas son utilizadas en la elaboración de envueltos (*wraps*), lo que continuará incrementando la demanda de tortillas. 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 a la conversión de productores de tortilla y frituras de maíz del método tradicional de fabricación al método de harina de maíz, al crecimiento de la población hispana, el consumo de tortillas y frituras de maíz por parte del consumidor general (no hispano) y a una mayor distribución.

Competencia y Posición de Mercado. Creemos que 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 que son propiedad de un individuo o de una familia. Sin embargo, pocos competidores tienen presencia en varias regiones de los Estados Unidos de América. Además, pocas compañías grandes tienen divisiones de fabricación de tortilla que compiten con Mission Foods. Dentro de estas compañías están, por ejemplo, Tyson, Bimbo, Hormel Foods, Flowers y General Mills. Creemos que Mission Foods es uno de los líderes en la fabricación y distribución de tortillas empacadas y productos relacionados en los Estados Unidos de América y Europa.

Nuestros competidores en el mercado de harina de maíz incluyen a Minsa y a divisiones de harina de maíz de grandes compañías tales como Cargill. En Estados Unidos de América, Azteca Milling compete con otros productores de harina de maíz principalmente en base a calidad superior, asistencia técnica, servicio al cliente y reconocimiento de marca. Sin embargo, creemos que existe un gran potencial de crecimiento mediante la conversión al método de harina de maíz de productores de tortilla y frituras de maíz que todavía usan el método tradicional. Creemos que Azteca Milling es uno de los líderes en la producción de harina de maíz en los Estados Unidos de América.

Pensamos que existe un gran potencial para el crecimiento de la tortilla en Europa. Aproximadamente dos terceras partes de nuestra producción está orientada al canal institucional y una tercera parte a ventas al menudeo. Estimamos que somos unos de los mayores productores de tortilla en Europa. Nuestros principales competidores en Europa son General Mills y Santa Maria.

Operaciones e Inversiones. La capacidad de producción anual de Gruma Corporation se estima en 2.0 millones de toneladas al 31 de diciembre de 2006, con un promedio de utilización de 80% en 2006. El tamaño promedio de nuestras plantas, medido en metros cuadrados, es de aproximadamente 8,545 (alrededor de 92,000 pies cuadrados) al 31 de diciembre de 2006. Las inversiones para los últimos tres años fueron de U.S.\$327.1 millones, principalmente para la expansión y modernización de plantas ya existentes, la construcción de nuevas plantas de tortilla en Pennsylvania y China, así como para ciertas adquisiciones: tres en Europa, dos en Australia, una en Las Vegas, Nevada, una en San Francisco, California, y los activos del negocio de tortillas de CHS, los cuales constan de tres plantas (Forth Worth, Texas; Phoenix, Arizona y New Brighton, Minnesota). Gruma Corporation también adquirió la participación restante de 49% en Nuova De Franceschi & Figli, una compañía de harina de maíz con base en Italia, en donde anteriormente mantuvimos una participación de

51%. Las inversiones estimadas de Gruma Corporation para el año 2007 serán de aproximadamente U.S.\$140 millones e incluyen expansiones de capacidad de producción en plantas ya existentes y, mejoras en manufactura y tecnología, así como la construcción de una planta de tortilla en el sur de California. Este presupuesto de inversiones no incluye adquisiciones potenciales.

Mission Foods produce sus tortillas y otros productos relacionados en 22 plantas alrededor del mundo. De este total, diecinueve plantas se encuentran localizadas a través de los Estados Unidos de América. Fuera de los Estados Unidos de América, Mission Foods tiene dos plantas ubicadas en Inglaterra y, una planta en Holanda.

Mission Foods está comprometido a ofrecer productos de la mejor calidad a sus clientes y utiliza los estándares de seguridad de alimentos establecidos por el American Institute of Baking (AIB) para medir y asegurar que los alimentos cumplan con este compromiso. AIB es una corporación fundada en 1919 por las industrias panaderas norteamericanas para ventas al mayoreo y al menudeo, la cual se dedica a resguardar la seguridad de la cadena de suministro de alimentos. Todas las plantas de Mission Foods a través del mundo han recibido una categoría de superior o de excelente por parte del AIB. Muchas de las plantas de Mission Foods en Estados Unidos de América cuentan con el mayor reconocimiento otorgado por el AIB: la certificación combinada AIB-HAACP, con la excepción de las plantas recientemente adquiridas en Nevada, Texas, Arizona, Minnesota, y California; además de la nueva planta construida en Pennsylvania. Se espera que estas plantas completen su certificación durante los próximos dos años. Además del AIB, las plantas de Mission Foods son evaluadas regularmente por otras organizaciones así como por los clientes. Nuestras plantas en Inglaterra y en Holanda también son evaluadas por varias organizaciones tales como Internacional Food Standards y 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. Gruma Corporation también produce harina de maíz en una planta en Ceggia, Italia. La mayoría de nuestras plantas están localizadas cerca de importantes zonas de cultivo de maíz. Debido a los procesos y prácticas de producción de Azteca Milling, es la única compañía de molienda de maíz que ha logrado la certificación ISO 9002 y la certificación otorgada por el American Institute of Baking. Todas las plantas ubicadas en los Estados Unidos de América cuentan con el certificado ISO 9002. La planta de harina de maíz en Italia cuenta con la certificación tanto del AIB como del International Food Standards.

Estacionalidad. Creemos que nuestros productos no tienen una estacionalidad importante, sin embargo parte de ellos tienden a experimentar un ligero incremento en ventas durante el verano. Las tortillas y las frituras de maíz se venden durante todo el año, con incrementos específicos durante el verano, etapa en la cual aprovechamos algunos días festivos y eventos deportivos importantes para aumentar nuestra promoción y publicidad. Las ventas de tortillas y frituras de maíz disminuyen un poco a finales del año cuando muchos mexicanos se regresan a México durante los días festivos. Las ventas de harina de maíz fluctúan estacionalmente con mayor demanda en el cuarto trimestre durante los días festivos.

Materias Primas. El maíz es el principal insumo utilizado en la producción de harina de maíz, el cual se compra a agricultores locales. 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 maíz no aprobado para consumo humano, ciertos tipos de bacteria, metabolitos de hongos y químicos. Además, Azteca Milling aplica ciertos protocolos de pruebas a materias primas entrantes para identificar organismos genéticamente modificados y no aprobados para consumo humano.

En virtud de que los precios del maíz tienden a ser algo volátiles, Azteca Milling realiza operaciones de cobertura relacionadas para sus compras de maíz, incluyendo la compra de contratos de futuros de maíz. De esta manera, Azteca Milling busca asegurar la disponibilidad del maíz aproximadamente doce meses antes de la cosecha correspondiente, así como cubrirse en contra de la volatilidad de los precios aproximadamente seis meses antes. 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 participar en los mercados *spot* con relativa facilidad. Azteca Milling no preveé 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 y, en menor medida, por GIMSA y nuestras operaciones de harina de maíz en Italia.

La harina de trigo para la producción de tortillas de trigo y de otros tipos de pan plano de trigo es adquirida de terceros a precios prevalecientes en el mercado al momento de la compra. Mission Foods está convencido de que el mercado de harina de trigo es lo suficientemente grande y competitivo para garantizar que la harina de trigo estará disponible a precios competitivos para proveer sus necesidades. Los contratos para el suministro de harina de trigo se realizan por periodos de corto tiempo.

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; especialmente en ventas al menudeo y en regiones donde hay plantas. Donde no hay plantas, no hay distribución diaria y algunas veces las tortillas se venden refrigeradas. 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. Sin embargo, en ciertas ocasiones, Mission Foods celebra contratos de mercadeo con las cadenas de autoservicios, en los cuales se acuerda la forma en que se promocionarán sus productos. 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 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. Por medio de nuestra asociación con Archer-Daniels-Midland, hemos incursionado en el mercado de molienda de trigo en México con Molinera de México. Nuestras otras subsidiarias, fabrican y distribuyen tortillas empacadas y otros productos relacionados en el norte de México, 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 2006 tuvimos ventas netas de Ps.7,388 millones. Creemos que GIMSA es uno de los productores de harina de maíz más grandes de México. GIMSA estima que su harina de maíz se utiliza en un tercio de las tortillas de maíz consumidas en México. GIMSA vende harina de maíz en México principalmente 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. Dichas variedades se elaboran de acuerdo a las necesidades de nuestros diferentes tipos de clientes y de acuerdo al tipo de tortillas que producen y a los mercados que sirven. GIMSA 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 MASECA®, una harina de maíz blanca estandarizada de textura fina utilizada en la producción de tortillas.

GIMSA también produce y vende tortillas a través de varias pequeñas tortillerías localizadas principalmente en el centro de México. Las ventas de tortilla de GIMSA representan aproximadamente 1% del total de su volumen de ventas y aproximadamente 2% del total de sus ventas netas. Como resultados de la mencionada adquisición de Agroinsa, GIMSA también vende harina de trigo y otros productos.

Ventas y Comercialización. GIMSA vende harina de maíz a granel principalmente a miles de pequeños productores de tortillas y de frituras, los cuales compran sacos de 20 kilogramos y producen tortillas en sus instalaciones para vender al mercado local. Además GIMSA vende harina de maíz en paquetes de un kilogramo para venta al menudeo. En menor medida, como se menciona, también produce y vende tortillas al consumidor final.

La siguiente tabla establece los volúmenes de ventas en paquete y a granel de harina de maíz en México, el volumen de ventas de tortillas y de otros productos para los periodos indicados.

	Año terminado el 31 de diciembre de					
	2004		2005		2006	
	Toneladas	%	Toneladas	%	Toneladas	%
Harina de Maíz						
Granel	1,223,585	85	1,252,794	79	1,330,123	77
Paquete	207,858	14	225,485	14	262,551	15
Tortilla	16,400	1	14,852	1	15,069	1
Otros Productos		-	88,614	6	126,398	7
Total	1,447,843	100	1,581,745	100	1,734,141	100

Las ventas de harina de maíz en paquete son canalizadas a través de dos mercados distintos: 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. Las ventas a consumidores rurales son llevadas a cabo principalmente por medio del programa de abasto social 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.

En México, la industria de producción de tortillas es altamente fragmentada, integrada principalmente por tortillerías, muchas de las cuales continúan utilizando, en nuestra opinión, el relativamente ineficiente método de masa de maíz húmeda (método tradicional) para la producción de tortillas. Estimamos que el método tradicional de masa húmeda es utilizado en aproximadamente la mitad de 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.

Este método tradicional es una práctica rudimentaria que requiere mayor energía, tiempo y mano de obra debido a 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 de maíz para lo cual molem el maíz crudo en nuestras instalaciones hasta convertirlo en harina de maíz. Los productores de tortillas y consumidores, una vez que obtienen la harina de maíz, pueden simplemente añadir agua para transformar la harina de maíz en masa para producir tortillas. Creemos que la preparación de las tortillas utilizando el método de la harina de maíz posee varias ventajas sobre el método tradicional. Nuestros

estudios internos demuestran que el método de harina 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 genera más tortillas en promedio que la misma cantidad de maíz procesado utilizando el método tradicional. La harina de maíz es más fácil de transportar y bajo mejores condiciones sanitarias que la masa húmeda 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 vida de anaquel, facilita la producción de tortillas por consumidores rurales, en donde las tortillerías son relativamente escasas.

Creemos en los beneficios de nuestro método de harina de maíz y, por ende, creemos que tenemos oportunidades importantes de crecimiento al promover la transición a nuestro método. La harina de maíz es utilizada principalmente para producir tortillas de maíz, un elemento importantísimo en la dieta de los mexicanos. 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 regiones del centro y sur de México, ya que los productores de masa y/o productores de tortilla que usan el método tradicional incurrir en menores gastos por trabajar en una economía informal. Además, generalmente a estos productores no se les requiere para que cumplan con las regulaciones ambientales, lo cual también representa ahorros para ellos. En la medida que las regulaciones en México sean aplicadas, y que tanto nosotros como nuestros competidores estemos en las mismas circunstancias, esperamos vernos beneficiados de esto.

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 de harina de maíz. Los incentivos que ofrece GIMSA incluyen nueva maquinaria de manejo simple diseñada específicamente para usuarios con volúmenes pequeños, 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 “Sección 4: Información de la Compañía—Descripción del Negocio—Misceláneos—INTASA—Operaciones de Tecnología y Equipo.” 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 publicidad en panorámicos y revistas. En 2006, los equipos de ventas especializados de GIMSA continuaron los esfuerzos por ofrecer un mejor y más personalizado servicio a diferentes tipos de clientes. Durante 2007, nos enfocaremos en el desarrollo de nuevos programas de ventas para reforzar nuestras relaciones comerciales con nuestros actuales clientes y a la expansión de nuestra cobertura en áreas con bajo consumo de harina de maíz para atraer nuevos clientes con programas específicamente diseñados para estos mercados.

GIMSA ha implementado iniciativas orientadas a desarrollar un exitoso modelo de negocio para que sus clientes incrementaran el consumo de productos a base de harina de maíz en general y en específico el de sus productos. La estrategia de GIMSA está basada en una propuesta integral de negocio que incluye objetivos en cuestiones de producto, servicios y mercadotecnia:

- Desarrollo de nuevos tipos de harinas de maíz;
- Diseño de un esquema de apoyo individualizado en cuanto al tipo de maquinaria requerida por los clientes, así como asesoría financiera y capacitación a los mismos.
- Apoyo a clientes en el desarrollo de nuevos y rentables métodos de distribución para que incrementen su penetración de mercado y ventas;

- Desarrollo de promociones y publicidad de acuerdo con las necesidades del cliente para incrementar el consumo en ciertos segmentos;
- Apoyo a clientes en el desarrollo de productos con mayores márgenes, tales como frituras de maíz, tosti tacos y tortillas para enchiladas, reflejando las tendencias actuales de los consumidores.

GIMSA ha continuado trabajando con sus clientes para reforzar estas iniciativas y pretende continuar enfocándose en proveer la harina de maíz requerida por nuestros clientes de acuerdo a sus necesidades y apoyarlos con la capacitación y el soporte técnico que los ayudará a crear una operación más redituable.

GIMSA ha implementado una campaña publicitaria a nivel nacional para enfatizar los beneficios y el valor nutricional de las tortillas hechas 100% con harina de maíz MASECA®. Esta campaña fue dirigida tanto al consumo de tortillas hechas por sus clientes como al consumo de su harina de maíz en paquete vendida directamente al consumidor al reposicionar el uso de la harina de maíz no sólo para hacer tortillas sino también para una gran variedad de alimentos que son parte de la dieta mexicana. Creemos que esta campaña ha ayudado a incrementar el reconocimiento de la marca MASECA®, generó un mayor conocimiento sobre las tortillas hechas 100% con harina de maíz MASECA®, y también ha creado un mayor conocimiento del valor nutricional de las tortillas hechas con ingredientes naturales. Creemos que esta campaña nos ha ayudado a posicionar a la harina de maíz MASECA® como un producto nutritivo que puede ser usado para la producción de tortillas y otras comidas. Adicionalmente, creemos que esta campaña ha ayudado a aumentar la percepción de que las tortillas son una alternativa saludable en comparación con otro tipo de alimentos. Durante 2006, la campaña nacional de GIMSA reforzó el mensaje anterior con respecto al valor nutricional de la tortilla, enfocada a la población joven de México y enfatizando en donde se pueden adquirir las tortillas hechas con MASECA®.

Competencia y Posición de Mercado. GIMSA enfrenta competencia en tres niveles— de otros productores de harina de maíz, de vendedores de masa húmeda de maíz (nixtamal) y de muchas tortillerías que producen su propia masa en sus instalaciones. Nuestras estimaciones indican que alrededor de 50% de los productores de tortillas continúan utilizando el método tradicional de la masa húmeda de maíz o nixtamal.

El mayor desafío de GIMSA en incrementar su participación de mercado, es la subsistencia del método tradicional. En el mercado de harina de maíz los principales competidores de GIMSA son Grupo Minsa, S.A. de C.V., algunos productores regionales de harina de maíz y OPTIMASA, una subsidiaria de Cargill de México, la cual comenzó a ofrecer harina de maíz en la región central de México, convirtiéndose en nuevo competidor desde 2005. Competimos con otros productores de harina de maíz en base a 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 cuenta con 19 molinos de harina de maíz distribuidos en todo México, típicamente cerca de regiones de cultivo de maíz y de gran consumo de tortilla. Dos de estas plantas fueron resultado de la adquisición de Agroinsa, una compañía ubicada en Monterrey, México, la cual fue realizada en agosto de 2005. Aun cuando las dos plantas operaron durante 2005, GIMSA decidió reubicar su producción hacia otras plantas de GIMSA para incrementar eficiencias en producción. La planta de Celaya cerró sus operaciones en forma permanente el 1° de diciembre de 2005 y la planta de Monterrey sus operaciones de harina de maíz, el 1° de abril de 2006, pero continúa produciendo harina de trigo y otros productos. Adicionalmente, GIMSA es dueña de 163 pequeñas tortillerías distribuidas en todo México.

Una de las plantas de GIMSA (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. Estos activos ociosos no están siendo depreciados ya que el valor de rescate se espera recuperar y la vida útil remanente se mantiene. GIMSA consideraría reabrir esta planta si el mercado llegara a presentar una mayor demanda del producto.

En años recientes, las inversiones de GIMSA fueron principalmente destinadas a mejoras tecnológicas y a mejoras en nuestro proceso de producción de harina de maíz y en menor grado, para adquisiciones. En 2006, GIMSA comenzó a incrementar la capacidad de producción en sus plantas de Mérida y Mexicali. Durante el período de 2004 a 2006, GIMSA llevó a cabo inversiones por US\$106.3 millones para dichos propósitos. A pesar de que no se pueden asegurar los niveles de inversión en el futuro, durante el primer trimestre de 2007 GIMSA efectuó inversiones por US\$6.2 millones, y actualmente se estima que las inversiones totales durante 2007 serán de aproximadamente US\$32 millones, las cuales serán destinadas principalmente a incrementar la capacidad de producción en las plantas de Mexicali y Mérida y para mejoras en equipo de producción, adquisición de equipo de transporte y mejoras tecnológicas. El tamaño promedio de nuestras plantas, medido en metros cuadrados, es de aproximadamente 20,315 (aproximadamente 218,700 pies cuadrados) al 31 de diciembre de 2006.

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 “Sección 4: Información de la Compañía—Descripción del Negocio—Misceláneos—INTASA—Operaciones de Tecnología y Equipo.”

Estacionalidad. La demanda de harina de maíz varía ligeramente durante el año. Después de las cosechas de mayo/junio y diciembre, cuando el maíz es más abundante y por ende más barato, los productores de tortilla se inclinan más a comprar maíz y a usar el método tradicional. En los meses previos a dichas cosechas, el maíz es más caro y más escaso por lo que los productores de tortillas tienden a usar el método de harina de maíz.

Materias Primas. El maíz es la principal materia prima requerida para la producción de harina de maíz y constituyó aproximadamente el 59% del costo de ventas de GIMSA durante 2006. Adquirimos maíz principalmente de productores mexicanos y almacenadores de granos, y de los mercados mundiales a precios internacionales bajo permisos de importación concedidos por el gobierno mexicano. Todas las compras de maíz nacional de GIMSA son hechas en base “spot” conforme a acuerdos a corto plazo, algunos de los cuales 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, pagamos el maíz a la entrega a fin de fortalecer su habilidad de obtener el maíz de mejor calidad bajo mejores términos.

Tradicionalmente los precios del maíz nacional en México tienden a ser superiores a los precios internacionales, y por lo general siguen al mercado internacional sólo cuando los precios de maíz suben. Durante la mayoría de los ejercicios, el precio al cual GIMSA compra maíz depende del mercado internacional. Como resultado, algunas veces el precio del maíz es inestable y volátil. Para obtener más información sobre el efecto del gobierno en los precios de maíz, ver “Sección 4: Información de la Compañía—Descripción del Negocio—Regulaciones”.

A finales de 2006, el precio internacional del maíz en la Bolsa de Chicago (Chicago Board of Trade) y el precio promedio del maíz en México, sufrieron un fuerte incremento derivado principalmente al uso del maíz para la producción de etanol, un sustituto para la gasolina, así como para la fabricación de otros bio-combustibles. Consecuentemente, el precio de la harina de maíz y las tortillas de maíz, alimento básico en México, se incrementó como resultado de dicha alza nacional e internacional en los precios del insumo. A fin de estabilizar el precio de las tortillas y proporcionar a las familias mexicanas un abasto continuo de maíz, de harina de maíz y de tortillas a un precio razonable, el gobierno mexicano propuso dos acuerdos entre las diferentes partes involucradas en la cadena de producción maíz-harina de maíz-tortilla. El primer acuerdo entró en vigor del 15 de enero al 30 de abril de 2007. Posteriormente, el 25 de abril de 2007, el gobierno mexicano anunció un segundo acuerdo que extendió el término hasta el 15 de agosto de 2007.

El gobierno mexicano solicitó a nuestra empresa, entre otras, que voluntariamente participara en estos acuerdos, y por medio de los cuales hemos aceptado establecer un techo al precio de nuestra harina de maíz. A través de estos acuerdos: (i) los productores de harina de maíz acordaron mantener un precio promedio de \$5.00 pesos por kilo de harina de maíz; (ii) Wal-Mart y los detallistas afiliados a la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicios, han acordado vender el kilo de tortilla a un precio promedio de \$6.50 pesos; y (iii) las tortillerías han acordado vender el kilo de tortilla a un precio promedio \$8.50 pesos.

Como resultado de lo anterior, nuestros precios en la harina de maíz no reflejan el reciente incremento en el costo del maíz, lo que ocasionó un deterioro significativo en nuestros resultados financieros durante el primer trimestre de 2007, lo cual continuaría en la medida que la compañía no aumente sus precios. Si bien es cierto que el gobierno mexicano no ha establecido o fijado en forma directa los precios de la harina de maíz o de la tortilla, ha recomendado fuertemente a los productores mexicanos y a los detallistas que voluntariamente lo hagan hasta la siguiente cosecha de maíz en nuestro país. Nosotros tenemos la intención de cumplir plenamente estos acuerdos durante el periodo acordado. No podemos asegurarles que el acuerdo no se prorrogará nuevamente o que, en dado caso, no lo firmemos, ni podemos asegurar que el gobierno mexicano no tomará medidas que pudieran afectar de manera adversa nuestra condición financiera y nuestros resultados de operación. Las políticas gubernamentales nos han afectado negativamente en el pasado y podrían seguirnos afectando en el futuro.

Aparte del maíz, hay otros materiales y recursos importantes utilizados en la producción de harina de maíz tales como materiales de empaque, agua, cal, aditivos y energía. GIMSA considera que sus fuentes de suministro de estos materiales y recursos son adecuadas, aunque los precios de energía, aditivos 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 aquéllas a los tortilleros. En relación a otras ventas, especialmente aquéllas al menudeo (paquetes de 1 kg.) al gobierno de México y a las grandes cadenas de supermercados, usualmente GIMSA cubre el flete.

Molinera de México—Operaciones de Harina de Trigo

Productos Principales. En 1996, como resultado de nuestra asociación con Archer-Daniels-Midland, 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, aunque también vende salvado de trigo y otros subproductos. Nuestras marcas de harina son REPOSADA®, PODEROSA® y SELECTA®, entre otras.

Ventas y Comercialización. En 2006, aproximadamente el 90% de la producción de harina de trigo de Molinera se vendió a granel y el 10% 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

ventas al menudeo se hacen a grandes supermercados y mayoristas en todo México. A través de los mayoristas, nuestros productos son distribuidos a pequeñas tiendas de abarrotes.

Nuestra estrategia de comercialización depende del tipo de consumidor y región. En general, nuestra intención es ofrecer productos de acuerdo a las especificaciones de los clientes, además de soporte técnico. Estamos tratando de aumentar nuestra participación de mercado en panaderías al ofrecer productos con una 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 de supermercados y en desarrollar nuevos tipos de harinas premezcladas para el segmento de panaderías en supermercados. También proveemos entrega directa a supermercados, panaderías de supermercados, mayoristas, clientes industriales y a algunas panaderías grandes. La mayoría de las pequeñas panaderías y pequeñas tiendas de abarrotes son atendidas por los mayoristas.

Competencia y Posición de Mercado. Creemos que somos uno de los productores de harina de trigo más grandes de México, esto en base a ventas y volumen de ventas. Molinera de México compete 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 90 participantes en ese mercado. Nuestros principales competidores son Bimbo, Munsa, Trimex, Tablex, La Espiga y Elizondo.

Operaciones e Inversiones. Contamos con nueve plantas de harina de trigo, en una de ellas nuestra participación accionaria es únicamente de 40%. El nivel de utilización de las instalaciones se estima en 77% para el año 2006. El tamaño promedio de nuestras plantas, medidas en metros cuadrados, es de aproximadamente 11,300 (aproximadamente 121,200 pies cuadrados) al 31 de diciembre de 2006.

Las inversiones de 2004 a 2006 fueron U.S.\$12.3 millones. Las inversiones de Molinera de México en 2007 se estiman en U.S.\$7.1 millones, las cuales serán destinadas principalmente a incrementar la capacidad de producción en las plantas de Obregón y Celaya, adquisición de equipo de transporte y mejoras en producción.

Estacionalidad. Las ventas de Molinera tienen cierta 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 durante estos trimestres.

Materias Primas. El trigo es la principal materia prima que se requiere para la producción de harina de trigo. Molinera adquiere aproximadamente el 23% de su trigo de agricultores mexicanos y el restante 77% 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 a su vez depende en gran parte de cuestiones climatológicas.

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, Nicaragua y Ecuador.

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. Creemos que somos uno de los productores más grandes de harina de maíz en la región. Vendemos nuestra harina de maíz bajo las marcas MASECA[®], TORTIMASA[®], MASARICA[®] y MINSA[®]. En Costa Rica, vendemos tortillas empacadas bajo las marcas TORTI RICA[®] y MISIÓN[®]. En Costa Rica producimos 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, Canadá, Chile y México.

Ventas y Comercialización. La mayor parte del volumen de ventas de Gruma Centroamérica en 2006, 181,000 toneladas o el 56%, se derivó de las ventas de harina de maíz.

Las ventas de harina de maíz a granel en Gruma Centroamérica están orientadas principalmente a pequeños fabricantes de tortilla a través de venta directa y por medio de mayoristas. Los supermercados representan la base de clientes de harina de maíz en paquete. El volumen de ventas a granel representó aproximadamente el 74% y en paquete aproximadamente el 26% del volumen de ventas de harina de maíz de Gruma Centroamérica durante 2006.

Competencia y Posición de Mercado. Creemos que somos uno de los productores de harina de maíz más grandes de Centroamérica, esto en base a ventas y volumen de ventas. Creemos que existe un gran potencial de crecimiento en Centroamérica ya que la harina de maíz es utilizada en aproximadamente 14% del total de la producción de tortillas, ya que la mayor parte de los tortilleros usan todavía el método tradicional. Adicionalmente, creemos que somos uno de los mayores productores de tortilla empacada, y de frituras y botanas, y uno de los mayores procesadores de arroz.

Dentro de la industria de la harina de maíz, nuestros principales competidores son Del Comal e Instamasa. Sin embargo, uno de nuestros principales potenciales de crecimiento es el convertir a los productores de tortilla que todavía usan el método tradicional a nuestro método de harina de maíz.

Operaciones e Inversiones. Al 31 de diciembre de 2006 teníamos una capacidad instalada de producción de 266,483 toneladas para harina de maíz y otros productos, con un promedio de utilización de aproximadamente 85% durante 2006. Operamos una planta de harina de maíz en Costa Rica, una en Honduras, una en El Salvador y dos en Guatemala, para un total de cinco plantas en la región. En Costa Rica, también tenemos una planta productora de tortilla empacada, otra planta productora de frituras y botanas, una más procesadora de corazones de palmito y otra procesadora de arroz. En Nicaragua tenemos una pequeña planta de tortillas y en Ecuador celebramos un contrato de arrendamiento de una planta para procesar corazones de palmito. El tamaño promedio de nuestras plantas, medido en metros cuadrados, es de aproximadamente 3,000 (32,300 pies cuadrados) al 31 de diciembre de 2006.

Durante 2004, 2005 y 2006, la mayor parte de nuestras inversiones fueron destinadas a mejoras tecnológicas, la expansión de una planta de tortilla y de una planta de harina de maíz, un centro de distribución y oficinas administrativas en Costa Rica. El total de inversiones para los últimos tres años fue aproximadamente de U.S.\$15.6 millones. Las inversiones para 2007 serán de U.S.\$15.7 millones, las cuales serán utilizadas principalmente para la expansión de la planta de harina de maíz en Honduras y para mejoras tecnológicas.

Estacionalidad. Típicamente, el volumen de ventas de harina de maíz es menor durante el segundo semestre del año debido a una mayor disponibilidad y menores precios de maíz. La mayor parte de nuestras ventas aumenta durante el cuarto trimestre debido a que la demanda aumenta durante los días festivos.

Materia Prima. El maíz es la materia prima más importante que se necesita en nuestras operaciones y se obtiene principalmente de importaciones provenientes de los Estados Unidos de América y de agricultores locales. Todos los países en los que tenemos plantas de harina de maíz, con la excepción de Costa Rica, no restringen los permisos de importación del maíz otorgados por los Estados Unidos de América. La fluctuación y la volatilidad del precio están sujetas a condiciones nacionales, tales como los resultados anuales de las cosechas y a condiciones internacionales.

Gruma Venezuela

Panorama General

En 1993, entramos a la industria de harina de maíz en Venezuela por medio de una participación en DEMASECA, una compañía de harina de maíz en Venezuela. En agosto de 1999 adquirimos el 95% de 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, en esa época, por aproximadamente U.S.\$94 millones. Adicionalmente, Archer-Daniels-Midland adquirió el 5% restante de MONACA.

En abril de 2006, celebramos un contrato para vender el 40% de nuestra participación en MONACA a nuestro actual socio en DEMASECA a un precio igual a U.S.\$65.6 millones. De este monto, habíamos recibido US\$39.6 millones al 15 de junio de 2007. El pago total del precio de venta y las entregas de nuestras participaciones se harán a plazos, mismos que concluirán en diciembre de 2007. Sin embargo, el comprador no gozará de los derechos de voto o de los derechos corporativos con respecto de dichas participaciones hasta en tanto se haya pago la totalidad del precio de venta. Adicionalmente a dicha transacción, acordamos: (i) comprar una participación adicional del 10% en DEMASECA a nuestros socios actuales a un precio de U.S.\$2.6 millones, (ii) comprar a ADM el 2% de MONACA a un precio igual a U.S.\$3.28 millones y (iii) vender a ADM el 3% de DEMASECA a un precio igual a U.S.\$0.78 millones. Al concluir esta serie de transacciones, nosotros tendremos una participación igual al 57%, nuestro actual socio en DEMASECA una participación igual al 40% y ADM una participación igual al 3%, tanto de DEMASECA como de MONACA. En lo sucesivo se hará referencia a DEMASECA y MONACA como “Gruma Venezuela.”

DEMASECA y MONACA

Principales Productos. Gruma Venezuela produce y distribuye harina de maíz, así como harina de trigo, arroz, avena y otros productos. Vendemos harina de maíz bajo las marcas JUANA[®], TIA BERTA[®], DECASA[®] y DEMASA[®]. 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. Los venezolanos utilizan la harina de maíz para producir y consumir arepas, las cuales son hechas en casa o en restaurantes para su consumo, en vez de ser fabricadas por tiendas especializadas u otros grandes fabricantes para hacer negocio. En 2006, vendimos harina de maíz únicamente en paquete en bolsas de 1 y 2 kilogramos, respectivamente, a distribuidores independientes, supermercados, mayoristas y a programas del gobierno para abasto social. También vendemos harina de trigo tanto a granel como en paquete, distribuyendo en bolsas de 45 kilogramos y de 1 kilogramo, respectivamente. Las ventas a granel, como por ejemplo panaderías, representaron aproximadamente el 79% de nuestro volumen de ventas totales de harina de trigo en 2006. El restante 21% de las ventas en 2006 fueron en paquete para distribuidores independientes, supermercados y mayoristas.

Competencia y Posición de Mercado. Con la adquisición de MONACA en 1999, incrementamos significativamente nuestra participación en el mercado de harina de maíz y penetramos en el mercado de

harina de trigo en Venezuela. Creemos que somos uno de los productores de harina de maíz y harina de trigo más grandes de Venezuela.

En harina de maíz, nuestro principal competidor es Alimentos Polar y, en menor grado, Industria Venezolana Maizera PROAREPA, Asoportuguesa y La Lucha. En el mercado de harina de trigo, nuestro principal competidor es Cargill.

Operaciones e Inversiones. Operamos cinco plantas de harina de maíz, cuatro plantas de harina de trigo, dos plantas más que procesan arroz y dos plantas que producen avena y condimentos en Venezuela, con una capacidad de producción anual de 764,087 toneladas al 31 de diciembre de 2006 y con un promedio de utilización de aproximadamente 61% durante 2006. Sin embargo, una planta de harina de maíz, representando 47,143 toneladas, y una planta de arroz, representando 48,462 toneladas, se encuentran temporalmente paradas. El tamaño promedio de nuestras plantas en metros cuadrados es de aproximadamente 9,200 (99,000 pies cuadrados) al 31 de diciembre de 2006.

Las inversiones durante los últimos tres años fueron de U.S.\$47 millones. Se espera que las inversiones para 2007 sean de U.S.\$15.6 millones, las cuales estarán enfocadas a la construcción de un molino de harina de trigo y a mejoras tecnológicas de producción e información.

Estacionalidad. Las ventas varían de acuerdo a la temporada pues la demanda de productos hechos a 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.

Materia Prima. El maíz y el trigo son nuestras principales materias primas. El maíz es comprado en Venezuela y está sujeto a la volatilidad del mercado de maíz y a regulaciones gubernamentales relacionadas con precios, cantidades e instalaciones para almacenamiento. Los precios del maíz son fijados por una agencia del gobierno. Aproximadamente el 87% de nuestro trigo es comprado de los Estados Unidos de América y Canadá y, recientemente, el 13% restante se compra de Argentina. La disponibilidad y volatilidad del precio del trigo están sujetas a las condiciones de dichos mercados. No participamos en ningún tipo de contratos de coberturas para nuestros insumos ya que las políticas cambiarias y el riesgo país de Venezuela limitan nuestra capacidad para transferir fondos al extranjero para de fondear cualquier estrategia de cobertura.

Misceláneos

INTASA – Operaciones de Tecnología y Equipo

Desde nuestra fundación de la Compañía hemos tenido nuestras propias 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: Tecномаíz, S.A. de C.V. o Tecномаíz 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 mismos, además de proporcionar equipos pequeños a terceros. A través de Tecномаíz, también 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, con máquinas que producen de 50 a 300 tortillas de maíz por minuto hasta mezcladores de masa. El equipo es vendido bajo las marcas TORTEC® y BATITEC® en México. Además Tecномаíz 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 600 tortillas de trigo por minuto.

Nuestra propia investigación y desarrollo de tecnología para la molienda de maíz y producción de tortilla, así como la ingeniería, diseño de planta y construcción se realiza a través de INTASA y CIASA.

Estas compañías administran y supervisan el diseño y la construcción de nuestras plantas nuevas y además proporcionan servicios de consultoría y entrenamiento para empleados de nuestras plantas de harina de maíz y de tortillas. Fabricamos maquinaria de tortillas de maíz para su venta a fabricantes de tortilla y para uso en “*tortillerías dentro de las tiendas (supermercados)*”, así como maquinaria productora de tortillas de maíz y de trigo de alta capacidad que son suministradas únicamente a nosotros mismos.

Inversión en GFNorte

Al 15 de junio de 2007, teníamos aproximadamente el 9.86% del capital social en circulación de GFNorte, una holding mexicana de servicios financieros y tenedora de Banco Mercantil del Norte, S.A., o Banorte, un banco mexicano. A esa misma fecha, nuestra inversión en Banorte representó aproximadamente 9%, ó Ps.2,593 millones, de nuestros activos totales y 40% de nuestra utilidad neta mayoritaria del año. De acuerdo a los PCGA Mexicanos, los resultados de operación de GFNorte son considerados en nuestros estados financieros consolidados mediante el método de participación.

REGLAMENTACIÓN

Regulaciones Mexicanas

Programa de Comercialización de Maíz

Con el fin de apoyar la comercialización del maíz para productores mexicanos de maíz, la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación, (“SAGARPA”), a través del programa de Apoyos y Servicios a la Comercialización Agropecuaria (“ASERCA”), ha implementado un programa diseñado para promover ventas de maíz en ciertas regiones de México. Este programa incluye los siguientes objetivos:

- Apoyar a los productores de maíz estableciendo precios objetivos y pagando la diferencia contra el precio de mercado.
- Apoyar a los productores de maíz suministrando una ayuda económica para reducir el costo de las materias primas requeridas para cosechas de maíz.
- Apoyar parte de los costos de transportación relacionado con la distribución del exceso de maíz en regiones distantes del área de la cosecha en temporadas cuando hay una cosecha abundante. Este apoyo para costos de transportación aplica para cualquier comprador de maíz que pueda comprobar que el maíz que va a comprar será consumido en regiones en donde no hay maíz disponible y que está lejos de regiones en donde se cosecha el 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 (“LEGEEPA”) 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 LEGEEPA, 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 “LFCE”) y el Reglamento de la Ley Federal de Competencia Económica (el “RLFCE”), regulan los monopolios y prácticas monopólicas y requiere aprobación del gobierno mexicano para ciertas fusiones y adquisiciones. La LFCE 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 LFCE 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 en cumplimiento con todos los requerimientos legales aplicables en todos los aspectos materiales.

Reglamentación en Centroamérica y Venezuela

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

Reglamentación en Asia y Oceanía

Estamos sujetos a regulaciones en cada país en el que operamos en Asia y Oceanía. Somos de la opinión que nos encontramos en cumplimiento con todos los requerimientos legales aplicables en todo aspecto substancial.

Sección 4A. Comentarios del Staff sin Resolver – No Aplica

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 22 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 la 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 CINIF. 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 han sido reexpresados en pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2006.

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 señala que los estados financieros consolidados de una compañía mexicana correspondientes a períodos anteriores se actualicen a 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 de 2004, 2005 y 2006:

- 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 2006;

- 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 de 2006; 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 de 2006 utilizando el Índice Nacional de Precios al Consumidor Acumulado.

Información Financiera en Pesos Mexicanos al 31 de diciembre de:	Factor Internacional de Reexpresión Acumulado	Índice Nacional de Precios al Consumidor Acumulado	Factor de Comparación
2004.....	3.23	7.52	1.0416
2005	4.45	4.05	0.9962
2006	-	-	1.0000

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 el Tipo 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 impactadas por variaciones importantes en el tipo de cambio peso/dólar. Durante 2004, 2005 y 2006 registramos pérdidas cambiarias netas de Ps.53 millones, Ps.53 millones y Ps.18 millones, respectivamente.

Políticas Críticas de Contabilidad

La Sección de Discusión y Análisis de la Administración sobre los Resultados y la Situación Financiera analiza nuestros estados financieros consolidados, los cuales fueron elaborados de acuerdo con los PCGA Mexicanos publicados por el Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera. Una conciliación de los PCGA Mexicanos con los US GAAP de la utilidad neta mayoritaria y el capital contable se incluye en la Nota 22 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, 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 significativos 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

Nosotros depreciamos nuestra propiedad, planta y equipo considerando sus vidas útiles estimadas. Las vidas útiles se basan en estimaciones de la Administración con respecto al periodo en que los activos continuarán en servicio y generarán ingresos. Las estimaciones se basan en avalúos independientes y en la experiencia de nuestro personal técnico. Hasta el punto en que dichas estimaciones sean incorrectas, nuestro gasto por depreciación del periodo o el valor en libros de nuestros activos podrán ser impactados.

Evaluamos cualquier evento o cambio en circunstancias que pudieran indicar que el valor en libros de nuestra propiedad, planta y equipo no será recuperado. Cuando resulta aplicable, llevamos a cabo pruebas de deterioro como sigue:

El valor de recuperación de los activos que serán conservados por la Compañía para su utilización se determina mediante el flujo neto descontado estimado de efectivo que se espera sea generado por los activos o el precio neto de mercado, el que sea mayor; en su caso, se reconoce una pérdida por deterioro por el excedente del valor neto registrado y el valor estimado razonable de los activos. El precio neto de mercado se determina a partir del valor de mercado para transacciones con activos similares menos los costos de disposición.

En el caso de activos disponibles para venta, se valúan al valor menor entre el valor neto en libros o el precio neto de mercado y, en su caso, se determina una pérdida por deterioro por la diferencia. Estos activos se actualizan usando factores del INPC y no se deprecian o amortizan.

Las estimaciones de los flujos no descontados de efectivo toman en cuenta las expectativas de las condiciones macroeconómicas futuras, así como los planes estratégicos internos. Por lo tanto, en forma inherente a los flujos estimados de efectivo se presenta un cierto nivel de incertidumbre, el cual ha sido considerado en nuestra valuación; no obstante, los resultados futuros pueden diferir.

Principalmente como resultado de un plan de racionalización, ciertas plantas y equipos no están actualmente en operación. Hemos registrados pérdidas por deterioro relacionadas con ciertos activos no utilizados y pérdidas adicionales pueden potencialmente ocurrir en el futuro si nuestras estimaciones no son precisas y/o las condiciones macroeconómicas futuras difieren significativamente de aquéllas consideradas en nuestro análisis.

Crédito Mercantil y Otros Activos Intangibles

Los activos intangibles de vida definida son amortizados por medio del método de línea recta utilizando sus vidas útiles estimadas. El crédito mercantil y los activos intangibles de vida indefinida ya no son amortizados, pero se encuentran sujetos a pruebas anuales por deterioro.

Un componente clave de la prueba por deterioro es la identificación de la unidad de reporte, así como la asignación del crédito mercantil a dicha unidad de reporte. Una unidad de reporte está formada por un grupo de uno o más unidades generadoras de efectivo. Las estimaciones del valor de recuperación son determinadas, principalmente, utilizando flujos descontados de efectivo. Los flujos de efectivos son descontados a valor presente y se reconoce una pérdida por deterioro si los flujos descontados son menores al valor neto en libros de la unidad de reporte.

Estas estimaciones y supuestos pueden tener un impacto significativo para determinar si se reconoce un cargo por deterioro, así como la magnitud de dicho cargo. Nosotros llevamos a cabo análisis internos de valuación y consideramos información interna relevante, así como datos de mercado que se encuentran disponibles al público.

Este enfoque utiliza estimaciones y supuestos significativos, incluyendo flujos de efectivo proyectados (incluyendo el tiempo), una tasa de descuento que refleja el riesgo inherente en los flujos de efectivo y una tasa perpetua de crecimiento. Inherente en estas estimaciones y supuestos existe un cierto nivel de riesgo, el cual consideramos fue incluido en nuestra valuación. No obstante, si los resultados futuros difieren de las estimaciones, se podrá reconocer un posible cargo por deterioro en los periodos futuros relacionados 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. Aun 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.

Instrumentos Financieros Derivados

Utilizamos instrumentos financieros derivados en el curso normal de operaciones, principalmente para cubrir los riesgos operativos y financieros a los cuales estamos expuestos, tales como: (a) contratos de cobertura de transacciones futuras y opciones sobre algunos insumos clave para la operación, como el gas natural, aceites y parte de las materias primas tales como maíz y trigo, con el propósito de minimizar la variabilidad en los flujos de efectivo por las fluctuaciones de precios; (b) contratos de cobertura denominados *swaps* de tasa de interés, con la finalidad de administrar el riesgo de la tasa de interés en nuestra deuda a largo plazo; y (c) coberturas con *forwards* y opciones de tipo de cambio (principalmente peso-dólar americano y en algunos casos particulares, otras monedas), para cubrir los riesgos financieros por movimientos cambiarios sobre una parte de los pagos trimestrales de intereses relacionados con nuestra deuda financiera y algunas otras obligaciones en dólares americanos.

Registramos los instrumentos financieros derivados utilizados para fines de cobertura, ya sea como coberturas de flujo de efectivo o coberturas de valor razonable, y los cambios en el valor razonable se

reportan en utilidad integral y resultados, respectivamente. Los instrumentos financieros derivados no designados como coberturas se reconocen a su valor razonable y los cambios en dicho valor se registran en resultados.

La determinación de los valores razonables de los instrumentos financieros derivados requiere un juicio considerable en la interpretación y desarrollo de estimaciones. Nosotros basamos nuestras estimaciones en la información de mercado disponible y en metodologías de valuación que consideramos apropiadas. El uso de diferentes supuestos de mercado y/o metodologías de estimación pudieran tener un efecto material adverso en la estimación de los valores razonables.

Factores que Afectan la Situación Financiera y los Resultados de Operación

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, harina de maíz y harina de trigo;
- los efectos de políticas gubernamentales en México en cuanto a la importación y los precios de maíz doméstico;
- el costo y disponibilidad de maíz y trigo;
- los costos de energía y otros productos similares;
- nuestras adquisiciones, expansiones y desinversiones;
- los efectos de las iniciativas y políticas gubernamentales, en particular en control de precios y en el costo de granos en Venezuela, y;
- los efectos de las variaciones en las tasas de interés y tipos de cambio.

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 de 2004, 2005 y 2006, 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 General de la Presentación Contable”.

	Año Finalizado el 31 de diciembre,		
	2004	2005	2006
Información del Estado de Resultados			
Ventas netas.....	100.0%	100.0%	100.0%
Costo de ventas.....	64.2	65.3	65.2
Utilidad bruta.....	35.8	34.7	34.8
Gastos de operación.....	28.1	28.8	29.0
Utilidad de operación.....	7.7	5.9	5.8
Producto (costo) integral de financiamiento, neto	(0.3)	(1.0)	(1.1)
Otros productos (gastos), netos,	(1.1)	(0.5)	0.0
Impuesto Sobre la Renta (causado y diferido)	3.1	1.4	1.3
Participación de los Trabajadores en las Utilidades (causado y diferido)	0.0	0.1	0.1
Otras partidas.....	1.1	2.1	2.0
Participación minoritaria	0.7	0.6	0.3

	Año Finalizado el 31 de diciembre,		
	2004	2005	2006
Utilidad (pérdida) neta mayoritaria.....	3.7	4.4	5.0

La siguiente tabla muestra nuestras ventas netas y utilidad de operación de acuerdo a lo representado por parte de nuestras principales subsidiarias en 2004, 2005 y 2006. Las ventas netas y utilidad de operación de nuestra subsidiaria PRODISA forman parte de “otras y eliminaciones”. La información financiera de GIMSA incluye ventas de harina de maíz a Gruma Corporation, Molinera de México y PRODISA por Ps.194 millones, Ps.221 millones y Ps.276 millones en 2004, 2005 y 2006, respectivamente; la información financiera de Molinera de México incluye ventas a GIMSA y PRODISA por Ps.21 millones, Ps.30 millones y Ps.45 millones en 2004, 2005 y 2006, respectivamente; la información financiera de a PRODISA incluye ventas de productos de tortilla a Gruma Corporation por Ps.50 millones, Ps.57 millones y Ps.64 millones en 2004, 2005 y 2006, respectivamente; y la información financiera de INTASA incluye ventas por Ps.391 millones, Ps.436 millones y Ps.911 millones en 2004, 2005 y 2006, respectivamente, por soporte tecnológico a ciertas subsidiarias de GRUMA, S.A.B. 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					
	2004		2005		2006	
	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 2006)						
Gruma Corporation	Ps.12,296	Ps. 1,219	Ps.14,327	Ps. 1,184	Ps.16,312	Ps. 938
GIMSA	6,222	485	6,791	722	7,388	823
Gruma Venezuela	3,822	213	3,221	(91)	3,132	96
Molinera de México	2,027	(21)	1,956	(131)	2,132	(84)
Gruma Centroamérica	1,314	20	1,424	(2)	1,595	56
Otras y eliminaciones.....	119	87	144	(49)	95	(46)
Total	Ps.25,800	Ps. 2,003	Ps.27,863	Ps. 1,633	Ps.30,654	Ps. 1,783

Ejercicio que finalizó el 31 de diciembre del año 2006, en comparación con el ejercicio que finalizó el 31 de diciembre del año 2005

Resultados Consolidados

El volumen de ventas de GRUMA se incrementó 6% a 4,197 miles de toneladas comparado con 3,957 miles de toneladas en 2005 debido principalmente a mayores ventas en GIMSA y Gruma Corporation. Las ventas netas de GRUMA subieron 10% a Ps 30,654 millones durante el año, en comparación con Ps 27,863 millones en 2005 debido especialmente a mayores ventas en Gruma Corporation y GIMSA. Las ventas de las operaciones fuera de México constituyeron el 69% de las ventas netas consolidadas en 2006, comparado con 68% que se obtuvo en 2005.

Ventas netas por subsidiaria: Por subsidiaria, los porcentajes de ventas netas consolidadas en 2006 y 2005 fueron los siguientes:

Subsidiaria	Porcentaje de Ventas Netas Consolidadas	
	2005	2006
Gruma Corporation.....	51.4%	53.2%
GIMSA	24.4	24.1
Gruma Venezuela	11.6	10.2
Molinera de México.....	7.0	7.0
Gruma Centroamérica.....	5.1	5.2
Otras y eliminaciones	0.5	0.3

El costo de ventas creció 10% a Ps 19,974 millones en comparación con Ps 18,198 millones en 2005. Dicho incremento se dio primordialmente por Gruma Corporation y GIMSA. El costo de ventas como porcentaje de ventas netas mejoró ligeramente a 65.2% de 65.3%. Esta mejora fue generada de manera importante debido a la eliminación de aranceles al trigo importado y a eficiencias logísticas en el manejo de materia prima en Gruma Venezuela y, en menor medida, por menores costos de maíz en GIMSA y mayores precios de harina de trigo en Molinera de México.

Los gastos de operación se incrementaron 11% a Ps 8,897 millones en comparación con Ps 8,032 millones en 2005, principalmente por Gruma Corporation y GIMSA. Los gastos de operación como porcentaje de ventas netas aumentaron ligeramente a 29.0% de 28.8% en 2005, primordialmente como resultado de un incremento en volumen de ventas, precios de gasolina, movimiento de productos entre plantas, gastos de promoción y mercadeo, y gastos administrativos en Gruma Corporation y, en menor medida, a la cancelación de provisiones por gastos administrativos durante 2005, al aumento general de salarios, y a un mayor gasto en mantenimiento en Gruma Venezuela.

La utilidad de operación de GRUMA aumentó 9% a Ps 1,783 millones en comparación con Ps 1,633 millones en 2005. Dicho incremento se originó particularmente por una mayor utilidad de operación de Gruma Venezuela y GIMSA y, en menor medida, de Gruma Centroamérica y Molinera de México. La utilidad de operación como porcentaje de las ventas netas disminuyó ligeramente a 5.8% en comparación con 5.9% alcanzado en 2005, principalmente como resultado del menor margen de operación de Gruma Corporation.

El costo integral de financiamiento, neto, se incrementó 19% a Ps 333 millones en comparación con Ps 280 millones en 2005. Dicho aumento se generó por pérdidas en conexión con instrumentos financieros relacionados con coberturas de maíz implementadas por Gruma Corporation.

Otros gastos, neto, disminuyeron 90% a Ps 14 millones en comparación con Ps 147 millones en 2005. Dicha disminución se originó principalmente por la ganancia en la venta de las acciones de GFNorte y de MONACA, lo cual fue parcialmente contrarrestado por pérdidas por deterioro de activos, principalmente en Molinera de México.

La provisión de impuestos y participación de los trabajadores en las utilidades se incrementó 9% a Ps 444 millones comparado con Ps 407 millones en 2005. Dicho incremento se debió primordialmente a una mayor utilidad antes de impuestos.

La participación de GRUMA en la utilidad neta de compañías asociadas no consolidadas, incluyendo GFNorte, fue de Ps 613 millones en 2006 en comparación con Ps 650 millones en 2005.

La utilidad neta total de GRUMA fue de Ps 1,604 millones en 2006, en comparación con Ps 1,393 millones en 2005. La utilidad neta mayoritaria fue de Ps 1,525 millones versus Ps 1,239 millones en 2005. El incremento del 15% en la utilidad neta total y del 23% en la utilidad neta mayoritaria se derivó principalmente de mayores utilidades operativas y de una reducción en otros gastos, neto.

Resultados de las Subsidiarias

Gruma Corporation

El volumen de ventas se incrementó 5% a 1,335 miles de toneladas comparado con 1,275 miles de toneladas en 2005. El volumen de ventas creció principalmente por la continua y fuerte demanda en Estados Unidos tanto en el negocio de tortilla como en el de harina de maíz y, en menor medida, por el efecto de las adquisiciones realizadas recientemente, incluyendo las de Australia e Inglaterra.

Las ventas netas se incrementaron 14% a Ps 16,312 millones en 2006, en comparación con Ps 14,327 millones en 2005, como resultado de mayores precios implementados durante el primer y tercer trimestre de 2006 y por un mayor volumen de ventas.

El costo de ventas subió 18% a Ps 9,697 millones en 2006, en comparación con Ps 8,245 millones en 2005. El costo de ventas como porcentaje de las ventas netas se incrementó a 59.4% de 57.5% debido a (1) mayores costos de materias primas (principalmente harina de trigo), energéticos y empaque; (2) mayores costos por las nuevas plantas y aumentos de capacidad en plantas existentes, los cuales no han sido totalmente absorbidos. En términos absolutos, el costo de ventas también aumentó por el mayor volumen de ventas mencionado anteriormente.

Los gastos de operación se incrementaron 16% a Ps 5,676 millones en 2006, en comparación con Ps 4,898 millones en 2005. Esto como resultado de aumentos en volumen de ventas, precios de gasolina, movimiento de productos entre plantas debido a la iniciación de plantas nuevas y adquisiciones, gastos de promoción y mercadeo, gastos administrativos relacionados con sistemas de información, además de la nueva infraestructura administrativa para Asia Oceanía. Los gastos de operación como porcentaje de las ventas netas aumentaron a 34.8% en 2006 en comparación con 34.2% en 2005.

La utilidad de operación como porcentaje de ventas netas disminuyó a 5.8% de 8.3%. En términos absolutos, la utilidad de operación disminuyó 21% a Ps 938 millones.

GIMSA

El volumen de ventas aumentó 9% a 1,734 mil toneladas en 2006, en comparación con 1,585 mil toneladas en 2005 derivado especialmente de la adquisición de Agroinsa. El volumen de ventas de harina de maíz creció 4% a 1,595 mil toneladas y el volumen de ventas de otros productos aumentó 136% a 141 mil toneladas. Aproximadamente el 74% del incremento en el volumen de ventas de GIMSA se derivó de la redistribución de producción de Agroinsa, cuyas operaciones se registran en GIMSA desde agosto de 2005. Las ventas netas aumentaron 9% a Ps 7,388 millones en 2006, en comparación con Ps 6,791 millones en 2005, reflejando el aumento en el volumen de ventas.

El costo de ventas se incrementó 8% a Ps 5,190 millones en 2006, en comparación con Ps 4,801 millones en 2005, como resultado de un mayor volumen de ventas. El costo de ventas como porcentaje de las ventas netas mejoró a 70.2% de 70.7% debido substancialmente a menores costos de maíz.

Los gastos de operación se incrementaron 8% a Ps 1,375 millones en 2006 en comparación con Ps 1,268 millones en 2005 debido a la adquisición de Agroinsa, al fortalecimiento de las áreas de ventas y distribución y a mayores gastos de mercadeo y promoción. Como porcentaje de ventas netas, los gastos de operación mejoraron ligeramente a 18.6% en 2006, en comparación con 18.7% en 2005 debido a una mejor absorción.

La utilidad de operación como porcentaje de ventas netas aumentó a 11.1% de 10.6%. En términos absolutos, la utilidad de operación se incrementó 14%, llegando a Ps 823 millones.

Gruma Venezuela

El volumen de ventas aumentó 1% a 486 mil toneladas en 2006, en comparación con 479 mil toneladas en 2005 debido al mayor volumen de ventas de harina de trigo. Las ventas netas disminuyeron 3% a Ps 3,132 millones en 2006, en comparación con Ps 3,221 millones en 2005, debido a que los incrementos de precios que se implementaron fueron menores a la inflación.

El costo de ventas disminuyó en 11% a Ps 2,456 millones en 2006, en comparación con Ps 2,771 millones en 2005. El costo de ventas como porcentaje de las ventas netas mejoró a 78.4% de 86.0% debido especialmente a la eliminación de aranceles al trigo importado y a eficiencias logísticas en el manejo de materia prima.

Los gastos de operación aumentaron 7% a Ps 580 millones en 2006, en comparación con Ps 540 millones en 2005. Esto debido a la cancelación de aproximadamente Ps 33 millones de provisiones por gastos administrativos durante 2005, al aumento general de salarios, y a un mayor gasto en mantenimiento por la expansión de la flota vehicular. Los gastos de operación como porcentaje de las ventas netas se incrementaron a 18.5% en 2006, en comparación con 16.8% en 2005 debido a las razones mencionadas anteriormente.

La utilidad de operación fue de Ps 96 millones versus una pérdida de operación de Ps 91 millones en 2005. El margen de operación mejoró a 3.1% en comparación con un margen negativo de 2.8% en 2005.

Molinera de México

El volumen de ventas aumentó 1% a 477 mil toneladas en 2006, en comparación con 474 mil toneladas en 2005, como resultado de mayores ventas a clientes corporativos. Las ventas netas aumentaron un 9% a Ps 2,132 millones en 2006, en comparación con Ps 1,956 millones en 2005, como resultado de mayores precios, los cuales fueron implementados para compensar los altos costos de trigo.

El costo de ventas se incrementó 7% a Ps 1,809 millones en 2006, en comparación con Ps 1,689 millones en 2005, principalmente por mayores costos de trigo. El costo de ventas como porcentaje de las ventas netas mejoró a 84.9% de 86.3% debido a mayores precios de harina de trigo, los cuales más que compensaron el incremento en los costos de trigo.

Los gastos de operación aumentaron 2% a Ps 406 millones en 2006, en comparación con Ps 398 millones en 2005, debido a mayores gastos en publicidad y sistemas de información. Los gastos de operación como porcentaje de las ventas netas mejoraron a 19.1% en 2006, en comparación con 20.4% en 2005, debido a una mejor absorción de gastos como resultado de mayores ventas netas.

La pérdida de operación fue de Ps 84 millones en 2006 versus Ps 131 millones en 2005.

Gruma Centroamérica

El volumen de ventas aumentó 20% a 213 mil toneladas en 2006, en comparación con 178 mil toneladas en 2005, principalmente debido a mayores ventas de harina de maíz por la adquisición de una planta en Guatemala durante diciembre de 2005 y, en menor medida, por escasez de maíz en la región, lo cual favoreció el consumo de harina de maíz. Las ventas netas se incrementaron 12% a Ps 1,595 millones en 2006, en comparación con Ps 1,424 millones en 2005, como resultado del ya mencionado incremento en el volumen de ventas del negocio de harina de maíz. Las ventas netas crecieron a un menor ritmo que el volumen de ventas debido primordialmente a la incorporación de la adquisición mencionada anteriormente, cuyos productos tienen menores precios, y a un cambio en la mezcla de ventas de harina de maíz hacia presentaciones a granel, la cual tiene menores precios que la presentación a menudeo.

El costo de ventas se incrementó 14% a Ps 1,112 millones en 2006, en comparación con Ps 979 millones en 2005, debido esencialmente al mayor volumen de ventas de harina de maíz mencionado anteriormente. El porcentaje de aumento en el costo de ventas fue menor que el del volumen de ventas

debido a menores costos de maíz. El costo de ventas como porcentaje de las ventas netas aumentó a 69.7% de 68.8% debido particularmente a la integración de la adquisición mencionada anteriormente, la cual reporta menores márgenes brutos que el resto de las operaciones de harina de maíz de Gruma Centroamérica.

Los gastos de operación disminuyeron 4% a Ps 428 millones en 2006, en comparación con Ps 447 millones en 2005 y, como porcentaje de ventas netas, mejoraron a 26.8% en 2006, en comparación con 31.4% en 2005. La mejora se derivó de un gasto extraordinario de Ps 44 millones en 2005 relacionado con servicios técnicos proporcionados por la división de tecnología de GRUMA.

La utilidad de operación fue de Ps 56 millones comparada con una pérdida de operación de Ps 2 millones en 2005. El margen de operación mejoró a positivo 3.5% de negativo 0.1%.

Ejercicio que finalizó el 31 de diciembre del año 2005, en comparación con el ejercicio que finalizó el 31 de diciembre del año 2004

Resultados Consolidados

El volumen de venta de GRUMA se incrementó 9% a 3,957 mil toneladas comparado con 3,629 mil toneladas en el 2004, debido principalmente a Gruma Corporation y GIMSA. Las ventas netas de GRUMA se incrementaron 8% a Ps 27,863 millones durante el año, en comparación con Ps 25,800 millones en 2004. Las ventas netas se incrementaron principalmente como resultado de un aumento del 17% en las ventas netas generadas por Gruma Corporation y, en menor medida, en GIMSA. Este incremento fue parcialmente compensado por menores ventas en Gruma Venezuela y Molinera de México. Las ventas de las operaciones fuera de México constituyeron el 68% de las ventas netas consolidadas en 2005.

Ventas netas por subsidiaria: Por subsidiaria, los porcentajes de ventas netas consolidadas en 2005 y 2004 fueron los siguientes:

Subsidiaria	Porcentaje de Ventas Netas Consolidadas	
	2004	2005
Gruma Corporation.....	47.7%	51.4%
GIMSA	24.1	24.4
Gruma Venezuela	14.8	11.6
Molinera de México.....	7.9	7.0
Gruma Centroamérica.....	5.1	5.1
Otras y eliminaciones	0.4	0.5

El costo de ventas se incrementó en un 10% a Ps 18,198 millones en comparación con Ps 16,553 millones en 2004. Dicho incremento se dio principalmente como resultado de un mayor volumen de ventas en Gruma Corporation. El costo de ventas como porcentaje de ventas netas aumentó a 65.3% de 64.2%. Este incremento fue generado principalmente por Gruma Corporation y, en menor medida, por Gruma Venezuela y Molinera de México.

Los gastos de operación se incrementaron en un 11% a Ps 8,032 millones en comparación con Ps 7,244 millones en 2004, principalmente como resultado de un crecimiento en el volumen de ventas de Gruma Corporation. Los gastos de operación como porcentaje de ventas netas aumentaron a 28.8% de 28.1% en 2004, primordialmente como resultado de pequeños aumentos en varias subsidiarias.

La utilidad de operación de GRUMA disminuyó 18% a Ps 1,633 millones en comparación con Ps 2,003 millones en 2004. Dicha disminución se debió principalmente a la baja en la utilidad de operación de Gruma Venezuela y, en menor medida, de Molinera de México. La utilidad de operación como porcentaje de las ventas netas disminuyó a un 5.9% en comparación con el 7.8% alcanzado en 2004, principalmente como resultado del menor margen de operación de Gruma Corporation, Gruma Venezuela y Molinera de México.

El costo integral de financiamiento, neto, se incrementó en 306% a Ps 280 millones en comparación con Ps 69 millones en 2004. Dicho incremento se debió a menores productos financieros y, en menor medida, a mayores gastos financieros. La disminución en productos financieros se originó por ganancias no recurrentes de operaciones tipo *swap* (*equity swaps*) sobre acciones de GRUMA durante 2004. Los gastos financieros subieron por una mayor deuda y por mayores tasas de interés promedio.

Otros gastos, neto, disminuyeron en un 50% a Ps 147 millones en comparación con Ps 296 millones en 2004. Dicha disminución se originó principalmente como resultado del registro de pérdidas por deterioro de algunos activos fijos de GIMSA y PRODISA durante 2004.

La provisión de impuestos y la participación de los trabajadores en las utilidades disminuyeron 49% a Ps 407 millones comparado con Ps 798 millones en 2004. Dicha disminución se debió a (1) una reducción en la utilidad antes de impuestos y (2) la consolidación al 100% de la participación accionaria en las subsidiarias mexicanas, ya que hasta el 31 de diciembre de 2004 sólo se permitía consolidar al 60%.

La participación de GRUMA en la utilidad neta de compañías asociadas no consolidadas se incrementó 123% a Ps 650 millones en 2005 en comparación con Ps 291 millones en 2004. Este incremento fue debido a una mayor utilidad neta en GFNorte.

La utilidad neta total de GRUMA se incrementó 23% a Ps 1,393 millones en 2005, en comparación con Ps 1,131 millones en 2004. Nuestra utilidad neta mayoritaria se incrementó 30% a Ps 1,239 millones en comparación con Ps 953 millones en 2004. Estos incrementos se derivaron principalmente por mayores ganancias por parte de GFNorte y por menores provisiones de impuestos.

Resultados de las Subsidiarias

Gruma Corporation

El volumen de ventas se incrementó 17% a 1,275 miles de toneladas comparado con 1,088 miles de toneladas en 2004.

El volumen de ventas se incrementó principalmente por (1) la continua y fuerte demanda tanto en el negocio de tortilla como en el de harina de maíz, (2) una mayor promoción de platillos a base de tortilla por parte de cadenas de restaurantes de comida rápida, (3) la introducción de la marca GUERRERO® en nuevos mercados dentro de los Estados Unidos, (4) el efecto de adquisiciones recientes, incluyendo la compra de:

- (a) Ovis Boske, una compañía holandesa que se dedica a la fabricación de tortillas de harina de trigo, en julio de 2004
- (b) el 51% de Nuova De Franceschi & Figli, una compañía italiana que produce harina de maíz, en julio de 2004
- (c) los activos de producción de tortilla de Cenex Harvest States, en mayo de 2005 en los Estados Unidos, y
- (d) una pequeña planta de tortilla cerca de San Francisco, California, en septiembre de 2005.

Las adquisiciones representaron aproximadamente el 37% del crecimiento en el volumen de ventas de Gruma Corporation en 2005.

Las ventas netas incrementaron 17% a Ps.14,327 millones en 2005, en comparación con Ps.12,296 millones en 2004, como resultado al incremento en volumen.

El costo de ventas de Gruma Corporation se incrementó en un 21% a Ps 8,245 millones en 2005, en comparación con Ps 6,806 millones en 2004, principalmente como resultado de un mayor volumen de ventas. El costo de ventas como porcentaje de las ventas netas se incrementó a 57.5% de 55.4% debido principalmente a (1) mayores costos fijos por el aumento en la capacidad instalada y por adquisiciones, (2) mayores costos de energéticos, materias primas y empaque, y (3) cambios en la mezcla de ventas.

Los gastos de operación se incrementaron en un 15% a Ps 4,898 millones en 2005, en comparación con Ps 4,271 millones en 2004, principalmente como resultado del mayor volumen de ventas, mayores precios de gasolina y por un mayor movimiento de productos entre plantas. Los gastos de operación como porcentaje de las ventas netas mejoraron a 34.2% en 2005 en comparación con 34.7% en 2004. Esto principalmente como resultado de una mejor absorción de gastos por el mayor volumen de ventas y por un cambio en la mezcla de ventas hacia el segmento institucional, las cuales requieren de menores gastos de venta que las ventas al menudeo.

La utilidad de operación como porcentaje de ventas netas disminuyó a 8.3% de 9.9%. En términos absolutos, la utilidad de operación disminuyó 3% a Ps 1,184 millones.

GIMSA

El volumen de ventas aumentó 9% a 1,582 mil toneladas en 2005, en comparación con 1,448 mil toneladas en 2004. El volumen de ventas se incrementó principalmente por (1) la adquisición de Agroinsa y, en menor medida, por (2) mayores ventas a clientes corporativos debido al desarrollo de nuevos productos, (3) aumento en ventas a mayoristas, y (4) exportaciones a Gruma Corporation. Aproximadamente el 72% del incremento en el volumen de ventas de GIMSA se derivó de la adquisición de Agroinsa, cuyas operaciones se registran en los resultados financieros de GIMSA desde agosto de 2005. Las ventas netas de GIMSA aumentaron en un 9% a Ps 6,791 millones en 2005, en comparación con Ps 6,222 millones en 2004, reflejando mayores volúmenes de venta.

El costo de ventas de GIMSA se incrementó en un 5% a Ps 4,801 millones en 2005, en comparación con Ps 4,585 millones en 2004, como resultado de un mayor volumen de ventas. El porcentaje del aumento del costo de ventas fue menor que el del volumen de ventas debido principalmente a menores costos de maíz. El costo de ventas como porcentaje de las ventas netas mejoró a 70.7% de 73.7% debido principalmente a menores costos de maíz.

Los gastos de operación se incrementaron en un 10% a Ps 1,268 millones en 2005 en comparación con Ps 1,153 millones en 2004. Como porcentaje de ventas netas, los gastos de operación aumentaron ligeramente a un 18.7% en 2005, en comparación con 18.5% en 2004. Estos incrementos se debieron principalmente a mayores gastos de fletes y publicidad y por la adquisición de Agroinsa. Los gastos de fletes se incrementaron debido a (1) mayores ventas a clientes corporativos, a los que normalmente se les cubre el flete, y (2) un mayor movimiento de producto entre plantas, debido a un incremento en las exportaciones y una mayor demanda en el sureste de México.

La utilidad de operación como porcentaje de ventas netas aumentó a 10.6% de 7.8%. En términos absolutos, la utilidad de operación se incrementó 49%, llegando a Ps 722 millones.

Gruma Venezuela

El volumen de ventas disminuyó un 5% a 479 mil toneladas en 2005, en comparación con las 504 mil toneladas en 2004. La disminución se debió a (1) la intensa competencia por parte del líder en la

industria de harina de maíz, (2) la entrada de un nuevo competidor en el mercado de harina de maíz durante 2004, orientado a abastecer los programas gubernamentales, y (3) el hecho de que los programas gubernamentales de abasto social han incrementado su participación en las ventas de harina de maíz al menudeo. Las ventas netas disminuyeron un 16% a Ps 3,221 millones en 2005, en comparación con Ps 3,822 millones en 2004, debido a menores volúmenes de venta y menores precios. La caída en los precios ha sido resultado del ya mencionado difícil ambiente competitivo en la industria y de controles de precios, lo que ha limitado la capacidad de la compañía para subir sus precios, particularmente, en el negocio de harina de trigo y de harina de maíz.

El costo de ventas disminuyó en un 7% a Ps 2,771 millones en 2005, en comparación con los Ps 2,985 millones en 2004, principalmente como resultado de menores volúmenes de ventas. El costo de ventas como porcentaje de las ventas netas se incrementó a 86.0% de 78.1% debido principalmente a mayores costos de materia prima, menores precios y una menor absorción de costos fijos.

Los gastos de operación disminuyeron un 13% a Ps 540 millones en 2005, en comparación con Ps 623 millones en 2004. Esto debido a la cancelación de aproximadamente Ps 33 millones de provisiones por gastos administrativos, así como por menores gastos por la caída en el volumen de ventas. Los gastos de operación como porcentaje de las ventas netas se incrementaron a un 16.8% en 2005, en comparación con 16.3% en 2004, principalmente como resultado de una menor absorción de gastos fijos por menores ventas netas.

La pérdida de operación fue de Ps 91 millones comparada con una utilidad de operación de Ps 213 millones en 2004. El margen de operación disminuyó a negativo 2.8% de positivo 5.6%.

Molinera de México

El volumen de ventas aumentó un 3% a 474 mil toneladas en 2005, en comparación con 460 mil toneladas en 2004, principalmente como resultado de mayores ventas a clientes corporativos. Las ventas netas disminuyeron un 3% a Ps 1,956 millones en 2005, en comparación con Ps 2,027 millones en 2004, como resultado de menores precios por una mayor presión competitiva en la industria y por menores precios del trigo.

El costo de ventas se incrementó en un 3% a Ps 1,689 millones en 2005, en comparación con Ps 1,640 millones en 2004, principalmente por el aumento en el volumen de ventas. El costo de ventas como porcentaje de las ventas netas aumentó a 86.3% de 81.0% debido a menores precios y a mayores costos de empaque y aditivos.

Los gastos de operación disminuyeron en un 2% a Ps 398 millones en 2005, en comparación con Ps 407 millones en 2004, ya que la compañía reclasificó algunos gastos de operación a costo de ventas. Los gastos de operación como porcentaje de las ventas netas se incrementaron a un 20.4% en 2005, en comparación con 20.1% en 2004, principalmente como resultado de una menor absorción de gastos.

La pérdida de operación fue de Ps 131 millones en comparación con una pérdida de operación de Ps 21 millones en 2004.

Gruma Centroamérica

El volumen de ventas aumentó un 15% a 178 mil toneladas en 2005, en comparación con 154 mil toneladas en 2004, principalmente debido a mayores ventas de harina de maíz como resultado de una débil cosecha local de maíz y por mayor publicidad. Las ventas netas se incrementaron un 8% a Ps 1,424 millones en 2005, en comparación con Ps 1,314 millones en 2004, como resultado del incremento en el volumen de ventas del negocio de harina de maíz. La tasa de crecimiento en las ventas netas fue menor que la de volumen de ventas debido principalmente a un cambio en la mezcla en ventas hacia harina de maíz en presentación a granel.

El costo de ventas se incrementó en un 7% a Ps 979 millones en 2005, en comparación con Ps 913 millones en 2004, debido principalmente a un mayor volumen de ventas de harina de maíz. El porcentaje de aumento en el costo de ventas fue menor que el del volumen de ventas debido a menores costos de maíz. El costo de ventas como porcentaje de las ventas netas mejoró a 68.8% de 69.5% debido a menores costos de maíz y una mejor absorción de costos fijos.

Los gastos de operación se incrementaron en un 17% a Ps 447 millones en 2005, en comparación con Ps 381 millones en 2004, y como porcentaje de ventas netas aumentaron a 31.4% en 2005, en comparación con 29.0% en 2004. Estos incrementos fueron debido principalmente a (1) un gasto extraordinario de Ps 44 millones en el cuarto trimestre de 2005 relacionados con servicios técnicos proporcionados por la división de tecnología de GRUMA, (2) mayores gastos de distribución por el incremento en el volumen de ventas de harina de maíz y por mayores precios de gasolina, y (3) una mayor publicidad y promoción por el lanzamiento de nuevos productos y por mayor publicidad en el negocio de tortilla.

La pérdida de operación fue de Ps 2 millones comparada con una utilidad de operación de Ps 20 millones en 2004. El margen de operación disminuyó a negativo 0.1% de positivo 1.5%.

LIQUIDEZ Y RECURSOS DE CAPITAL

Nuestra liquidez y nuestros requerimientos de recursos de capital de 1999 a 2001 reflejaron un alto nivel de inversiones por la construcción y adquisición de instalaciones en México, Estados Unidos de América, Centroamérica y Venezuela, así como por requerimientos importantes de capital de trabajo. Durante 2004 la mayor parte de nuestras inversiones fueron orientadas primordialmente a Gruma Corporation para la expansión de plantas existentes, mejoras generales a nuestras instalaciones y la adquisición de una planta de harina de maíz en Italia, una planta de tortilla en Holanda, y una planta de tortilla en Las Vegas, Nevada. Durante 2005, la mayor parte de nuestras inversiones se aplicaron principalmente a Gruma Corporation y a GIMSA para la construcción de una nueva planta de tortilla, la expansión de nuestra capacidad instalada en plantas existentes de harina de maíz y tortilla, diversas adquisiciones incluyendo CHS (activos de tortilla), una compañía de tortilla cerca de San Francisco, la adquisición de Agroinsa y mejoras generales a nuestras instalaciones. En 2006, la mayoría de nuestras inversiones se realizaron en (1) el aumento en la capacidad de producción de tortilla y mejoras tecnológicas en plantas nuevas y existentes en Gruma Corporation, (2) la adquisición de Pride Valley Foods, una compañía con base en Newcastle, Inglaterra, que produce tortillas, pan de pita, chapatti y naan, (3) la construcción de una planta de tortilla en Shanghai, China, (4) la adquisición de Rositas Investments y de Oz-Mex Foods, dos compañías de tortilla con base en Australia, y (5) la compra de la participación restante de 49% en Nuova De Franceschi & Figli, una compañía de harina de maíz con base en Italia, en donde anteriormente mantuvimos una participación de 51%. En menor grado, estas inversiones también fueron aplicadas al aumento en la capacidad de producción en GIMSA y Gruma Centroamérica. Estas inversiones se hicieron para hacer frente al continuo crecimiento de nuestro negocio.

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 venta de acciones de nuestras subsidiarias y afiliadas.

Confiamos que nuestras fuentes de liquidez continuarán siendo suficientes durante los próximos doce meses para satisfacer nuestras obligaciones financieras previsible 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.B. 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.B. de C.V. y Gruma Corporation pagan en el 30% y 60% de su deuda, respectivamente, puede incrementarse si el grado de apalancamiento aumenta por arriba de 2.0x y 1.5x, respectivamente. Un incremento en el interés que GRUMA, S.A.B. de C.V. y Gruma Corporation pagan sobre su deuda pudiera limitar la capacidad de estas compañías 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 y su familia podrían perder el control de nuestra compañía y podría originarse en consecuencia un cambio de control. Esto podría generar un incumplimiento en alguno 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 asegurar que tendremos éxito en ello.

Capital de Trabajo

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 2005	Ps.4,828 millones
31 de diciembre de 2006	Ps.5,465 millones

Deuda

Nuestra deuda genera intereses a tasas fijas y variables. Al 15 de junio de 2007, aproximadamente 59% de nuestra deuda generaba intereses a tasa fija y aproximadamente 41% generaba intereses a tasa variable con casi toda la deuda a tasa variable en base a LIBOR. Tenemos coberturas parciales tanto para

nuestras tasas de interés, como para las variaciones en tipo de cambio, como se discute más adelante. Para mayor información sobre el riesgo de nuestra tasa de interés y del tipo de cambio, ver “Sección 11. Revelaciones Cuantitativas y Cualitativas de Riesgo de Mercado.”

Standard & Poor’s subió la calificación de GRUMA, S.A.B. de C.V. a BBB- de BB+ con una perspectiva de “estable” en junio de 2004. En septiembre de 2004, Fitch Ratings le asignó a GRUMA, S.A.B. de C.V. una nueva calificación a su deuda no garantizada en moneda extranjera y local de ‘BBB-’ con una perspectiva de “estable”. La calificación a su deuda en moneda extranjera también es aplicable a los Bonos con tasa de interés de 7.625% con vencimiento en 2007 de GRUMA, S.A.B. de C.V. El 21 de noviembre de 2004, Fitch Ratings le asignó una calificación de ‘BBB-’ al Bono Perpetuo de GRUMA, S.A.B. de C.V. por la cantidad de U.S.\$300 millones. Adicionalmente, el 24 de noviembre de 2004, Standard & Poor’s le asignó una calificación de BBB- al Bono Perpetuo de GRUMA, S.A.B. de C.V. por la cantidad de U.S.\$300 millones. Adicionalmente, en noviembre de 2004, Moody’s subió la calificación de los bonos no garantizados de GRUMA, S.A.B. de C.V. a Ba1 de Ba2 y su calificación *senior* implícita a Ba1 de Ba2, con una perspectiva de “positiva”. Moody’s recientemente cambió su perspectiva de GRUMA de “positiva” a “neutral” y Standard & Poor’s de “neutral” a “negativa”. Cualquier futura reducción de calificación o cambio en perspectiva con implicaciones negativas pudieran causar que los costos de nuestra deuda varíen, lo cual pudiera eventualmente afectar nuestra situación financiera y resultados de operación.

El 16 de noviembre de 2004, GRUMA inició una oferta de compra de sus Bonos en circulación no garantizados con tasa de interés de 7.625% con vencimiento en 2007 por la cantidad principal de U.S.\$250 millones. Al terminar dicha oferta, aproximadamente U.S.\$200 millones del monto principal de dichos bonos fueron comprados y aproximadamente U.S.\$50 millones siguen en circulación. En abril de 2001, entramos en coberturas de tasas de interés al convertir los pagos de intereses de nuestra deuda por U.S.\$250,000,000 de una tasa fija (7.625%) a una tasa variable (LIBOR más 2.035%). Inmediatamente, hicimos otra cobertura de tasa de interés para los pagos de intereses por la misma deuda de U.S.\$250,000,000 donde pagamos una tasa fija de 5.485% y recibimos una tasa LIBOR. Estos contratos sobre los pagos de interés por la cantidad principal de aproximadamente U.S.\$250,000,000 siguen vigentes. Estos contratos de cobertura se nulifican el uno al otro dejándonos con la tasa fija original de 7.625% en la cantidad principal de aproximadamente U.S.\$50,000,000 que sigue en circulación después de la oferta de compra.

El 4 de octubre de 2004, obtuvimos un crédito sindicado de un grupo de bancos, por U.S.\$250 millones a un plazo de cinco años, al cual nos referimos como el Crédito 2004. Este crédito consiste de una porción a plazo fijo de U.S.\$150 millones y de una porción revolvente de U.S.\$100 millones, ambos con una vida de cinco años. Sin embargo, el 28 de julio de 2005, refinanciamos este Crédito 2004 a través de un crédito sindicado en el cual participaron cinco bancos, al cual nos referimos como el Crédito 2005, por el que logramos una reducción en la tasa de interés y eliminamos las amortizaciones parciales de capital para los años 2008 y 2009 y dejando un pago final al vencimiento para julio de 2010, entre otros beneficios. Al 15 de junio de 2007, hemos dispuesto US\$150 millones del Crédito 2005 con US\$100 millones de crédito revolvente disponible.

La tasa de interés del Crédito 2005 es de LIBOR más 40 puntos base durante el primer año. A partir de ese momento, el *spread* de la tasa de interés podría fluctuar en relación a nuestro apalancamiento, y podría fluctuar entre 37.5 y 45 puntos base. Sin embargo, el 2 de noviembre de 2004, hicimos una operación tipo *swap* de tasa de interés con cinco bancos por la cantidad nominal de U.S.\$150 millones con vencimiento al 5 de abril de 2008, en donde fijamos la tasa LIBOR a 6 meses asociada con la porción de plazo fijo del Crédito 2004 a una tasa de interés promedio de 3.2725%. Este *swap* de tasa de interés fue modificado en relación a sus fechas de cálculo para que estuviera a la par con el Crédito 2005 resultando en una tasa promedio fija de 3.2775% y con fecha de vencimiento el 30 de marzo de 2008. La operación *swap* estipula que nuestra contraparte nos pague la tasa fija mencionada a menos que la tasa LIBOR a 6 meses alcance el 6%, en cuyo caso ninguna de las partes estará obligada a pagar cantidad alguna por el periodo aplicable.

Sin embargo, el 8 de marzo de 2006, incrementamos este nivel de 6% a 6.5% y 6.75% para los pagos de interés con vencimiento en 2007, obteniendo una tasa de interés fija promedio de 3.6175% para

2007. Adicionalmente, el 12 de diciembre de 2005, celebramos con un solo banco una nueva operación de tipo *swap* de tasa de interés para el Crédito 2005, misma que comenzará el 30 de marzo de 2008 y vencerá el 30 de marzo de 2009, donde se fijó la tasa LIBOR a seis meses asociada con la porción a plazo fijo en una tasa de interés promedio de 4.505%. La operación *swap* estipula que nuestra contraparte nos pague la tasa fija mencionada a menos que la tasa LIBOR a 6 meses alcance el 7%, en cuyo caso ninguna de las partes estará obligada a pagar cantidad alguna por el periodo aplicable.

El 3 de diciembre de 2004, GRUMA, S.A.B de C.V. emitió bonos perpetuos no garantizados con una tasa de 7.75% por la cantidad de U.S.\$300 millones, los cuales fueron calificados como BBB- por Standard & Poor's Ratings y por Fitch Ratings. En estos bonos, los cuales no tienen una fecha de vencimiento, GRUMA tiene la opción de recomprarlos en cualquier momento después de cinco años de la emisión. Al 15 de junio de 2007, teníamos contratos *forward* de tipo de cambio para parte de los pagos de interés que vencen en 2007 de nuestro bono perpetuo por U.S.\$300 millones con tasa de interés de 7.75%, por la cantidad nacional total de U.S.\$34.9 millones con un tipo de cambio promedio de Ps.10.942 por cada dólar americano.

En octubre de 2006, Gruma Corporation obtuvo un crédito revolvente por U.S.\$100 millones a un plazo de 5 años con un conjunto de instituciones financieras. Este crédito revolvente reemplazó el crédito revolvente por U.S.\$70 millones el cual estaba por vencer en junio de 2007. Este nuevo crédito tiene una tasa interés basada en la tasa LIBOR más una sobretasa de entre 0.35% y 0.45% la cual fluctúa en relación con el apalancamiento de Gruma Corporation y contiene menos restricciones que el crédito que reemplazó. Los términos del nuevo crédito proveen que Gruma Corporation pueda solicitar que las disposiciones dentro de este crédito puedan ser incrementadas por una cantidad adicional de hasta U.S.\$50 millones.

Al 31 de diciembre de 2006, tuvimos líneas de crédito comprometidas a largo plazo que ascendían a Ps.2,162 millones (U.S.\$200 millones) disponibles de bancos en México y los Estados Unidos de América de las cuales hemos dispuesto Ps.119 millones (aproximadamente U.S.\$11 millones). En la misma fecha, también teníamos líneas de crédito no comprometidas a corto plazo que ascendían a Ps.5,593 millones (aproximadamente U.S.\$517.4 millones) disponibles de bancos mexicanos e internacionales, de las cuales hemos dispuesto Ps.509.2 millones (aproximadamente U.S.\$47.1 millones). 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 de 2006, teníamos un saldo de deuda a largo plazo de aproximadamente Ps.5,605.5 millones (aproximadamente U.S.\$518.5 millones). Casi toda nuestra deuda de largo plazo a esa fecha estaba denominada en dólares. Nuestra deuda a largo plazo incluye U.S.\$50.5 millones, o Ps.546.4 millones, como monto principal de los bonos con intereses a 7.625% y que vencen en 2007, mismos que fueron emitidos en octubre de 1997, U.S.\$150 millones o Ps. 1,621.5 millones de la monto principal del Crédito 2005 que contratamos en julio 2005 y U.S.\$300 millones, o Ps.3,243 millones, como monto principal de los Bonos Perpetuos con tasa de interés de 7.75%, que fueron emitidos en diciembre de 2004.

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 estaríamos facultados para incurrir en más deuda ni estaríamos facultados para efectuar pagos de dividendos en caso que dicha acción 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.B. 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.B. de C.V. como Gruma Corporation están obligados a mantener ciertas razones financieras y saldos en forma consolidada. 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 GRUMA, S.A.B. de C.V. como Gruma Corporation están en cumplimiento con todos los *covenants* contenidos en todos los contratos de deuda y arrendamiento.

Al 31 de diciembre de 2006, Gruma Corporation tenía tres contratos de venta y arrendamiento posterior (*sales & leaseback*) celebrados en 1996, de una planta de producción de tortilla y de varios equipos de producción ubicados en una de las plantas de tortilla de la compañía y en una de sus instalaciones para harina de maíz, ambas ubicadas en los Estados Unidos de América. Este contrato relacionado a la planta de producción de tortilla, de acuerdo con los PCGA Mexicanos, se encuentra registrado contablemente como un arrendamiento operativo. Bajo U.S. GAAP, este contrato estaría registrado bajo arrendamiento financiero ya que existe un continuo involucramiento por parte del vendedor-arrendatario y, consecuentemente, los riesgos y beneficios de la propiedad no son transferidos al comprador-arrendador. El promedio anual de pagos por rentas en los términos de este arrendamiento con fecha de expiración en el año 2011, será de aproximadamente U.S.\$3.6 millones, de acuerdo con los estados financieros del año que terminó el 31 de diciembre del 2006. El contrato proporciona a Gruma Corporation la opción de compra para adquirir la planta a valor de mercado en la fecha de expiración del arrendamiento, así como una opción de compra anticipada que le permite a Gruma Corporation adquirir la planta a valor de mercado cuando hayan transcurrido aproximadamente el 75% del periodo de arrendamiento.

Al 31 de diciembre de 2006, teníamos efectivo e inversiones temporales por Ps.571 millones. 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 31 de marzo de 2007:

Año	En millones de dólares
2007.....	82.6
2008.....	16.0
2009.....	38.6
2010.....	154.1
2011 y posteriores	350.3
Total.....	U.S.\$641.6

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.

Fecha	Razón de Deuda Consolidada a Capitalización Total	Razón de Pasivo Total Consolidado a Capital Contable Total
31 de diciembre de 2005	0.33	0.90
31 de diciembre de 2006	0.28	0.77

Inversiones

En 2005, invertimos U.S.\$193 millones, principalmente en capacidad instalada y mejoras tecnológicas. En 2006, invertimos U.S.\$225 millones principalmente en a Gruma Corporation para la expansión de nuestra capacidad instalada de harina de maíz y tortillas, incluyendo dos adquisiciones en Europa, la adquisición de una planta de tortillas en Las Vegas, Nevada, así como mantenimiento en general de las plantas en los Estados Unidos de América. Estas inversiones se realizaron para hacer frente al continuo crecimiento de nuestros negocios. En 2006 invertimos aproximadamente U.S.\$225 millones, los cuales se utilizaron principalmente en Gruma Corporation. La mayoría de nuestras inversiones se realizaron en (1) el aumento en la capacidad de producción de tortilla y mejoras tecnológicas en plantas nuevas y existentes en Gruma Corporation, (2) la adquisición de Pride Valley Foods, una compañía con base en Newcastle, Inglaterra, que produce tortillas, pan de pita, chapatti y naan con un costo de adquisición de aproximadamente U.S.\$33 millones, (3) la construcción de una planta de tortilla en Shanghai, China, con un costo total de aproximadamente U.S.\$7 millones, (4) la adquisición de Rositas Investments, una compañía de tortilla con base en Australia, con un costo de aproximadamente U.S.\$13 millones, (5) la adquisición de Oz-Mex Foods, una compañía de tortilla con base en Australia, con un costo de aproximadamente U.S.\$4 millones y (6) la compra de la participación restante de 49% en Nuova De Franceschi & Figli, una compañía de harina de maíz con base en Italia, en donde anteriormente mantuvimos una participación de 51%. En menor medida, las inversiones también fueron destinadas a la expansión de capacidad de GIMSA y Gruma Centroamérica. En GIMSA, la mayoría de nuestras inversiones se utilizaron para la adquisición de Agroinsa. Hemos presupuestado aproximadamente U.S.\$250 millones para inversiones en 2007. Esto incluye aproximadamente U.S.\$45 millones invertidos durante el primer trimestre de 2007, el cual la mayoría fue aplicado a Gruma Corporation para la expansión de su capacidad instalada y, en menor medida, para la expansión de nuestra capacidad instalada de GIMSA en harina de maíz en las plantas de Mérida y Mexicali. Estas inversiones se hicieron para hacer frente al continuo crecimiento de nuestro negocio. Este presupuesto de inversiones no incluye adquisiciones potenciales.

Estamos contemplando poder financiar nuestras inversiones con nuestro propio flujo de operación, así como con la venta de acciones de GFNorte durante el año. Creemos que los fondos provenientes del nuestro propio flujo de operación y de la venta de acciones de GFNorte serán suficientes para cubrir las inversiones que tenemos previstas para lo que resta del año.

Concentración de Riesgo Crediticio

Nuestras operaciones regulares nos exponen a un incumplimiento potencial cuando nuestros proveedores y contrapartes no puedan cumplir con sus compromisos financieros u otros compromisos. Buscamos mitigar este riesgo al entrar en transacciones con una diversa gama de contrapartes. Sin embargo, continuamos siendo objeto de fracasos financieros inesperados por parte de terceros que pudieran afectar nuestras operaciones.

También estamos expuestos a riesgo en relación con nuestras actividades de manejo de efectivo e inversiones temporales, y cualquier interrupción que afecte nuestros intermediarios financieros pudiera también afectar negativamente nuestras operaciones.

. Nuestra exposición de riesgo debido a las cuentas por cobrar está limitada por el gran número de nuestros clientes localizados en diferentes partes de México, Estados Unidos de América, Centroamérica, Venezuela y Europa. Sin embargo, nosotros seguimos manteniendo reservas para pérdidas crediticias potenciales.

Gruma Venezuela representó el 10% de nuestras ventas en 2006. La severa situación política y civil presenta un riesgo a nuestro negocio que no podemos controlar y que no puede ser medido o estimado con precisión. Nuestra condición financiera y resultados de operación pueden ser afectados adversamente por el hecho que (i) nuestras ventas están denominadas en bolívares, (ii) Gruma Venezuela produce productos que están sujetos a control de precios y (iii) podríamos tener dificultades en repatriar dividendos de Gruma Venezuela y en importar algunos de nuestros requerimientos de materia prima por los controles al cambio de divisas. Para el caso de algunas de nuestras materias primas, también podríamos tener dificultades e incluso incrementos en nuestros costos debido a la implementación de tarifas de importación. Ver “Sección 3: Información Clave—Factores de Riesgo—Riesgos Concernientes a Venezuela—

Venezuela Presenta una Fuerte Incertidumbre Económica y Riesgo Político, que en un Futuro Pudieran Tener un Efecto Negativo en Nuestras Operaciones y Desempeño Financiero.”

INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

Nosotros continuamente realizamos actividades de investigación y desarrollo que se enfocan entre otras cosas a: incrementar la eficiencia de nuestra tecnología propietaria para la producción de harina de maíz y tortilla de maíz y trigo; mantenimiento de alta calidad en los productos; el desarrollo de nuevos y mejores productos y equipo de manufactura; la mejora 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 56 patentes en los Estados Unidos de América desde 1968, cuatro de las cuales se obtuvieron durante los últimos tres años. Veintiuno de estas patentes están aún vigentes en los Estados Unidos a esta fecha y las 35 restantes han expirado. Actualmente tenemos un total de seis patentes en trámite, cuatro en Estados Unidos y dos en otros países. Adicionalmente, nueve de nuestras patentes registradas se encuentran en proceso de publicación en otros países.

Nuestra investigación y desarrollo es llevado a cabo por medio de nuestras subsidiarias INTASA, Tecnomáiz y CIASA. Por medio de Tecnomáiz, realizamos el diseño, fabricación y venta de máquinas para la producción de tortillas de maíz y trigo y frituras de maíz. Llevamos a cabo nuestra investigación y desarrollo de tecnología propietaria para la molienda de maíz y la producción de tortillas, así como toda la ingeniería, diseño de plantas y construcción por medio de INTASA y CIASA. Estas compañías administran y supervisan el diseño y construcción de nuestras nuevas plantas y brindan servicios de consultoría y capacitación a los empleados de las plantas de harina de maíz y tortillas. Invertimos Ps.38 millones, Ps.40 millones y Ps.56 millones en investigación y desarrollo en 2004, 2005 y 2006, respectivamente.

INFORMACIÓN DE TENDENCIAS

Nuestros resultados financieros probablemente continuarán siendo influenciados por factores como cambios en el nivel de demanda del consumo de tortillas y harina de maíz, políticas gubernamentales con respecto a la industria de la tortilla y la harina de maíz en México, y el costo del maíz, trigo y harina de trigo. Adicionalmente, esperamos que nuestros resultados financieros en 2007 sean influenciados por:

- Volatilidad en los precios de maíz y trigo
- El acuerdo del Gobierno Mexicano para estabilizar los precios de la tortilla, que como resultado los precios de harina de maíz de GIMSA no reflejan el incremento en el costo de maíz
- Mayor competencia de los productores tradicionales de tortilla, especialmente en los Estados Unidos;
- Incremento en la población hispana en los Estados Unidos de América;
- 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 y el uso de tortilla en la recetas de comida no mexicana, ya que las tortillas cada vez son más usadas en la cocina popular en Estados Unidos, Europa, Asia y Oceanía, los cuales pudieran incrementar las ventas;
- Volatilidad en costos de energía;

- Incremento en la competencia en el negocio de harina de maíz en Venezuela;
- Movimientos en el tipo de cambio, particularmente aumentos y disminuciones en el valor del peso mexicano en relación con el bolívar venezolano y el dólar de Estados Unidos de América; e
- Inestabilidad civil y política en Venezuela, la cual puede afectar negativamente la rentabilidad de Gruma Venezuela;

ACUERDOS FUERA DE BALANCE

Al 31 de diciembre de 2006, no se cuenta con ningún acuerdo vigente fuera de balance.

OBLIGACIONES CONTRACTUALES Y COMPROMISOS COMERCIALES

El 2 de noviembre de 2004, celebramos una operación tipo *swap* de tasa de interés con cinco bancos para la cantidad nominal de U.S.\$150 millones, misma que se hizo efectiva el 5 de abril de 2005 y vence al 5 de abril de 2008, en donde se fijó la tasa LIBOR a 6 meses asociada con la porción de plazo fijo del Crédito 2004 a una tasa de interés promedio de 3.2725%. La operación *swap* prevé que nuestra contraparte nos pague a menos que la tasa LIBOR a 6 meses alcance el 6%, en cuyo caso ninguna de las partes estará obligada a pagar cantidad alguna por el periodo aplicable. El 30 de septiembre de 2005, esta operación de tipo *swap* se modificó resultando en una tasa fija promedio de 3.2775% con vencimiento el 30 de marzo de 2008. Esta transacción *swap* establece que la contraparte nos pague la tasa fija mencionada a menos que el LIBOR de seis meses alcance el 6%, en cuyo caso ninguna de las partes estará obligada a pagar cantidad alguna por el periodo aplicable. Sin embargo, el 8 de marzo de 2006 modificamos este nivel del 6% a 6.5% y 6.75% para el pago de intereses con vencimiento en 2007, obteniendo una tasa fija promedio de 3.6175% para dicho año. Adicionalmente, el 12 de diciembre de 2005, celebramos con un solo banco una nueva operación de tipo *swap* de tasa de interés para el Crédito 2005, misma que comenzará el 30 de marzo de 2008 y vencerá el 30 de marzo de 2009, donde se fijó la tasa LIBOR a seis meses asociada con la porción a plazo fijo en una tasa de interés promedio de 4.505%. Dicha operación de tipo *swap* estipula que nuestra contraparte tendrá la obligación de pagarnos la tasa fija mencionada a menos que la tasa LIBOR a 6 meses alcance el 7%, en cuyo caso ninguna de las partes estará obligada a pagar cantidad alguna por el periodo aplicable. Para una descripción de nuestra deuda, ver Nota 10 en nuestros estados financieros.

Adicionalmente, durante 2005 celebramos contratos *forward* y opciones de tipo de cambio para cubrir parte de los pagos de interés a vencerse durante 2006 y 2007 (correspondientes a nuestro bono perpetuo de U.S.\$300 millones con tasa de interés de 7.75%), por la cantidad nominal total de U.S.\$34.9 millones vigentes al 15 de junio de 2007, a un tipo de cambio promedio de Ps.10.942 por cada dólar americano. En abril de 2001, entramos en contratos tipo *swap* de tasas de interés al convertir los pagos de intereses de nuestra deuda por U.S.\$250,000,000 de una tasa fija (7.625%) a una tasa variable (LIBOR más 2.035%). Inmediatamente, hicimos otra cobertura de tasa de interés para los pagos de intereses por la misma deuda de U.S.\$250,000,000 donde recibimos una tasa fija de 5.485% y pagamos una tasa LIBOR. Estos contratos siguen vigentes en relación con los pagos de interés por la cantidad principal de U.S.\$250,000,000. Estos contratos tipo *swap* se nulifican el uno al otro, dejándonos con la tasa fija original de 7.625% del principal de aproximadamente U.S.\$50,000,000 que sigue en circulación después de la oferta de compra.

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. Al 31 de diciembre de 2006, Gruma Corporation tiene tres contratos de venta y arrendamiento posterior, de una planta de producción de tortilla y de varios equipos de producción ubicados en una de las plantas de tortilla de la compañía y en una de sus instalaciones para harina de maíz, ambas ubicadas en los Estados Unidos de América. Este contrato relacionado a la planta de producción de tortilla, de acuerdo con los PCGA Mexicanos, se encuentra registrado como un arrendamiento operativo. Bajo U.S. GAAP, este contrato está registrado como un arrendamiento financiero ya que existe un continuo involucramiento por parte del vendedor-arrendatario y, consecuentemente, los riesgos y beneficios de la propiedad no son transferidos al comprador-arrendador. Las rentas anuales promedio bajo estos contratos, que expiran en 2011, serán de aproximadamente US\$3.6 millones, conforme a los estados financieros al 31 de diciembre de 2006. 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 aproximadamente el 75% del plazo del arrendamiento. El estado de situación financiera consolidado bajo US GAAP al 31 de diciembre de 2005 y 2006, reflejarían un incremento en el saldo de activos fijos, netos, de Ps.76.3 millones y Ps.41.9 millones respectivamente (neto de depreciación acumulada de Ps.82.0 millones y Ps.88.1 millones, respectivamente), y un incremento en el saldo de la deuda a largo plazo por Ps.158.3 millones y Ps.130.0 millones, respectivamente.

La siguiente tabla resume en forma separada nuestros compromisos relevantes al 31 de diciembre de 2006 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 de 2006, 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	-	53.5	165.0	300.0	518.5
Arrendamiento operativo ⁽¹⁾	44.0	63.5	30.5	17.7	155.7
Obligaciones de compra ⁽²⁾	176.1	-	-	-	176.1
Pago de intereses sobre nuestra deuda ⁽³⁾	42.1	73.5	57.2	23.3	196.1
Otros pasivos ⁽⁴⁾	81.7	-	-	-	81.7
Total	343.9	190.5	252.7	341.0	1,128.1
Total en millones de pesos equivalentes	<u>Ps. 3,717.6</u>	<u>Ps. 2,058.8</u>	<u>Ps. 2,731.7</u>	<u>Ps. 3,685.7</u>	<u>Ps. 12,193.8</u>

- (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) En la determinación de los pagos estimados futuros de intereses de nuestra deuda a tasa variable, hemos utilizado las tasas de interés vigentes al 31 de diciembre de 2006.
- (4) Otros pasivos se refieren a la deuda a corto plazo y la porción circulante de deuda a largo plazo.

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 22 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.836 millones en 2004, Ps.1,239 millones en 2005 y Ps.1,448 millones en 2006 comparado con la utilidad neta bajo PCGA Mexicanos de Ps.953 millones en 2004, Ps.1,239 millones en 2005 y Ps.1,525.0 millones en 2006.

El capital contable bajo US GAAP sumó Ps.10,893 millones en 2005 y Ps.13,425 millones en 2006, comparado con el capital contable bajo PCGA Mexicanos de Ps. 14,725 millones en 2005 y Ps.17,048 millones en el año 2006. Ver Nota 22 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

A partir del 1 de enero de 2007, entraron en vigor las disposiciones de las siguientes Normas de Información Financiera (NIF) emitidas por el Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera (CINIF), las cuales se considera que no tendrán una afectación importante en la información financiera que se presenta:

NIF B-3 “Estado de resultados” – Incorpora, entre otros, un nuevo enfoque para clasificar los ingresos, costos y gastos en ordinarios y no ordinarios, elimina las partidas especiales y extraordinarias y establece que la participación de los trabajadores en la utilidad como gasto ordinario no como un impuesto a la utilidad.

NIF B-13 “Hechos posteriores” – Requiere, entre otros, que se reconocerán en el período en que realmente se lleven a cabo las reestructuraciones de activos y pasivos y las renunciaciones por los acreedores a ejercer su derecho de hacer exigible los adeudos en los casos de situaciones de incumplimiento por la entidad con compromisos de contratos de deuda. Estos asuntos solo se revelarán en notas a los estados financieros.

NIF C-13 “Partes relacionadas” – Amplía, entre otros, la definición (alcance) del concepto de partes relacionadas e incrementa los requisitos de revelación en notas a los estados financieros.

NIF D-6 “Capitalización del Resultado Integral de Financiamiento” – Establece, entre otros, la obligación de la capitalización del resultado integral de financiamiento y reglas para su capitalización.

Pronunciamientos Contables de Estados Unidos de América Recientemente Emitidos

En septiembre de 2006, el Financial Accounting Standards Board (“FASB”) emitió el SFAS No. 157 “Medición del Valor Justo” (“SFAS No. 157”). SFAS No. 157 define el valor justo, establece la estructura para medir el valor justo bajo Principios Americanos y amplía las revelaciones sobre la determinación de los valores justos. SFAS No. 157 aplica cuando otros pronunciamientos requieren que activos o pasivos sean valuados a su valor justo. SFAS No. 157 tiene vigencia para los estados financieros emitidos para los años fiscales que inician después del 15 de noviembre de 2007, aunque se permite su aplicación anticipada. La Compañía se encuentra actualmente evaluando el impacto que SFAS No. 157 tendrá en los resultados de operación y situación financiera.

En septiembre de 2006, el FASB emitió el SFAS No. 158 “Registro de los planes definidos de pensiones y otros planes post-retiro – una modificación al SFAS No. 87, 88, 106 y 132(R)” (“SFAS No. 158”). Una parte de dicho pronunciamiento tiene vigencia al 31 de diciembre de 2006 y requiere que las compañías que tienen planes de pensiones y otros beneficios post-retiro reconozcan el status del fondeo para dichos planes en el balance general, de manera prospectiva a partir de la fecha de vigencia. Adicionalmente, el SFAS No. 158 requiere que las compañías que utilizan una fecha de medición diferente al cierre del año fiscal, cambien a una fecha de medición del cierre del año fiscal, esto a partir de los años que terminan después del 15 de diciembre de 2008. El balance general de la Compañía al 31 de diciembre de 2006 ha sido ajustado para reflejar el reconocimiento del status del fondeo de sus planes a esa fecha (ver Nota 22-L para una descripción de los efectos por la adopción).

En junio de 2006, el FASB emitió la Interpretación No. 48, “Reconocimiento de las posiciones fiscales inciertas, una interpretación del SFAS No. 109 – Registro del impuesto sobre la renta” (“FIN No. 48”). FIN No. 48 clarifica el tratamiento contable de las posiciones fiscales inciertas con respecto al impuesto sobre la renta, al señalar la prueba mínima para reconocer una posición fiscal dentro de los estados financieros. FIN No. 48 entra en vigor a partir de los años fiscales que inician después del 15 de diciembre de 2006. La Compañía se encuentra actualmente en el proceso de evaluar y adoptar el FIN No. 48.

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 deberá estar integrado por un mínimo de cinco y un máximo de veintiún consejeros, según lo determinen la Asamblea Anual Ordinaria de Accionistas. De acuerdo con las Ley del Mercado de Valores, 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 Federico Gorbea, Presidente y Director General de ADM México y a Ismael Roig, su Subdirector de Planeación y Desarrollo de Negocios, como miembros de nuestro consejo de administración. Archer-Daniels-Midland ha nombrado a David J. Smith, su Subdirector *Senior*, Director Jurídico y Secretario del Consejo, y a Steve Mills, su Subdirector Corporativo y Contralor, para fungir como suplentes de los señores Gorbea y Roig 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 27 de abril del año 2007, actualmente está formado por 15 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. La designación de los consejeros es por un año o hasta por treinta días adicionales si no se ha designado a su sucesor o si su sucesor no ha tomado su cargo.

Roberto González Barrera	Edad:	76
	Años como Consejero:	25
	Principal Ocupación:	Presidente del Consejo de Administración de GRUMA y GIMSA
	Participación en otros consejos:	Presidente del Consejo de Administración de Grupo Financiero Banorte y Banco Mercantil del Norte, miembro del Consejo de Administración de Fondo Chiapas.
	Tipo de Consejero:	Patrimonial, Relacionado
	Suplente:	Jairo Senise
Juan Diez-Canedo Ruiz	Edad:	56
	Años como Consejero:	2
	Principal Ocupación:	Director General de Fomento y Desarrollo Comercial
	Participación en otros consejos:	Miembro de los Comités de Auditoría y Prácticas Societarias de GRUMA y de GIMSA; miembro del Consejo de Administración de Deportes Martí.
	Experiencia Laboral:	Director General de Cintra, Vicepresidente Ejecutivo de Grupo Financiero Banorte, Subdirector Ejecutivo de GRUMA, Director General de Banca de Grupo Financiero Probursa, Director General Adjunto de Banco Internacional.
	Tipo de Consejero:	Independiente
	Suplente:	Felipe Diez-Canedo Ruiz
Juan Antonio González Moreno	Edad:	49
	Años como Consejero:	13
	Principal Ocupación:	Director General de Gruma Asia y Oceanía
	Participación en otros consejos:	Miembro suplente del Consejo de Administración de Grupo Financiero Banorte y Banco Mercantil del Norte, Presidente del Consejo de Administración de Car Amigo USA.
	Experiencia Laboral:	Diversas posiciones en GRUMA, incluyendo Vicepresidente <i>Senior</i> de proyectos especiales de Gruma Corporation, Director General de Azteca Milling, Vicepresidente de las regiones centro y este de Mission Foods, Director General de GIMSA.

	Suplente:	Patrimonial, relacionado Roberto González Valdés
Roberto González Moreno	Edad:	55
	Años como Consejero:	20
	Principal Ocupación:	Presidente del Consejo de Administración y Director General de Corporación Noble
	Participación en otros consejos:	Miembro del Consejo de GIMSA, miembro suplente del Consejo de Administración de Grupo Financiero Banorte y Banco Mercantil del Norte.
	Experiencia Laboral:	Diversos puestos administrativos dentro de GRUMA, incluyendo Director de Operaciones de GIMSA y de la antigua división de alimentos de GRUMA, Presidente de RGM Inc., Exportaciones El Parián.
	Tipo de Consejero:	Patrimonial, relacionado
	Suplente:	José de Jesús de la Peña y Angelini
Federico Gorbea Quintero	Edad:	44
	Años como Consejero:	A partir de noviembre 2006
	Principal Ocupación:	Presidente y Director General de ADM México
	Participación en otros consejos:	Presidente del Consejo de Administración de Terminales de Carga Especializadas; miembro del Consejo de Administración de Asociación de Proveedores de Productos Agropecuarios de México.
	Experiencia Laboral:	Presidente y Director General de Compañía Continental de México.
	Tipo de Consejero:	Patrimonial, relacionado
	Suplente:	Steve Mills
Carlos Hank Rhon	Edad:	59
	Años como Consejero:	13
	Principal Ocupación:	Presidente del Consejo de Administración de Grupo Financiero Interacciones
	Participación en otros consejos:	Presidente del Consejo de Administración de Grupo Hermes y Grupo Coin/ La Nacional, Director General de Grupo Hermes.
	Experiencia Laboral:	Presidente del Consejo de Administración de Laredo National Bancshares, miembro del Consejo de Administración de Banamex-Accival y de la Bolsa Mexicana de Valores.
	Tipo de Consejero:	Relacionado
	Suplente:	Carlos Hank González
Roberto Hernández Ramírez	Edad:	65
	Años como Consejero:	12
	Principal Ocupación:	Presidente del Consejo de Administración de Banco Nacional de México y Miembro del Consejo de Administración de Grupo Financiero Banamex.

	Participación en otros consejos ajenos:	Miembro del Consejo de Administración de Citigroup, Grupo Televisa y Grupo Financiero Banamex, miembro del Comité Consultor Internacional del Banco de la Reserva Federal de Nueva York.
	Experiencia Laboral:	Director General de Banco Nacional de México, Presidente del Consejo de Administración de la Asociación de Bancos de México, de la Bolsa Mexicana de Valores y de Acciones y Valores Banamex.
	Tipo de Consejero: Suplente:	Independiente Esteban Malpica Fomperosa
Juan Manuel Ley López	Edad:	74
	Años como Consejero:	13
	Principal Ocupación:	Presidente del Consejo de Administración y Director General de Grupo Ley
	Participación en otros consejos:	Presidente del Consejo de Administración de Casa Ley y miembro del Consejo de Administración de Grupo Financiero Banamex-Accival y de TELMEX.
	Experiencia Laboral:	Director General de Casa Ley, Presidente del Consejo de Administración de la Asociación Latinoamericana de Supermercados, del Consejo Consultivo en Sinaloa y Baja California de Grupo Financiero Banamex-Accival y de la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales.
	Tipo de Consejero: Suplente:	Relacionado Fernando Aguilar Rosas
Bernardo Quintana Isaac	Edad:	65
	Años como Consejero:	12
	Principal Ocupación:	Presidente del Consejo de Administración de Empresas ICA.
	Participación en otros consejos:	Miembro del Consejo de Administración de TELMEX, CEMEX, entre otros.
	Experiencia Laboral:	Director General de Empresas ICA.
	Tipo de Consejero: Suplente:	Independiente Diego Quintana Kawage
Juan Antonio Quiroga García	Edad:	57
	Años como Consejero:	1
	Principal Ocupación:	Director Corporativo de GRUMA
	Participación en otros consejos:	Miembro del Consejo de Administración de GIMSA.
	Experiencia Laboral:	Subdirector de Administración de Gruma Corporation, Director Corporativo de Administración y Auditoría Interna de GRUMA, Subdirector de Control de Operaciones de Gruma Corporation.
	Tipo de Consejero: Suplente:	Relacionado Raúl Alonso Peláez Cano
Héctor Rangel Domene	Edad:	59
	Años como Consejero:	1

	Principal Ocupación:	Presidente del Consejo de Administración de Grupo Financiero BBVA-Bancomer
	Participación en otros consejos:	Miembro de los Comités de Auditoría y Prácticas Societarias de GRUMA y de GIMSA, miembro del Consejo de Administración de Bancomer, Seguros Bancomer, Afore Bancomer, Casa de Bolsa Bancomer, Cintra, Alestra y Universidad Iberoamericana.
	Experiencia Laboral:	Presidente del Consejo Coordinador Empresarial y de la Asociación de Bancos de México. Ocupó diversos puestos directivos en Grupo Financiero Bancomer, Consultor de Rangel Domene y Asociados, Coordinador Ejecutivo de Financiamiento de PEMEX, Director Corporativo de Banco Mexicano Vicepresidente de Citibank.
	Tipo de Consejero:	Independiente
	Suplente:	Jaime Alatorre Córdoba
Ismael Roig	Edad:	39
	Años como Consejero:	A partir de noviembre 2006
	Principal Ocupación:	Subdirector de Planeación y Desarrollo de Negocios de Archer Daniels Midland Company
	Participación en otros consejos:	Ninguna
	Experiencia Laboral:	Tesorero y Contralor de General Motors do Brasil, Director Regional de Tesorería de General Motors European General Treasury Center, Gerente de General Motors Asia Pacific Regional Treasury Center y de la oficina de tesorería de General Motors en Nueva York.
	Tipo de Consejero:	Patrimonial, relacionado
	Suplente:	David J. Smith
Alfonso Romo Garza	Edad:	56
	Años como Consejero:	13
	Principal Ocupación:	Fundador, Presidente del Consejo de Administración y Director General de Savia
	Participación en otros consejos:	Miembro del Consejo de Administración de CEMEX, Synthetic Genomics y Donald Danforth Plant Science Center, Inversionista en diferentes industrias y compañías.
	Experiencia Laboral:	Director de Planeación Estratégica y Desarrollo Corporativo de Visa-Femsa.
	Tipo de Consejero:	Independiente
	Suplente:	Adrián Rodríguez Macedo
Adrián Sada González	Edad:	62
	Años como Consejero:	13
	Principal Ocupación:	Presidente del Consejo de Administración de VITRO
	Participación en otros consejos:	Miembro del Consejo de Administración de ALFA, Cydsa, Regio Empresas, Consejo Mexicano de Hombres de Negocios y Grupo de Industriales de Nuevo León.

	Experiencia Laboral:	Presidente del Consejo de Administración de Grupo Financiero Serfin, Director General de Banpaís.
	Tipo de Consejero: Suplente:	Independiente Manuel Güemes de la Vega
Javier Vélez Bautista	Edad:	50
	Años como Consejero:	5
	Principal Ocupación:	Consultor de Negocios en asuntos estratégicos y financieros
	Participación en otros consejos:	Miembro del Consejo de Administración de GIMSA, Grupo Financiero Banorte y Casa de Bolsa Banorte; miembro de los Comités de Auditoría y Prácticas Societarias de GRUMA y de GIMSA, miembro de los Comités del Consejo de Administración de Grupo Financiero Banorte, Casa de Bolsa Banorte y de las operaciones en México de British American Tobacco.
	Experiencia Laboral:	Director General del Nacional Monte de Piedad, Director Corporativo de Finanzas y Subdirector Ejecutivo de GRUMA, Director de Proyectos de Booz Allen Hamilton.
	Tipo de Consejero: Suplente:	Independiente Jorge Vélez Bautista

El Sr. Roberto González Moreno y el Sr. Juan Antonio González Moreno, miembros de nuestro Consejo de Administración, son hijos del Sr. Roberto González Barrera, el Presidente de nuestro Consejo de Administración. Adicionalmente, el Sr. Carlos Hank Rhon, miembro de nuestro Consejo de Administración, es yerno del Sr. Roberto González Barrera. El Sr. Carlos Hank González, miembro suplente de nuestro Consejo de Administración, es el hijo del Sr. Carlos Hank Rhon y nieto 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 alta dirección actual, sus edades, años de servicio, cargos actuales, así como su experiencia laboral:

Jairo Senise	Edad:	52
	Años como Director:	4
	Años en GRUMA:	4
	Puesto Actual:	Director General de GRUMA
	Otras Posiciones:	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, Johnson y Colgate-Palmolive.
Nicolás Constantino Coppola	Edad: Años como Director: Años en GRUMA: Puesto Actual: Experiencia Laboral:	59 1 7 Director General de Gruma Venezuela Subdirector de Ventas y Exportaciones, Gerente Nacional de Comercialización de la división de bebidas de empresas Polar, Director de Ventas de la empresa Reynolds y Gerente Nacional de Ventas de Warner Lambert de Venezuela y de la compañía Aliven (Best Foods).
José de la Peña y Angelini	Edad: Años como Director: Años en GRUMA: Puesto Actual: Experiencia Laboral:	58 4 4 Director General de Gruma Latinoamérica Subdirector de Ventas y Mercadotecnia de GRUMA, diversos puestos administrativos en Chrysler de México, Presidente de FCB Worldwide en México.
Leonel Garza Ramírez	Edad: Años como Director: Años en GRUMA: Puesto Actual: Experiencia Laboral:	57 8 21 Director Corporativo de Abastecimientos Gerente de Calidad y Abastecimiento de Maíz y Subdirector de Abastecimiento de Maíz de GRUMA, Director de Abastecimientos de GAMESA, Gerente de Control de Calidad de Kellogg de México.
Roberto González Alcalá	Edad: Años como Director: Años en GRUMA: Puesto Actual: Experiencia Laboral:	43 5 12 Director General 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.
Juan Antonio González Moreno	Edad: Años como Director: Años en GRUMA: Puesto Actual:	49 3 27 Director General de Gruma Asia y Oceanía

	Experiencia Laboral:	Diversas posiciones en GRUMA, incluyendo Vicepresidente Senior de proyectos especiales de Gruma Corporation, Director General de Azteca Milling, Vicepresidente de las regiones centro y este de Mission Foods, Director General de GIMSA.
Roberto González Valdés	Edad: Años como Director: Años en GRUMA: Puesto Actual: Experiencia Laboral:	31 Desde abril 2007 1 Director General de Gruma Centroamérica Gerente de Proyectos de Gruma Centroamérica, Asistente del Presidente del Consejo de Administración y Director General de GRUMA, Fundador de SOLIQ, Consultor de Booz Allen Hamilton.
Sylvia Hernández Benítez	Edad: Años como Director: Años en GRUMA: Puesto Actual: Experiencia Laboral:	42 4 4 Director Corporativo de Servicios de Mercadotecnia Subdirector <i>Senior</i> de Mercadotecnia para Gruma Latinoamérica, Vicepresidente Ejecutivo de FCB Worldwide, diversas posiciones en Chrysler de México incluyendo Gerente General de Mercadotecnia, Gerente de Mercadotecnia Autos, Gerente de Marca Autos Importados y Coordinador de Marca MOPAR.
Homero Huerta Moreno	Edad: Años como Director: Años en GRUMA: Puesto Actual: Experiencia Laboral:	44 5 22 Director Corporativo de Administración Diversas posiciones en GRUMA, incluyendo la Subdirección de Finanzas y Administración en Venezuela.
Heinz Kollmann	Edad: Años como Director: Años en GRUMA: Puesto Actual: Experiencia Laboral:	37 1 1 Director Corporativo de Tecnología para Harina de Trigo Director Técnico de MAISCAM en Camerún; Jefe Molinero de BUHLER en Uzwil, Suiza; Técnico responsable de BUHLER en Argentina, Paraguay, Perú y Bolivia; Gerente de Producción y Gerente de Proyectos Especiales de GRAMOVEN/CARGILL en Venezuela; Gerente de Producción y Proyectos Especiales de Harinera La Espiga en México.
Raúl Alonso Peláez Cano	Edad: Años como Director: Años en GRUMA:	46 2 2

	Puesto Actual:	Director Corporativo de Finanzas y Planeación Estratégica
	Experiencia Laboral:	Diversas posiciones en diferentes compañías como Industrial Resistol, General Electric de México y Banco Nacional de México.
Juan Antonio Quiroga García	Edad:	57
	Años como Director:	9
	Años en GRUMA:	34
	Puesto Actual:	Director Corporativo de GRUMA
	Otros Puestos:	Contralor Corporativo <i>Senior</i> de GIMSA
	Experiencia Laboral:	Subdirector de Administración de Gruma Corporation, Director Corporativo de Administración y Auditoría Interna de GRUMA, Subdirector de Control de Operaciones de Gruma Corporation.
Juan Fernando Roche	Edad:	52
	Años como Director:	1
	Años en GRUMA:	1
	Puesto Actual:	Director General de Mission Foods
	Experiencia Laboral:	Socio Fundador de CEOBOARD LLP, Presidente en Nabisco para las operaciones del norte de Lationamérica; Director General en Europa, África y Medio Oriente de Nabisco; Director General de MAVESA en Venezuela. Otras posiciones en MAVESA: Director Corporativo de Finanzas, Gerente de la Cadena de Suministros y Proyectos.
Felipe Rubio Lamas	Edad:	49
	Años como Director:	5
	Años en GRUMA:	24
	Puesto Actual:	Director Corporativo de Tecnología para Harina de Maíz y Tortilla
	Experiencia Laboral:	Diversos puestos directivos dentro de Gruma Corporation relacionados con procesos de manufactura, diseño y construcción de plantas.
Salvador Vargas Guajardo	Edad:	54
	Años como Director:	10
	Años en GRUMA:	10
	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 despachos de abogados incluyendo Rojas-González-Vargas-De la Garza y Asociados.

El Sr. Oscar Enrique Urdaneta Finol es el Director de Operaciones de DEMASECA.

El Sr. Roberto González Alcalá, Director General de Gruma México, y el Sr. Juan Antonio González Moreno, Director General de Gruma en Asia y Oceanía, son hijos del Sr. Roberto González Barrera. El Sr. Roberto González Valdés, Director General de Gruma Centroamérica es nieto del Sr. Roberto González

Barrera. Homero Huerta Moreno, Director Corporativo de Administración es sobrino del Sr. Roberto González Barrera.

Comité de Auditoría y Comité de Prácticas Societarias

Conforme a lo requerido por la Ley del Mercado de Valores, la Ley Sarbanes-Oxley de los Estados Unidos de América, y por nuestros Estatutos, se nombró un Comité de Auditoría y un Comité de Prácticas Societarias en la Sesión del Consejo de Administración celebrada el día 25 de abril de 2007. Los miembros de los Comités de Prácticas Societarias y de Auditoría fueron elegidos de entre los miembros del Consejo de Administración. En consecuencia, conforme a los requerimientos de la Ley del Mercado de Valores y de nuestros Estatutos, se eligió un Presidente para cada Comité en la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 27 de abril de 2007, de entre los miembros nombrados por el Consejo.

A la fecha, el Comité de Auditoría y el Comité de Prácticas Societarias se componen de tres miembros que son Consejeros Independientes. En seguida se mencionan los nombres de los miembros de los Comités de Prácticas Societarias y de Auditoría, sus puestos dentro de cada Comité y el tipo de membresía.

Javier Vélez Bautista	Puesto en el Comité:	Presidente del Comité de Auditoría y Comité de Prácticas Societarias
	Tipo de Consejero:	Independiente
Juan Díez-Canedo Ruiz	Puesto en el Comité:	Experto Financiero del Comité de Auditoría y del Comité de Prácticas Societarias
	Tipo de Consejero:	Independiente
Héctor Rangel Domene	Puesto en el Comité:	Miembro del Comité de Auditoría y Comité de Prácticas Societarias
	Tipo de Consejero:	Independiente

COMPENSACIÓN DE CONSEJEROS Y DIRECTORES

A los miembros del Consejo de Administración se les pagan honorarios de Ps.18,000 por cada junta de consejo a la que asisten. Adicionalmente, los miembros del comité de auditoría y comité de prácticas societarias se les pagan honorarios de Ps.30,000 por cada junta de comité a la que asisten.

Para 2006, la cantidad total de compensación pagada a todos los consejeros, consejeros suplentes, directores y miembros del comité de auditoría y comité de prácticas societarias fue de aproximadamente Ps.212 millones (en términos nominales). La compensación contingente o diferida reservada al 31 de diciembre de 2006 fue de Ps.38.1 millones (en términos nominales).

Ofrecemos a nuestros ejecutivos un plan de bonos que aplica para gerentes, subdirectores y directores. La compensación variable bajo este plan oscila entre el 21% y el 100% de la compensación base anual dependiendo del nivel del empleado, su desempeño individual y del resultado de nuestras operaciones.

EMPLEADOS

Al 31 de diciembre de 2006, teníamos un total de 18,124 empleados, incluyendo 5,605 sindicalizados y 12,519 no sindicalizados, tanto de tiempo completo como de medio tiempo. De este total, empleamos a 7,340 personas en México, 6,652 en los Estados Unidos de América, 1,701 en Centroamérica, 1,609 en Venezuela, 165 en China y Australia, 508 en Inglaterra, 27 en Italia y 122 en Holanda. El total de empleados en 2004 y 2005 fue de 15,104 y 16,582, respectivamente. Del total del personal al 31 de diciembre de 2006, aproximadamente 32% eran empleados y 68% obreros.

En México, los trabajadores de cada una de nuestras plantas están cubiertos por contratos de trabajo separados, en los cuales las revisiones salariales 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. Renovamos nuestros contratos colectivos con tres sindicatos que representan a nuestros trabajadores durante 2006.

En los Estados Unidos de América, Gruma Corporation tiene cuatro contratos colectivos de trabajo que representan 468 trabajadores en cuatro plantas distintas. Se renovó y ratificó un contrato colectivo en julio de 2006. El quinto contrato colectivo propuesto no se materializó debido a una decertificación, sin embargo, los resultados de la elección impugnada durante 2001 fueron certificados en octubre de 2006 por el *National Labor Relations Board* de los Estados Unidos de América en una quinta planta, la cual tiene potencial para 126 trabajadores adicionales. Los sueldos son revisados durante las negociaciones y los incrementos se hacen de acuerdo a los términos de cada contrato particular, así como las prestaciones no relacionadas con el salario. Las revisiones salariales para empleados no sindicalizados se llevan a cabo una vez por año y generalmente son en marzo para Mission Foods y en mayo para Azteca Milling, L.P. Creemos que nuestras relaciones laborales actuales son satisfactorias.

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., Adrián Sada González, Jairo Senise, Juan Antonio Quiroga García, Leonel Garza Ramírez, y Juan Carlos Braniff Hierro. Adicionalmente, Don Roberto González Barrera es propietario directa e indirectamente de 211,517,757 acciones que representan aproximadamente el 43.8% de nuestro capital social, y el señor Juan Antonio González Moreno es propietario de 5,758,556 acciones que representan aproximadamente el 1.2% de nuestro capital social.

PRÁCTICAS DE GOBIERNO CORPORATIVO

Un resumen de las diferencias significativas entre nuestras prácticas de gobierno corporativo y los estándares de la Bolsa de Valores de Nueva York se encuentra en nuestra página de Internet, www.gruma.com. La información que se encuentra en nuestra página de Internet no se incorpora por referencia a este documento.

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 27 de abril de 2007 (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 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. Al 27 de abril de 2007, nuestras acciones serie B estaban en manos de 545 accionistas en México.

<u>Nombre</u>	<u>Número de Acciones de la Serie B</u>	<u>Porcentaje de las Acciones en Circulación</u>
Roberto González Barrera y familia ⁽¹⁾	220,822,677	45.76%
Archer-Daniels-Midland ⁽²⁾	130,901,630	27.13%
Consejeros y Funcionarios como Grupo ⁽³⁾	169,255	0.04%
Otros Accionistas.....	130,656,390	27.08%
Total	<u>482,549,952</u>	<u>100.00%</u>

- (1) Las acciones propiedad directa e indirecta del Sr. González Barrera y de su familia incluyen: 181,491,961 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; 216 acciones detentadas por la Sra. Bertha González Moreno; 3,542,948 acciones detentadas por la Sra. Graciela S. González Moreno; 5,758,556 acciones detentadas por el Sr. Juan Antonio González Moreno y 3,200 acciones detentadas por la Sra. Mayra A. González Moreno.
- (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.
- (3) Este grupo no incluye las acciones que por beneficio son propiedad del Sr. Roberto González Barrera y el Sr. Juan Antonio González Moreno, miembros de nuestro Consejo de Administración.

El Sr. González Barrera y su familia controlan aproximadamente el 50.9% de nuestro capital social y por lo tanto tienen la facultad de nombrar la mayoría de nuestros 15 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, o de 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 y su familia podrían 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.

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.

En su punto más alto el 17 de mayo de 2005, el saldo de los préstamos de GIMSA a GRUMA fue de Ps.1,531 millones en términos nominales. Al 15 de junio de 2007, le debíamos a GIMSA Ps.501.1 millones y U.S.\$35.5 millones. La tasa de interés promedio para este año hasta el 15 de junio ha sido de 8.33% para deudas denominadas en pesos y 5.75% para deudas denominadas en dólares americanos.

En septiembre de 2001, Gruma Corporation empezó a otorgarnos préstamos, los cuales, en su punto más alto, el 24 de junio de 2004, alcanzaron la cantidad de U.S.\$64.0 millones. Sin embargo, desde 2004, hemos otorgado préstamos a Gruma Corporation y a Gruma Centroamérica con una tasa de interés promedio de 7.1%, no teniendo saldo insoluto al 15 de junio de 2007.

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% del interés social de Azteca Milling, subsidiaria que lleva a cabo nuestras operaciones combinadas en los Estados Unidos de América de harina de maíz y 60% del capital social de Molinera de México, subsidiaria de Archer-Daniels-Midland en México que llevaba a cabo sus operaciones de harina de trigo. 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% del interés social de Azteca Milling, y retuvo 40% del capital social de Molinera de México. Archer-Daniels-Midland además obtuvo el derecho de nombrar dos de los 15 miembros de nuestro Consejo de Administración. Adicionalmente, Archer-Daniels-Midland adquirió el 5% MONACA. Archer-Daniels-Midland ha nombrado a Federico Gorbea, su Presidente y Director de Operaciones de las operaciones de Archer-Daniels-Midland en México, a Ismael Roig, su Subdirector de Planeación y Desarrollo de Negocios, como miembros de nuestro Consejo de Administración. Archer-Daniels-Midland ha nombrado a David J. Smith, su Subdirector *Senior*, como Director Jurídico y Secretario del Consejo y a Steve Mills su Subdirector Corporativo y Contralor, para fungir como suplentes de los señores Gorbea y Roig respectivamente.

Durante 2004, 2005 y 2006, compramos U.S.\$103 millones, U.S.\$105 millones y U.S.\$115 millones respectivamente, de inventario a Archer-Daniels-Midland Corporation, un accionista, bajo tasas y términos de mercado. Adicionalmente, en abril de 2006, se compró el 2% de interés en MONACA y se vendió el 3% de interés en DEMASECA a ADM. Para más información sobre estas transacciones, ver “Sección 4: Información de la Compañía—Descripción del Negocio—Gruma Venezuela”.

Otras Transacciones

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

personales. Todos estos préstamos tuvieron intereses a tasas de mercado. Estos préstamos han sido pagados en su totalidad.

Al 15 de junio de 2007, tenemos aproximadamente 9.86% del capital social de GFNorte, una institución financiera mexicana. En el curso ordinario de los negocios, podemos llegar a obtener financiamiento de las subsidiarias de GFNorte a tasas y condiciones de mercado. Durante los últimos 5 años, el saldo insoluto más alto de nuestros créditos con ellos ha sido de Ps.162 millones (en términos nominales) con una tasa de interés promedio de 8.9% en diciembre de 2003.

Sección 8. Información Financiera

Ver “Sección 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 “—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.

Litigios en Materia de Competencia Económica en Estados Unidos

Dieciocho productores de tortillas y otros productos de alimentos procesados presentaron 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 fueron las siguientes: (i) 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; (ii) 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; (iii) 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 fueron consolidadas y posteriormente transferidas a la Corte de Distrito de los Estados Unidos de América para el Distrito Sureño de Texas, División Houston. Los demandantes argumentaron que los demandados conspiraron con los menudeistas 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 reclamaron daños, incluyendo daños “multiplicados” (“treble damages”), “en mucho mayor medida de U.S.\$1 millón por Demandado”, así como un remedio que implicara 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 apelaron la decisión. En mayo de 2005, la Corte de Apelaciones de los Estados Unidos de América resolvió en ratificar la decisión del juez de primera instancia de rechazar la demanda. La decisión desechando el caso es definitiva.

Adicionalmente, en mayo de 2004, una nueva demanda fue presentada en contra de Gruma Corporation y cinco tiendas de autoservicio por parte de una supuesta clase de consumidores. El demandante alega que los demandados han violado las normas antimonopólicas y de competencia desleal del estado de California, al celebrar contratos que restringen la competencia en la venta al menudeo de tortillas. El demandante buscó una reparación de equidad (“*equitable relief*”) y un monto no especificado por daños. El juez de primera instancia resolvió desechar la demanda en Marzo de 2005 por petición de los demandantes, quienes voluntariamente se desistieron de la acción sin recibir compensación alguna de cualquier especie por parte de nosotros.

Litigio en Materia de Competencia Económica en México

El 24 de agosto de 2005, GIMSA adquirió el 100% de las acciones de Agroinsa, un grupo empresarial dedicado a la producción de harina de maíz en Celaya, Guanajuato, así como de harina de maíz, harina de trigo y otros productos alimenticios en Monterrey, Nuevo León. En cumplimiento a lo previsto por la Ley Federal de Competencia Económica, GRUMA, compañía controladora de GIMSA, notificó a la Comisión Federal de Competencia ("CFC") la posible adquisición a través de un "aviso de concentración".

La adquisición de Agroinsa, materia del aviso antes referido dado por GRUMA a la CFC, fue negada por dicha autoridad, notificándolo a GRUMA el 21 de noviembre de 2005.

Aunado a nuestra posición de que la resolución de la CFC fue emitida sin fundamentos legales y económicos debidamente substanciados, el 16 de enero de 2006, GRUMA presentó un recurso de revisión administrativa ante la CFC sosteniendo que dicha adquisición debía ser aprobada por dicha autoridad con fundamento en la figura de la afirmativa ficta, toda vez que la CFC notificó su resolución de manera extemporánea de conformidad con el Artículo 21 de la Ley Federal de Competencia Económica.

El 6 de abril de 2006, la CFC resolvió dicho recurso de revisión confirmando la negativa de la concentración. En consecuencia, GRUMA solicitó ante el Décimo Tercer Juzgado de Distrito en Materia Administrativa del Distrito Federal, la anulación de la resolución de la CFC. El 24 de agosto de 2006, dicho Juzgado de Distrito concedió a GRUMA su petición ordenándole a la CFC que aprobara la adquisición. El 14 de junio de 2007, después de la substanciación de un recurso de revisión interpuesto por la CFC, ante el Tercer Tribunal Colegiado en Materia Administrativa, en contra de la decisión emitida por el Décimo Tercer Juzgado de Distrito en Materia Administrativa, el Tercer Tribunal Colegiado en Materia Administrativa, con fundamento en diversos criterios previamente emitidos por la Suprema Corte de Justicia de la Nación para este caso en particular, determinó que sí opera la figura de la afirmativa ficta para proteger el derecho de GRUMA a adquirir Agroinsa. Dicha decisión ha quedado firme y es inapelable.

En virtud de dicha resolución judicial, la CFC está obligada legalmente a emitir en breve, una nueva resolución administrativa autorizando a GIMSA la adquisición de Agroinsa conforme a los términos notificados por GRUMA a la CFC.

Litigios y Arbitrajes de Distribuidores en Estados Unidos de América

Aproximadamente el 29 de noviembre de 2001 uno de los distribuidores de Gruma presentó una supuesta demanda de grupo en contra de Gruma Corporation. El caso fue transferido de los tribunales del Estado de California a una Corte Federal. Aproximadamente el 25 de abril de 2005, la Corte de Distrito de los Estados Unidos, basándose en la decisión reciente de la Suprema Corte de los Estados Unidos, ordenó que las reclamaciones fueran turnadas para arbitraje en la ciudad de los Ángeles, para que el árbitro decidiera si el asunto procedía como una demanda de grupo. Un distribuidor adicional se unió al arbitraje como otro actor. El árbitro ha emitido un decisión preliminar en donde se ratifica a un grupo de aproximadamente 1,120 distribuidores del estado de California, pero aún no se ha emitido una resolución definitiva. Las reclamaciones, según fueron reformadas, alegan que Gruma Corporation violó los contratos que tenía con sus distribuidores, que los distribuidores de Gruma Corporation son, en realidad sus empleados, a los cuales Gruma Corporation no les ha pagado sus salarios y otros pagos que deben hacerse a los empleados, que Gruma Corporation ha violado las Leyes Laborales, Antimonopolio y de Competencia Desleal del Estado de California, que Gruma Corporation además cometió un fraude haciendo declaraciones dolosas y negligentes. El árbitro desechó las reclamaciones antimonopolio. Los Actores buscan una indemnización por daños y perjuicios y una reparación del daño, pero no han especificado el monto total de la indemnización pretendida. Nuestra intención es defendernos ampliamente de esta acción.

El 28 de Julio de 2006, otro de los distribuidores de Gruma pretendió unirse al arbitraje de Los Ángeles pero fue turnado a un juicio de arbitraje en el Estado de Washington. Un distribuidor adicional pretendía un arbitraje en el Estado de Washington, y los dos procedimientos fueron consolidados ante un árbitro de Seattle. Los dos distribuidores a nombre de un grupo de distribuidores actuales y pasados afirman

que Gruma Corporation ha incumplido sus compromisos con sus distribuidores, que los distribuidores de Gruma Corporation son en realidad sus empleados de ésta, a los cuales Gruma Corporation no les ha pagado sus salarios y otros pagos que deben hacerse a los empleados, que Gruma Corporation ha violado las Leyes Laborales y otras leyes de los Estados de California y Washington, y que Gruma Corporation no ha pagado los impuestos federales sobre las ventas hechas por los distribuidores. Los Actores buscan una indemnización por daños y perjuicios y una reparación del daño, pero no han especificado el monto total de la indemnización pretendida. Nuestra intención es defendernos ampliamente de esta acción.

En abril de 2007 Gruma fue mencionada en una demanda de grupo: Enrique Garza y otros, en contra de Mission Foods, Inc., quien comercialmente es conocido como Gruma Corporation, presentada ante la Corte de Distrito de los Estados Unidos del Distrito Norte de California en la División San José. Los Actores afirman que fueron empujados a celebrar contratos de distribución y a pagar por rutas mediante declaraciones falsas y que Gruma violó los contratos de distribución tomando sus rutas en forma arbitraria, intercambiándolas, revendiéndoselas a otros, sin compensar en forma adecuada a los Actores. Los Actores también alegan una violación a la ley RICO conforme al artículo 18 del Código de los Estados Unidos de 1962 y subsiguientes. Los Actores buscan una indemnización por daños y perjuicios no especificada y una prevención judicial. Gruma no ha sido notificado aún de este procedimiento.

Litigio por Tiempos Extras y Horarios de Comida (Class Action Suits)

En Octubre de 2005 Gruma fue mencionado en una demanda de grupo, Ramón Moreno, y otros en contra de Guerrero Mexican Food Products, Inc., y Gruma Corporation presentada ante la Corte de Distrito de los Estados Unidos del Distrito Central de California en el Condado de Los Ángeles. Esta es supuestamente una demanda de grupo para el pago de sueldos y horas extras en donde se alega una clasificación dolosa de los chóferes empleados por Gruma representados por el Sindicato de Tráileros en donde están impedidos para cobrar el pago de todas las horas trabajadas que sean adicionales a la jornada laboral de ocho horas diarias y cuarenta horas por semana. Los Actores también alegan que a los supuestos miembros del grupo que está demandado se les han negado las horas para comer a que obliga la ley, y que se les debe pagar las multas correspondientes conforme al artículo 226.7 del Código Laboral de California. Los Actores modificaron la demanda para agregar la reclamación de un segundo Actor que fue un empleado. Gruma ha respondido la demanda y tiene una reclamación interpuesta por terceros en contra del Sindicato Local de Chóferes de Tráiler 63. La Corte que tuvo conocimiento de esta demanda ha emitido una orden ratificando la existencia de un grupo de aproximadamente 290 chóferes empleados para la venta en California. Nuestra intención es defendernos ampliamente de esta acción. El desahogo del juicio de este caso fue fijado para el mes de Noviembre de 2007.

Créditos Por Descargas de Aguas Residuales

Algunas de nuestras subsidiarias han sido notificadas por parte de la Comisión Nacional del Agua o (“CNA”) de créditos a su cargo. Estos créditos se derivan principalmente de la presunción por parte de la CNA de descargas de aguas residuales en los jardines de esas subsidiarias e indirectamente al subsuelo, a través de sus sistemas de riego por aspersión. Todos los créditos notificados por la CNA han sido resueltos a favor de la Compañía, con excepción de dos créditos que se encuentran aún pendientes de resolver. La situación actual de dichos créditos es la siguiente: (i) se ha obtenido sentencia favorable por parte de la Sala Superior del Tribunal Federal de Justicia Fiscal y Administrativa para anular un crédito por Ps\$14.2 millones de pesos, la cual fue recurrida por la CNA a través de un recurso de revisión fiscal, del cual conocerá un Tribunal Colegiado en Materia Administrativa; y (ii) se encuentra pendiente de resolver en primera instancia un crédito por Ps\$669 mil pesos, cuyo juicio se encuentra en periodo de alegatos.

Consideramos que existen bases razonables para creer que se ha cumplido y estamos en cumplimiento con la normatividad aplicable, en razón de que dichas descargas no son aguas residuales al ser previamente tratadas y no son descargadas en bienes propiedad de la Nación, por lo que creemos que todos estos casos serán resueltos a nuestro favor. Continuaremos defendiéndonos enérgicamente contra estos requerimientos.

Litigio Fiscal Mexicano

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público ha determinado diversos créditos fiscales por: (i) Ps\$340.7 millones en relación a las declaraciones del impuesto al activo de los años 1994, 1996, 1997, 1999 y 2000; (ii) Ps\$29.9 millones por concepto de retención de impuestos derivados del pago de intereses a nuestros acreedores extranjeros por los ejercicios de 2000, 2001 y 2002; y (iii) Ps\$93 millones por concepto de importaciones de trigo realizadas por Molinera de México que la autoridad considera que se realizaron bajo una fracción arancelaria incorrecta. La Compañía ha interpuesto diversos recursos para anular dichas determinaciones. En opinión de la Compañía, no se espera que la resolución de estas demandas tenga un efecto adverso significativo en nuestra situación financiera y resultados de operación.

Litigio Fiscal Venezolano

Las autoridades fiscales de Venezuela han hecho observaciones a una de nuestras subsidiarias en ese país, MONACA, relacionadas con las declaraciones de impuesto sobre la renta de los años de 1999 y 1998, por un importe de U.S\$1.4 millones de dólares americanos, así como también por débitos fiscales en materia de impuestos al valor agregado presuntamente omitidos por un importe de U.S\$66,344 dólares americanos. Las resoluciones de estas demandas serán asumidas por el anterior accionista, International Multifoods Corporation, de conformidad con el convenio de compra de la subsidiaria en Venezuela, MONACA.

Demanda Laboral en Venezuela

Nuestra subsidiaria MONACA ha sido notificada de 8 demandas laborales y en 1 reclamación extrajudiciales en donde se demandan daños y perjuicios por la cantidad de U.S\$2'934,031. Las demandas y reclamaciones se relacionan con asuntos y derechos que tienen que ver con el pago del reparto de utilidades, seguro social, vacaciones, horas extras, prima de antigüedad e indemnizaciones. Los "Caleteros" que presentaron las reclamaciones, son trabajadores que ayudan a los transportistas a descargar los productos. No son parte de la planta laboral sindicalizada de MONACA, así que deben ser considerados como contratistas independientes. Sin embargo, algunos tribunales liberales pueden considerarlos como empleados de nuestra subsidiaria. MONACA ha creado una reserva por U.S\$1'735,349 dólares de los Estados Unidos para el pago de daños y perjuicios potenciales y ha hecho los trámites necesarios para asegurarse de no contratar más caleteros ni transportistas para mitigar cualquier presunción o circunstancia que pudiera originar una reclamación de que existe una relación laboral con nuestra subsidiaria. Continuaremos defendiéndonos enérgicamente en contra de estas acciones.

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 2006, había 482,549,952 Acciones Serie B en circulación, de las cuales 77,235,272 Acciones Serie B estaban representadas por 19,984,818 de ADSs en posesión de 13 tenedores en los Estados Unidos de América.

En enero 2006, emitimos 30,000,000 de nuestras Acciones ordinarias Serie B, Clase I, sin valor nominal en una oferta dentro y fuera de México por Ps.38.250 por acción para una oferta total de Ps.1,147,500,000. Los recursos de la oferta fueron utilizados para incrementar la capacidad de producción de Gruma Corporation. Esta oferta pública incrementó el *float* de nuestras acciones de 19% a 26% e incrementó la liquidez de las mismas.

GIMSA dio por terminado su programa de ADR's en septiembre de 2005, mismo que se hizo efectivo el 10 de noviembre de 2005. Las acciones de GIMSA dejaron de cotizar en el New York Stock Exchange. El 30 de noviembre de 2005 el desliste de las acciones de GIMSA en el New York Stock Exchange se hizo efectivo. El 21 de junio de 2006 se canceló el registro de las Acciones Serie B y los ADS en el *Securities and Exchange Commission* de los Estados Unidos de América. El desliste de los ADS's de GIMSA es un componente de nuestra estrategia a largo plazo para incrementar la bursatilidad y la liquidez de nuestras acciones.

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						
2002.....	13.00	8.00	162,686	5.70	3.50	2,821
2003.....	15.30	9.20	198,152	5.62	3.20	1,975
2004.....	26.48	15.70	531,184	9.50	5.40	15,015
2005.....	36.00	20.64	580,912	13.35	7.63	18,706
2006.....	41.16	26.53	608,440	15.26	9.41	24,291
Historial de Precio Trimestral						
2005						
1 ^{er} Trimestre.....	28.30	24.73	440,848	10.31	8.75	16,366
2 ^o Trimestre.....	25.40	20.64	341,023	9.49	7.63	30,189
3 ^{er} Trimestre.....	28.00	23.50	420,858	10.38	8.70	13,267
4 ^{to} Trimestre.....	36.00	26.72	323,728	13.35	9.80	14,830
2006						
1 ^{er} Trimestre.....	39.44	31.83	1,030,095	15.05	11.60	22,440
2 ^o Trimestre.....	34.68	26.53	593,271	13.59	9.50	35,805
3 ^{er} Trimestre.....	35.40	30.75	386,662	12.78	11.20	17,302
4 ^o Trimestre.....	41.16	32.52	421,638	15.26	11.94	16,383
2007						
1 ^{er} Trimestre.....	39.12	32.73	1,154,000	13.75	11.94	49,245
2 ^o Trimestre ⁽³⁾	39.02	34.61	695,060	14.60	12.66	35,468
Historial de Precio Mensual						
Diciembre 2006.....	41.16	37.69	268,461	15.26	13.54	14,235
Enero 2007.....	39.12	32.73	908,756	13.75	11.94	40,660
Febrero 2007.....	37.40	33.60	989,242	13.72	12.23	82,948
Marzo 2007.....	35.67	34.52	597,014	12.94	12.40	27,941
Abril 2007.....	36.67	34.61	980,784	13.45	12.66	37,610
Mayo 2007.....	39.02	36.68	533,332	14.60	13.42	36,659
Junio 2007 ⁽³⁾	37.97	35.48	524,991	14.14	13.11	29,191

(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 15 de 2007.

El día 15 de junio de 2007, el último precio de venta que se registró para las acciones de la serie B en la Bolsa Mexicana de Valores fue de Ps.35.72 por acción y el último precio de venta que se registró para los ADS en el New York Stock Exchange fue U.S.\$13.35 por ADS.

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 tres 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 Institución para el Depósito de Valores, 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, y en mayor medida, con la entrada en vigor de la nueva Ley del Mercado de Valores de 2006, se 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. La 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”. Nuestros estatutos incluyen algunas de estas medidas. Ver “Sección 10: Información Adicional—Estatutos—Medidas para Prevención de Tomas de Control.”

Sección 10. Información Adicional

ESTATUTOS

A continuación se resumen ciertas porciones relevantes de nuestros estatutos sociales, de conformidad con su última reforma integral. Esta descripción no pretende ser una presentación completa, y se matiza por referencia a nuestros estatutos, los cuales se incorporan como un anexo de este Reporte Anual.

La nueva Ley del Mercado de Valores de 2006, incluye disposiciones que buscan mejorar la normatividad aplicable a la revelación de información, derechos de los accionistas minoritarios y el gobierno corporativo de las emisoras, entre otros aspectos. Asimismo, impone obligaciones y responsabilidades adicionales para los miembros del Consejo de Administración, así como para los directivos relevantes. Por lo anterior, fue necesario llevar a cabo una reforma integral de nuestros estatutos, a través de la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el día 30 de noviembre de 2006.

Constitución y Registro

Nos constituimos en Monterrey, N.L., México el 24 de diciembre de 1971 como una Sociedad Anónima de Capital Variable conforme a la Ley General de Sociedades Mercantiles, con una duración de 99 años. Posteriormente, el 30 de noviembre de 2006 nos transformamos por ministerio de Ley en una

Sociedad Anónima Bursátil de Capital Variable, una modalidad societaria especial para todas las empresas públicas de nuestro país, de conformidad con la nueva Ley del Mercado de Valores.

Objeto Social

Nuestro objeto social, según se describe íntegramente en el Artículo Segundo de nuestros estatutos, es actuar como una controladora. Como tal, nuestros estatutos nos otorgan la facultad de llevar a cabo varias actividades, tales como: (i) adquirir, vender, importar, exportar y producir todo tipo de bienes y servicios; (ii) emitir todo tipo de valores y llevar a cabo todo tipo de actividades en relación con los mismos; (iii) crear, organizar y administrar todo tipo de sociedades; (iv) actuar como agente o representante; (v) adquirir, vender y mantener bienes inmuebles; (vi) proporcionar o recibir servicios profesionales, técnicos o de asesoría; (vii) establecer sucursales, agencias u oficinas representativas; (viii) adquirir, licenciar o utilizar propiedad intelectual o industrial; (ix) conceder y recibir préstamos; (x) suscribir, emitir y negociar todo tipo de títulos de crédito; y (xi) 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 el Consejo de Administración y en nuestro Director General. Cada Consejero es elegido por mayoría simple de los accionistas. Bajo las leyes mexicanas y conforme a nuestros estatutos, cualquier accionista o grupo de accionistas representando cuando menos un 10% de nuestro capital social puede elegir por lo menos a un Consejero y a su respectivo suplente. El Consejo de Administración deberá estar conformado por un mínimo de cinco y un máximo de veintiún Consejeros, según lo determine la Asamblea Anual Ordinaria de Accionistas. Asimismo, de acuerdo con la Ley del Mercado de Valores, al menos el 25% de los Consejeros deberán ser independientes. Actualmente nuestro Consejo de Administración se integra por 15 miembros.

El Consejo de Administración se deberá reunir al menos cuatro veces al año. Estas reuniones podrán ser convocadas por el Presidente del Consejo de Administración, el Presidente de los Comités de Prácticas Societarias y de Auditoría, o por el 25% de los miembros del Consejo de Administración. Los Consejeros durarán un año en su cargo, o hasta por 30 (treinta) días adicionales cuando no haya designado a su sustituto, o si éste no hubiere asumido el cargo. Los Consejeros reciben una compensación según lo determine la Asamblea Anual Ordinaria de Accionistas. Se requiere la mayoría de los Consejeros para constituir el quórum de instalación de una sesión de Consejo, y sus resoluciones deben ser adoptadas por el voto mayoritario de los miembros presentes en cualquier sesión debidamente convocada, o por el voto totalitario si no se convocó a una sesión.

De acuerdo con los términos de nuestra asociación con Archer-Daniels-Midland, ésta tiene 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.

Nuestros estatutos establecen que el Consejo de Administración tiene la facultad y la obligación de: (i) establecer las estrategias generales para la conducción de los negocios de la Sociedad; (ii) vigilar la gestión y conducción de los negocios de la Sociedad; (iii) dar seguimiento a los principales riesgos a los que está expuesta la Sociedad, identificados con base en la información presentada por los Comités, el Director General, y la persona moral que proporciona los servicios de auditoría externa; (iv) aprobar las políticas de información y comunicación con los accionistas y el mercado, y; (v) ordenar al Director General la revelación al público inversionista de los eventos relevantes de que tenga conocimiento.

Adicionalmente, el Consejo de Administración tiene la facultad y la obligación de aprobar, con la opinión previa del Comité correspondiente: (i) las políticas para el uso de los bienes de la Sociedad, por parte de personas relacionadas; (ii) las operaciones con personas relacionadas, que pretenda celebrar la Sociedad a excepción de aquellas que sean del giro ordinario del negocio, que por razón de su cuantía carezcan de relevancia, o se consideren hechas a precios de mercado; (iii) la adquisición o enajenación de bienes con valor igual o superior al 5% de nuestros activos consolidados; (iv) el otorgamiento de garantías o la asunción de pasivos por un monto igual o superior al 5% de nuestros activos consolidados; (v) el

nombramiento, y, en su caso, destitución del Director General de la Sociedad y su retribución integral, así como las políticas para la designación y retribución integral de los demás directivos relevantes; (vi) los lineamientos de control interno y auditoría interna; (vii) las políticas contables de la Sociedad; (viii) los estados financieros de la Sociedad; y (ix) la contratación de la persona moral que proporcionará los servicios de auditoría externa y, en su caso, cualquier servicio adicional o suplementario a la auditoría externa. La aprobación del Consejo de Administración en todos estos asuntos será indelegable.

Ver “Sección 6. Consejeros, Directivos Relevantes y Empleados” para mayor información sobre el Consejo de Administración.

Comités de Prácticas Societarias y de Auditoría

De acuerdo a nuestros estatutos y conforme a la Ley del Mercado de Valores, el Consejo de Administración, a través de los Comités de Prácticas Societarias y de Auditoría así como a través de la persona moral que proporcione los servicios de auditoría externa, estará a cargo de la vigilancia de la Sociedad. Dichos Comités estarán formados exclusivamente por Consejeros independientes y por un mínimo de tres miembros, elegidos por el Consejo de Administración propuestos por el Presidente del Consejo de Administración. Los Presidentes de dichos Comités serán exclusivamente designados y/o destituidos de sus cargos por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas.

Para el desempeño de sus funciones, el Comité de Prácticas Societarias: (i) elaborará un informe para el Consejo de Administración conforme a la Ley del Mercado de Valores; (ii) solicitará la opinión de expertos independientes cuando así lo considere conveniente; (iii) convocará asambleas de accionistas e incluirá los puntos en la orden del día que estime convenientes; (iv) apoyará al Consejo de Administración a elaborar los reportes anuales, y; (v) será responsable de cualquier otra actividad estipulada por la ley o por nuestros estatutos.

Así mismo, para el desempeño de sus obligaciones, el Comité de Auditoría: (i) elaborará un informe para el Consejo de Administración conforme a la Ley del Mercado de Valores; (ii) solicitará la opinión de expertos independientes cuando así lo considere conveniente; (iii) convocará asambleas de accionistas incluyendo los puntos en la orden del día que estime convenientes; (iv) evaluará el desempeño de la persona moral que realice la auditoría, así como analizará las opiniones y reportes presentados por el auditor externo; (v) discutirá los estados financieros de la Sociedad, y en su caso, recomendará su aprobación al Consejo de Administración; (vi) informará al Consejo de Administración la situación que guarda el sistema de control interno y auditoría interna, incluyendo las irregularidades que, en su caso, detecte. (vii) elaborará la opinión sobre el reporte presentado por el Director General; (viii) apoyará al Consejo de Administración a elaborar los reportes anuales; (ix) solicitará a los directivos relevantes y a otros empleados reportes necesarios para la elaboración de la información financiera y de cualquier otra índole que se consideren necesarios para el desempeño de sus funciones; (x) investigará posibles irregularidades dentro de la Sociedad, y tomará las medidas correctivas que considere necesarias; (xi) solicitará reuniones periódicas con los directivos relevantes referentes a la información relacionada con el control interno y auditoría interna; (xii) informará al Consejo de Administración de las irregularidades relevantes detectadas con motivo del ejercicio de sus funciones y, en su caso notificará las acciones correctivas al mismo; (xiii) vigilará que el Director General dé cumplimiento a los acuerdos de las Asambleas de Accionistas y del Consejo de Administración; (xiv) vigilará que se establezcan controles internos que permitan verificar que las operaciones de la Sociedad se ajusten a la normatividad legal aplicable, y; (xv) se responsabilizará de cualquier otra actividad que prevengan las leyes o nuestros estatutos.

Deber de Diligencia

Nuestros estatutos y la Ley del Mercado de Valores estipulan que los Consejeros deberán actuar de buena fe y en el mejor interés de la Sociedad. Para el cumplimiento de sus funciones, nuestros Consejos podrán: (i) solicitar información de la Sociedad que sea razonablemente necesaria para la toma de decisiones; (ii) requerir la presencia de directivos relevantes y demás personas, incluyendo auditores externos, que puedan aportar elementos para la toma de decisiones en las sesiones del consejo; (iii) aplazar

las sesiones del consejo de administración, cuando un consejero no haya sido convocado en tiempo o, en su caso, por no habersele proporcionado la información entregada a los demás consejeros, y; (iv) deliberar y votar, solicitando se encuentren presentes, si así lo desean, exclusivamente los miembros y el secretario del consejo de administración.

Los Consejeros de la Sociedad pueden ser responsables de los daños y perjuicios ocasionados a la Sociedad o a sus Subsidiarias, en caso de incumplimiento a su deber de diligencia. Asimismo, los Consejeros incurrirán en responsabilidad si: (i) se abstienen de asistir, salvo causa justificada a juicio de la asamblea de accionistas, a las sesiones del consejo o de los comités, y que con motivo de su inasistencia no pudiera sesionar el órgano de que se trate; (ii) no revelen al consejo de administración o a los comités, información relevante que conozcan y que sea necesaria para la adecuada toma de decisiones, y/o; (iii) incumplan los deberes que les imponga la Ley del Mercado de Valores o nuestros estatutos. Los miembros del Consejo de Administración no podrán representar accionistas dentro de ninguna asamblea.

Deber de Lealtad

Nuestros estatutos y la Ley del Mercado de Valores estipulan que los Consejeros y el Secretario del Consejo, deberán guardar confidencialidad respecto de la información y de los asuntos que tengan conocimiento con motivo de su cargo en la Sociedad, cuando dicha información o asuntos no sean de carácter público. Además los Consejeros deberán abstenerse de asistir, participar o votar en asambleas relacionadas con asuntos en donde tengan o pudieran tener un conflicto de interés.

Se considerará que los Consejeros y el Secretario del Consejo de Administración han violado su deber de lealtad, y serán responsables de los daños y perjuicios ocasionados a la Sociedad cuando, sin causa legítima, por virtud de su cargo obtengan beneficios económicos para sí o los procuren en favor de terceros. Además se considerará que los Consejeros habrán violado su deber de lealtad cuando: (i) voten en las sesiones del consejo o tomen determinaciones con conflicto de interés; (ii) no revelen los conflictos de interés que tengan respecto de la Sociedad; (iii) favorezcan, a sabiendas, a un determinado accionista de la Sociedad, en perjuicio de los demás accionistas; (iv) aprueben las operaciones con personas relacionadas, sin ajustarse a los requisitos de la Ley del Mercado de Valores; (v) aprovechen el uso o goce de los bienes de la Sociedad, en contravención de las políticas aprobadas por el consejo de administración; (vi) hagan uso indebido de información relevante que no sea del conocimiento público, relativa a la Sociedad, y; (vii) aprovechen sin la dispensa del Consejo, oportunidades de negocio que correspondan a la Sociedad. Los Consejeros de la Sociedad pueden ser responsables de los daños y perjuicios ocasionados a la Sociedad o a sus Subsidiarias, en caso de incumplimiento a su deber de lealtad.

Acciones de Responsabilidad en contra de los Consejeros

Conforme a la legislación mexicana, los accionistas pueden ejercer una acción por responsabilidad civil en contra de algún consejero mediante resolución aprobada por una mayoría de accionistas en una Asamblea General Ordinaria de Accionistas. En caso de que la mayoría de los accionistas decidan presentar dicha demanda, el consejero en contra del cual dicha demanda es presentada, inmediatamente dejará de ser un miembro del Consejo de Administración. Además, los accionistas que representen al menos 5% de nuestras acciones en circulación podrán presentar dicha demanda en contra de dichos consejeros. Cualquier recuperación de daños y perjuicios con respecto de dicha demanda será en beneficio de la Sociedad y no en beneficio de los accionistas que la presenten.

Director General

Conforme a nuestros estatutos y a la Ley del Mercado de Valores, el Director General tendrá a su cargo las funciones de gestión, conducción y ejecución de los negocios de la Sociedad sujetándose a las estrategias, políticas y lineamientos aprobados por el Consejo de Administración.

Para el desempeño de sus obligaciones, el Director General: (i) someterá a la aprobación del Consejo las estrategias de negocio de la Sociedad; (ii) dará cumplimiento a los acuerdos de las Asambleas

de Accionistas y del Consejo; (iii) propondrá al Comité de Auditoría, los lineamientos del sistema de control interno y auditoría interna de la Sociedad, y ejecutará los lineamientos que al efecto apruebe el Consejo; (iv) difundirá la información relevante y eventos que deban ser revelados al público inversionista; (v) dará cumplimiento a las disposiciones relativas a la celebración de operaciones de recompra y colocación de acciones de la propia Sociedad; (vi) ejercerá las acciones correctivas y de responsabilidad que resulten procedentes; (vii) asegurará que se mantengan los sistemas de contabilidad, registro, archivo o información de la Sociedad; (viii) elaborará y presentará al Consejo su reporte anual; (ix) establecerá mecanismos y controles internos que permitan verificar que los actos y operaciones de la Sociedad se hayan apegado a la normativa aplicable; y (x) ejercerá las demandas por responsabilidad a que se refiere la Ley del Mercado de Valores en contra de personas relacionadas o terceros que presumiblemente hubieren ocasionado un daño a la Sociedad.

Derechos de Voto y Asambleas de Accionistas

Cada acción 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.

Las Asambleas Generales de Accionistas podrán ser Ordinarias o 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, cambios en el capital social fijo autorizado y otras modificaciones a los estatutos sociales, la emisión de acciones preferentes, la liquidación, fusión y escisión de la Sociedad, 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 aprobados por una Asamblea General Ordinaria 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 la de los Presidentes de los Comités de Prácticas Societarias y de Auditoría, la compensación pagada a los Consejeros, el reparto de utilidades para el ejercicio anterior y los informes anuales presentados por el Consejo de Administración y el Director General. Nuestros accionistas establecen el número de miembros que deberán prestar sus servicios en el Consejo de Administración en las Asambleas Generales Ordinarias de Accionistas.

Una Asamblea General Ordinaria de Accionistas debe ser celebrada dentro de los primeros cuatro meses después del cierre de cada ejercicio social. Para asistir a una Asamblea General de Accionistas, un día antes de la asamblea, los accionistas deben depositar sus certificados representando sus acciones ordinarias u otra evidencia de propiedad 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.

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 ordinarias 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 ordinarias 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 Presidente del Comité de Auditoría y/o del de Prácticas Societarias o por un juez. El Presidente del Consejo

de Administración o los Presidentes de los Comités de Prácticas Societarias y de Auditoría pudieran estar obligados a convocar a una asamblea de accionistas si los tenedores de por lo menos el 10% de las acciones de capital en circulaciones lo solicitan por escrito, o a 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 Sociedad no fueron presentados a los accionistas, o si los accionistas no eligieron Consejeros.

La convocatoria a las asambleas de accionistas deberá ser publicada en el Diario Oficial de la Federación o en un periódico de mayor circulación en la ciudad de Monterrey, Nuevo León por lo menos 15 días posteriores 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 dentro del domicilio social en Monterrey, Nuevo León.

Bajo las leyes mexicanas, los tenedores del 20% de nuestro capital en circulación 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, demostrando que dicha resolución viola las leyes mexicanas o los estatutos de la Sociedad. La reparación del daño bajo esta norma está disponible únicamente para los tenedores que tenían derecho de votar sobre la resolución y cuyas acciones no estaban representadas cuando la resolución fue adoptada o, que estando presentes votaron en contra.

Derecho a Percibir Dividendos y su Distribución

Dentro de los primeros cuatro meses de cada año, el Consejo de Administración deberá presentar los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio social inmediato anterior a los accionistas para su aprobación en la Asamblea General Ordinaria de Accionistas. A fin de constituir el fondo legal de reserva, estamos obligados por ley a separar anualmente el 5% de las utilidades netas de la Sociedad, como mínimo, hasta que dicha reserva importe el 20% de nuestro capital social (antes de ser ajustado para efectos inflacionarios). Los montos en exceso de aquellos destinados al fondo legal de reserva pueden ser destinados a otros fondos de reservas según lo determinen los accionistas, incluyendo una reserva por la recompra de acciones. El saldo restante de nuevas utilidades, si lo hubiere, está disponible para distribución como dividendos. Los 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 sea entregado. No obstante lo anterior, no se podrán pagar dividendos hasta en tanto las pérdidas de ejercicios fiscales anteriores hayan sido pagadas o absorbidas. Ver Sección 3: Información Clave—Dividendos.

Liquidación

A la disolución de la Sociedad, la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas designará a uno o más liquidadores para efectos de liquidar la Sociedad. Si la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas no efectúa dicha designación, un Juez Civil o un Juez de Distrito podrá hacerlo a petición de cualquier accionista. Todas las acciones totalmente 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 Sociedad. Las acciones ordinarias que no hayan sido pagadas en su totalidad tendrán derecho a participar en los montos de liquidación en forma proporcional a aquellos 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 balance general y el inventario; (iii) cobrarán todos los créditos y pagarán todos los pasivos vendiendo activos según se requiera para cumplir con esta tarea; (iv) venderán activos y distribuirán la utilidad; y (v) distribuirán el remanente, si hubiere, de manera proporcional entre las accionistas.

Modificaciones al Capital Social

Nuestro capital social en circulación está dividido en acciones Serie B Clase I y Clase II. Las acciones Clase I representan la parte fija del capital social y no tienen valor nominal. Las acciones Clase II representan la porción variable de nuestro capital social y no tienen valor nominal. La porción fija y variable de nuestro capital social no puede ser retirada. 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 la aprobación de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas. La porción fija de nuestro capital social sólo puede ser incrementada o disminuida mediante resolución de una Asamblea General Extraordinaria de Accionistas y mediante la modificación a nuestros estatutos sociales, mientras que la porción variable de nuestro capital social puede ser incrementada o disminuida por resolución de una Asamblea General Ordinaria de Accionistas. Actualmente, nuestro capital social en circulación consiste solamente en 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 pudiera llevarse a cabo para absorber pérdidas, amortizar acciones, recomprar acciones en el mercado o liberar a los accionistas de pagos no efectuados.

Al 31 de diciembre de 2005, GRUMA tenía 452'549,952 acciones ordinarias Serie B en circulación sin valor nominal totalmente suscritas y pagadas y no contaba con acciones en Tesorería. Al 31 de diciembre de 2006, GRUMA tenía 482'549,952 acciones ordinarias Serie B en circulación sin valor nominal totalmente suscritas y pagadas y no contaba con acciones en Tesorería. En enero de 2006 emitimos 30'000,000 de nuestras Acciones ordinarias Serie B, Clase I, sin valor nominal. Al 27 de abril de 2007 GRUMA tenía 482'549,952 acciones ordinarias Serie B en circulación sin valor nominal, totalmente suscritas y pagadas.

Derecho de Suscripción Preferente

En caso de un aumento del capital social mediante la emisión de acciones, a excepción de un aumento efectuado mediante oferta pública o tratándose de acciones de tesorería, 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 en el periodo, y bajo las condiciones establecidas para ese propósito por los accionistas en la Asamblea respectiva. De conformidad a la legislación mexicana y los estatutos sociales, el periodo para el ejercicio de los derechos preferentes no podrá ser inferior a los 15 días siguientes a la publicación del aviso de aumento de capital en el Diario Oficial de la Federación o siguientes 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.

Además, los accionistas no tendrán derecho de preferencia para suscribir acciones ordinarias emitidas con motivo de fusiones, por conversión de obligaciones convertibles en acciones, o por la colocación de acciones de tesorería como resultado de las recompras efectuadas en la Bolsa Mexicana de Valores.

De acuerdo a la legislación mexicana, un accionista no puede renunciar anticipadamente a su derecho de preferencia, salvo ciertas circunstancias limitadas, y no puede ser representado por un instrumento negociable por separado de la acción de capital 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 Relacionados con Nuestros Socios Mayoritarios y Estructura de Capital—Los Tenedores de ADSs No Podrán Participar en Ninguna Oferta Futura de Derechos de Preferencia y Por lo Tanto Pudieran Quedar 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 regulada por la Ley de Inversión Extranjera de 1993 y por 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 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, al 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 una participación en nuestro capital social será tratado como mexicano para efectos de su participación en esta Sociedad, 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 en favor del gobierno mexicano.

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 esta Sociedad, incluyendo cualquier derecho que tenga 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 la participación accionaria por parte de extranjeros. Ver Sección 3: Información Clave—Factores de Riesgo—Riesgos Relacionados con Nuestros Socios 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.

Registro y Transferencia

Nuestras acciones están representadas por certificados nominativos. Mantenemos un registro de accionistas y, de acuerdo a la normatividad mexicana, solamente las personas inscritas en el registro de accionistas serán reconocidas como propietarios de las acciones.

Otras Normas

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 que haya votado en contra de la misma, tiene el derecho a ofrecer sus acciones a la venta y a 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 al balance general más reciente aprobado por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas. El reembolso pudiese tener ciertas consecuencias fiscales.

Recompra de Acciones

Podemos recomprar nuestras acciones ordinarias a través de 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 cuyo supuesto podrán mantenerse en tenencia propia sin necesidad de realizar una reducción de capital social, o bien, con cargo al capital social, en cuyo caso se convertirán en acciones no suscritas que se conserven en tesorería. La Asamblea General Ordinaria de Accionistas deberá 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 o convertidas en acciones de tesorería mientras son vendidas en un futuro a través de la Bolsa Mexicana de Valores. Si las acciones recompradas se mantienen en tesorería, no podrán ejercerse los derechos patrimoniales y corporativos correspondientes a dichas acciones, y dichas acciones no se considerarán en circulación para efectos de calcular cualquier quórum o votación en asambleas de accionistas. Las acciones recompradas que mantengamos en circulación no podrán ser representadas en ninguna asamblea de accionistas. El aumento o disminución del capital social como consecuencia de la recompra y venta de acciones por la propia Sociedad no requiere la aprobación de la Asamblea de Accionistas ni del Consejo de Administración.

Conforme a la normatividad bursátil Mexicana, nuestros Consejeros, directores, auditor externo, el Secretario del Consejo de Administración y los tenedores del 10% o más de nuestras acciones ordinarias en circulación no pueden vendernos acciones ordinarias o adquirir acciones ordinarias recompradas de nosotros, al menos que la venta o recompra se haga mediante oferta pública. La recompra de acciones ordinarias que representen 3% o más de nuestro capital social en circulación en un periodo de 20 días hábiles, debe ser efectuada por medio de una oferta pública.

Recompra en Caso de Desliste

En caso de la cancelación de la inscripción de nuestras acciones en el Registro Nacional de Valores ("RNV"), ya sea a petición nuestra o por la CNBV, de conformidad con nuestros estatutos sociales y reglamentos de la CNBV, los accionistas que tengan el control de la Sociedad, tendrán la obligación de realizar una oferta pública de adquisición por todas las acciones en circulación antes de la cancelación. Dicha oferta pública deberá realizarse cuando menos al precio que resulte mayor entre: (i) el valor de cotización de dichas acciones, de conformidad con lo señalado en el párrafo siguiente, o (ii) el valor contable de las acciones de acuerdo al último reporte trimestral presentado a la CNBV y a la Bolsa Mexicana de Valores.

El valor de cotización de las acciones en el Mercado de Valores Mexicano a que se refiere el párrafo anterior, será el precio promedio ponderado cotizado por la Bolsa Mexicana de Valores por los últimos 30 días en que se hubieran negociado las acciones de la Sociedad, durante un periodo que no podrá ser superior a 6 meses previo a la fecha de la oferta pública. 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 en cuenta solamente los días en que efectivamente se hubieran negociado. En caso de que las acciones no se negocien en dicho periodo, la oferta pública se realizará cuando menos a un precio igual al valor contable de las acciones.

La Sociedad, deberá afectar en fideicomiso por un periodo mínimo de seis meses, contado a partir de la fecha de cancelación, los recursos necesarios para adquirir al mismo precio de la oferta los valores de los inversionistas que no hubieren acudido a la misma.

Al solicitarse por parte de la Sociedad la cancelación de la inscripción de las acciones en el RNV, estará exceptuada de llevar a cabo una oferta pública de adquisición, siempre y cuando: (i) se obtenga el consentimiento de los accionistas que representen cuando menos el 95% de nuestras acciones ordinarias en circulación, por resolución de la Asamblea General de Accionistas; (ii) el monto total a ofrecer por las acciones colocadas entre el gran público inversionista sea menor a 300,000 unidades de inversión; (iii) se

constituya el fideicomiso a que hace referencia el párrafo anterior, y; (iv) se notifique a la CNBV la cancelación y constitución del fideicomiso a través de los medios electrónicos establecidos para ello.

El Consejo de Administración de la Sociedad, deberá a más tardar al décimo día hábil posterior al inicio de la oferta pública, elaborar, escuchando al Comité de Prácticas Societarias, y dar a conocer al público inversionista, su opinión respecto del precio de la oferta y los conflictos de interés que, en su caso, tenga cada uno de sus miembros respecto de la oferta. La opinión del consejo de administración podrá estar acompañada de otra emitida por un experto independiente que contrate la Sociedad.

Los accionistas obligados a realizar la oferta pública referida en el párrafo anterior, podrán solicitar a la CNBV que les autorice utilizar una base distinta para la determinación del precio de las acciones. La CNBV deberá considerar nuestra situación financiera para otorgar su autorización. Así mismo, al solicitar dicha autorización, se deberá presentar a la CNBV lo siguiente: (i) la resolución del Consejo de Administración aprobando la solicitud, (ii) la opinión del Comité de Prácticas Societarias, en el que se contengan los motivos por los cuales se estima justificado establecer un precio distinto, y (iii) un informe de un Experto Independiente que indique que el precio es consistente con los términos de la Ley del Mercado de Valores.

Conflictos de Interés de los Accionistas

Cualquier accionista que tenga un conflicto de interés directa o indirectamente en relación con cualquier transacción, deberá abstenerse de votar en la Asamblea de Accionistas en cuestión. Un accionista que vote sobre una transacción en la cual sus intereses estén en conflicto con los nuestros, pudiera ser responsable por daños y perjuicios si la transacción no se aprobara sin el voto de dicho accionista.

Derechos de los Accionistas

La protección otorgada a los accionistas minoritarios bajo la legislación mexicana difiere a la otorgada en los Estados Unidos de América y en otras jurisdicciones. La legislación aplicable a los deberes y obligaciones de los Consejeros y accionistas mayoritarios no han sido objeto de una profunda interpretación por parte de los tribunales mexicanos, a diferencia de los Estados Unidos de América en donde se han sentado diversos precedentes judiciales sobre los deberes de diligencia y lealtad, que ayudan a proteger de manera más efectiva los derechos de los accionistas minoritarios. Asimismo, la legislación adjetiva mexicana no contempla procedimientos especiales para la interposición de demandas por un gran número de actores, o acciones derivadas de accionistas, las cuales permiten en tribunales de Estados Unidos de América demandar en nombre de otros accionistas o ejecutar los derechos de la Sociedad misma. Los accionistas no pueden impugnar resoluciones corporativas adoptadas en una asamblea de accionistas al menos que satisfagan diversos requisitos procesales.

Adicionalmente, bajo las leyes de valores estadounidenses, como una emisora privada extranjera, estamos exentos de ciertas reglas que aplican a emisoras estadounidenses con valores registrados bajo la “*Securities and Exchange Act*” de 1934, incluyendo reglas de solicitud de apoderados, reglas requiriendo la declaración de propiedad de acciones por Consejeros, directores y ciertos accionistas. También estamos exentos de la aplicación de ciertas disposiciones de gobierno corporativo de la “*New York Stock Exchange*” (Bolsa de Valores de Nueva York), incluyendo ciertos requerimientos relacionados con comités de auditoría y consejeros independientes. Un resumen de las diferencias significativas entre nuestros estándares de gobierno corporativo y los estándares de la Bolsa de Valores de Nueva York se encuentra en nuestra página de Internet, www.gruma.com.

Como resultado de estos factores, en la práctica, pudiera ser más difícil para nuestros accionistas minoritarios hacer valer sus derechos en contra de esta Sociedad o 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.

Medidas Tendientes a Prevenir la Toma de Control de la Sociedad

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 define 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 o derechos representen 5% o más del total de nuestras acciones en circulación.

Se necesitará, así mismo, aprobación previa del Consejo de Administración en cada ocasión que se pretenda sobrepasar el porcentaje permitido de participación de y sus múltiplos, excepto tratándose de Personas que sean, directa o indirectamente Competidores (como se define este término 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 la participación permitida del 2% (y sus múltiplos) de nuestras acciones ordinarias.

De acuerdo con nuestros estatutos sociales, una Persona se define como cualquier persona física o entidad moral, fideicomiso o figura similar, vehículo, entidad, sociedad 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, coordinada o como un todo. Y un competidor se define como cualquier Persona dedicada, directa o indirectamente en: (i) el negocio de producción y/o comercialización de harina de maíz y/o trigo, y/o; (ii) en otra cualquier actividad que realice la Sociedad o cualquiera de sus Subsidiarias o Afiliados.

Las personas que adquieran nuestras acciones ordinarias en violación de los requisitos aquí mencionados, no serán considerados como propietarios de dichas acciones conforme a nuestros estatutos sociales y no podrán votar dichas acciones ni recibir dividendos, distribuciones, ni ejercer ningún otro derecho derivado de la tenencia de estas acciones. Adicionalmente, de conformidad con nuestros estatutos, estos accionistas estarán obligados a pagar a la Sociedad una pena convencional igual a la que sea mayor de las siguientes cantidades: (i) el valor de mercado de las acciones que hubiere adquirido esa persona sin la autorización previa del Consejo de Administración y (ii) el valor de mercado de acciones que representen el 5% del capital social de la Sociedad.

Notificaciones al Consejo, Sesiones, Requisitos de Quórum y Resoluciones

Para obtener la aprobación previa del Consejo de Administración, el adquirente 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, entre otras cosas, lo siguiente: (i) el número y clase de nuestras acciones de las cuales es propietario la persona o sobre las que dicha persona tiene algún derecho, (ii) el número y clase de acciones que la Persona pretenda adquirir; (iii) el número y clase de acciones sobre las cuales dicha Persona pretende adquirir algún derecho, (iv) el porcentaje que las acciones referidas en el inciso (i) representan del total de nuestras acciones en circulación y la clase y serie a las cuales pertenecen dichas acciones, (v) el porcentaje que las acciones mencionadas en los incisos (ii) y (iii) representan del total de las acciones en circulación y la clase o serie a la cual pertenecen dichas acciones; (vi) la identidad de la Persona, y en caso de que el adquirente sea una sociedad, fideicomiso o cualquier otra entidad legal, la identidad 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 dicha Persona es directa o indirectamente, Competidor de la Sociedad o de cualquiera de sus Subsidiarias, o Afiliados 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 la persona 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 la persona ha obtenido cualquier forma de financiamiento de una persona relacionada para el pago de estas acciones, (xii) la identidad y la nacionalidad de la institución financiera, si la hubiere, que actuaría como

suscriptor o corredor en relación con cualquier oferta pública; y (xiii) el domicilio de la persona para oír y recibir notificaciones.

El Presidente, el Secretario o el Secretario Suplente del Consejo de Administración de la Sociedad deberán convocar a una Sesión del Consejo de Administración dentro los 10 días hábiles siguientes a la recepción de la solicitud por escrito. La convocatoria a la Sesiones del Consejo de Administración serán por escrito y enviadas a los Consejeros y sus respectivos suplentes al menos 45 días naturales, previos a la celebración de la sesión. La adopción de las resoluciones a este respecto no podrá tomarse fuera de sesión de Consejo de Administración.

Cualquier adquisición de acciones ordinarias que represente al menos 2% o 5%, según sea el caso, de nuestro 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. Dichas adquisiciones deberán decidirse por el Consejo de Administración dentro de los 60 días naturales siguientes a la fecha en que la solicitud por escrito, descrita anteriormente, 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 nuestro 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 adquisición en efectivo por un número de acciones equivalente a la cantidad mayor entre: (i) el porcentaje de acciones ordinarias que se pretende adquirir y (ii) el 10% del capital social en circulación, de conformidad con 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 resulte 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 compra antes referidas deberán hacerse en forma simultánea en los mercados de valores de México y en los de los Estados Unidos de América. 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 posteriores al inicio de la oferta pública. 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 por escrito entregado dentro de los 5 días siguientes a que se alcanzaron o se sobrepasaron dichos porcentajes.

Excepciones

Las disposiciones de los estatutos sociales de la Sociedad resumidas anteriormente no aplican: (i) a las transmisiones de Acciones que se realicen por vía sucesoria, (ii) a la adquisición de Acciones: (a) por cualquier Persona que, directa o indirectamente, tenga la facultad o posibilidad de nombrar a la mayoría de

los miembros del Consejo de Administración, (b) por cualquier sociedad, fideicomiso o tipo de negocio equivalente, vehículo, entidad, empresa u otra forma de asociación económica o mercantil que esté bajo el Control de la Persona antes referida, (c) por los herederos de la Persona antes mencionada, (d) por la Persona antes referida cuando dicha Persona está recomprando las Acciones de cualquier sociedad, fideicomiso negocio similar, vehículo, entidad, empresa, forma de asociación económica o mercantil, a que se refiere el inciso (b) anterior; y (e) la Sociedad, o el fideicomisos constituidos por la propia Sociedad; (iii) a aquella Persona o Personas que al 4 de Diciembre de 2003 eran titulares, directa o indirectamente, de más del 20% de las acciones representativas del capital social de la Sociedad; y (iv) cualquier otra excepción prevista en la Ley del Mercado de Valores y en las demás disposiciones legales emanadas de la misma.

CONTRATOS IMPORTANTES

Archer-Daniels-Midland Company

Nos asociamos 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% del interés social de Azteca Milling, subsidiaria que lleva a cabo nuestras operaciones combinadas de harina de maíz en los Estados Unidos de América y 60% del capital social de Molinera de México del capital social de Molinera de México, la subsidiaria de Archer-Daniels-Midland en México que llevaba a cabo sus operaciones de molienda de trigo 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% del interés social de Azteca Milling y retuvieron 40% del capital social de Molinera de México. Archer-Daniels-Midland además obtuvo el derecho de nombrar dos de los 15 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, 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%. Al 15 de junio de 2007, Archer-Daniels-Midland es dueña, directa o indirectamente, de aproximadamente el 27.13% de nuestras acciones en circulación. 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 con 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”

BBVA Bancomer

El 28 de julio del año 2005, obtuvimos un crédito sindicado a cinco años por U.S.\$250 millones, al cual nos referimos como el Crédito 2005, de un grupo de cinco bancos liderados por BBVA Bancomer, el cual consiste de una porción a plazo fijo de U.S.\$150 millones y de una porción revolvente de U.S.\$100 millones, ambas con una vida de cinco años con amortización al vencimiento. Los fondos del Crédito 2005 fueron utilizados para prepagar en su totalidad el saldo insoluto de U.S.\$244 millones de nuestro ya terminado Crédito 2004. Al 15 de junio de 2007, hemos dispuesto US\$150 millones del Crédito 2005 con US\$100 millones de crédito revolvente disponible. La tasa de interés para dicho crédito es de LIBOR más 40 puntos base para el primer año. A partir del primer año, el *spread* de la tasa de interés podría fluctuar en relación a nuestro apalancamiento, y podría fluctuar entre 37.5 y 45 puntos base. Este Contrato de Crédito fue celebrado entre nosotros, los bancos acreedores participantes, BBVA Securities, Inc. como Corredor y Representante Documental, y BBVA Bancomer, S.A., como Representante Administrativo, en fecha 22 de julio de 2005, Ver “Sección 19: Anexos.”

Bono Perpetuo

Nosotros emitimos un Bono Perpetuo por U.S.\$300 millones a una tasa de 7.75%, bajo una escritura de emisión de fecha 3 de diciembre de 2004, entre Gruma, S.A.B. de C.V. y JP Morgan Chase Bank, como fiduciario. De acuerdo a esta escritura de emisión, el Bono no tendrá una fecha de vencimiento determinada, tiene una opción de recompra por parte de GRUMA a partir del quinto año después de su fecha de emisión, y causará intereses a una tasa fija de 7.75% por año desde la fecha de emisión. Los intereses de este bono serán pagaderos por trimestres vencidos en marzo 3, junio 3, septiembre 3 y diciembre 3 de cada año, comenzando el 3 de marzo de 2005, a la persona que se encuentre registrado en el Bono (o en cualquier bono predecesor) al cierre de operaciones del día Febrero 15, Mayo 15, Agosto 15 o Noviembre 15, según sea el caso. Los intereses del Bono serán computados en base a un año de 360 días y de 12 meses de 30 días. El Bono será constituido como una obligación directa no garantizada de Gruma, S.A.B. de C.V. y estará situada al menos *pari passu* en prioridad de pago con cualquier otra deuda, presente o futura, no garantizada y subordinada de Gruma, S.A.B. de C.V. Ver “Sección 19: Anexos.”

La escritura de emisión señala ciertos *covenants* que tenemos que cumplir, incluyendo los siguientes:

- limitaciones en gravámenes
- limitaciones con respecto a consolidaciones, fusiones y transmisiones de propiedad; y
- limitaciones con respecto a operaciones de venta con posterior arrendamiento al vendedor.

Estos *covenants* están sujetos a un número de calificaciones y excepciones importantes como se describen en la escritura de emisión.

La escritura de emisión contiene ciertos eventos de incumplimientos, los cuales consisten, entre otros, en los siguientes:

- incumplimiento de pago de intereses o cualquier otra cantidad dentro de los siguientes 30 días calendario de la fecha de pago; y
- violación por parte de nosotros de cualquier *covenant* o acuerdo dentro de las escritura de emisión o de cualquier otro cualquier documento de la transacción.

Escritura de Emisión Complementaria

En conexión con la oferta de compra por parte de GRUMA, S.A.B. de C.V. de U.S.\$250,000,000 del monto principal insoluto de sus pagarés con una tasa de interés de 7.625% con fecha de pago en el año 2007 y la relativa sollicitación de consentimientos, GRUMA, S.A.B. de C.V. celebró una escritura de emisión complementaria donde se acuerdan modificaciones a la escritura de emisión original que gobierna los pagarés por U.S.\$250,000,000 de principal con una tasa de interés de 7.625% con fecha de pago en el año 2007. La escritura de emisión complementaria modifica algunos términos y *covenants* de la escritura de emisión original. Ver “Sección 19: Anexos.”

Crédito Revolvente

En octubre de 2006, Gruma Corporation obtuvo un crédito revolvente por U.S.\$100 millones a un plazo de 5 años con un conjunto de instituciones financieras. Este crédito revolvente reemplazó el crédito revolvente por U.S.\$70 millones el cual estaba por vencer en junio de 2007. Este nuevo crédito tiene una tasa interés basada en la tasa LIBOR más una sobretasa de entre 0.35% y 0.45% la cual fluctúa en relación con el apalancamiento de Gruma Corporation y contiene menos restricciones que el crédito que reemplazó. Los términos del nuevo crédito proveen que Gruma Corporation pueda solicitar que las disposiciones dentro de este crédito puedan ser incrementadas por una cantidad adicional de hasta U.S.\$50 millones.

CONTROL CAMBIARIO

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—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 Gruma Venezuela puede verse afectada en forma negativa por el control cambiario y otros eventos recientes. Ver “Sección 3: Información Clave—Factores de Riesgo—Riesgos Concernientes a Venezuela—Venezuela Presenta una Fuerte Incertidumbre Económica y Riesgo Político, que en un Futuro Puedieran Tener un Efecto Negativo en Nuestras Operaciones y Desempeño Financiero.”

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 declarada de dividendos no excede la cuenta de utilidad fiscal neta (CUFIN).

Si hubiéramos pagado dividendos 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 28% sobre un monto igual al resultado de la parte del monto que excede dicho balance multiplicado por un factor de 1.3889.

Tratamiento Fiscal de Disposiciones

La venta u otra disposición de las ADSs por un tenedor que no sea residente, no estará sujeta 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 25% sobre el precio bruto de venta. No obstante, si el tenedor es un residente de un país que (i) no sea considerado un país de baja imposición fiscal, (ii) su legislación no contenga tributación territorial, y (iii) que dichos ingresos no estén sujetos a un régimen fiscal preferente, el tenedor puede optar por designar a un residente de México como su representante, en cuyo caso los impuestos serían a una tasa del 28% sobre la utilidad neta en tal disposición de acciones.

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 darán 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, 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 pasiva de inversión extranjera (según lo definido en la sección 1297 del Código) 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 o de cualquier deducción de los ingresos brutos 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. Revelaciones Cuantitativas y Cualitativas de 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 de 2006.

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. Mantenemos y controlamos nuestras operaciones de control de tesorería y riesgos financieros globales a través de prácticas aprobadas por nuestro cuerpo directivo y consejo de administración.

RIESGO POR LAS TASAS DE INTERÉS

Para financiar nuestras operaciones, dependemos de transacciones de financiamiento de deuda, incluyendo títulos representativos de deuda, otorgamiento de créditos de bancos y proveedores y arrendamientos. 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 (en su mayoría, LIBOR y, en menor medida, Prime, TIEE y la Tasa Promedio Ponderada en Venezuela) 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. Teníamos aproximadamente U.S.\$378.7 millones (Ps.4,094 millones) en deuda a tasa fija y aproximadamente U.S.\$221.5 millones (Ps.2,394 millones) en deuda a tasa variable al 31 de diciembre de 2006.

Entramos en contratos tipo *swap* de tasas de interés con la intención de cubrir nuestra posición a incrementos en tasas de interés. Sin embargo, desde una perspectiva contable algunos de estos contratos pueden ser no elegidos para ser tratados como transacciones de cobertura, tal y como está descrito en la Nota 18-B en nuestros estados financieros. En abril de 2001, entramos en contratos tipo *swap* de tasas de interés al convertir los pagos de intereses de nuestra deuda por U.S.\$250,000,000 de una tasa fija (7.625%) a una tasa variable (LIBOR más 2.035%). Inmediatamente, hicimos otra cobertura de tasa de interés para los pagos de intereses por la misma deuda de U.S.\$250,000,000 donde pagamos una tasa fija de 5.485% y recibimos una tasa LIBOR durante 2007. Estos contratos siguen vigentes en relación con los pagos de interés por la cantidad principal de U.S.\$250,000,000. Estos contratos tipo *swap* se nulifican el uno al otro, dejándonos con la tasa fija original de 7.625% del principal de aproximadamente U.S.\$50,000,000 que sigue en circulación después de la oferta de compra.

El 2 de noviembre de 2004, hicimos una operación tipo *swap* de tasa de interés con cinco bancos para la cantidad nominal de U.S.\$150 millones con vencimiento al 5 de abril de 2008, en donde se fijó la tasa LIBOR a 6 meses asociada con la porción de plazo fijo del Crédito 2004 a una tasa de interés promedio de 3.2725%. El 30 de septiembre de 2005, esta operación tipo *swap* de tasa de interés fue modificada resultando en una tasa fija promedio de 3.2775% con fecha de vencimiento del 30 de marzo de 2008. La operación *swap* prevee que nuestra contraparte nos pague la tasa fija mencionada a menos que la tasa LIBOR a 6 meses alcance el 6%, en cuyo caso ninguna de las partes estará obligada a pagar cantidad alguna por el periodo aplicable.

Sin embargo, el 8 de marzo de 2006, incrementamos el nivel de 6% a 6.5% y 6.75% para los pagos de interés de 2007, obteniendo una tasa de interés fija promedio de 3.6175% para este año. Adicionalmente, el 12 de diciembre de 2005, celebramos con un solo banco una nueva operación de tipo *swap* de tasa de interés para el Crédito 2005, misma que comenzará el 30 de marzo de 2008 y vencerá el 30 de marzo de 2009, donde se fijó la tasa LIBOR a seis meses asociada con la porción a plazo fijo en una tasa de interés promedio de 4.505%. La operación *swap* estipula que nuestra contraparte nos pague la tasa fija mencionada a menos que la tasa LIBOR a 6 meses alcance el 7%, en cuyo caso ninguna de las partes estará obligada a pagar cualquier cantidad por el periodo aplicable. Para una descripción de nuestra deuda, ver la Nota 10 en nuestros estados financieros.

La siguiente tabla muestra, al 31 de diciembre del año 2006, la tasa de interés y perfil de vencimientos de nuestro portafolio de deuda.

	Fechas de Vencimiento						Total	Valor de Mercado
	2007	2008	2009	2010	2011	Posteriores		
(en millones de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2006, excepto porcentajes)								
Pasivos								
Deuda								
Tasa Fija (Pesos)	686	151	300	41	2	3,243	4,423	4,439
Tasas Promedio	7.13%	7.20%	7.21%	6.43%	8.40%	7.75%		
Tasa Variable (Pesos)	197	14	114	1,622	119		2,065	2,065
Tasa Promedio	6.02%	5.69%	5.52%	7.04%	8.25%			

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.

RIESGO DE TIPO DE CAMBIO

Nuestras ventas netas están denominadas en dólares de Estados Unidos de América, pesos mexicanos y otras monedas. Durante 2006, aproximadamente 49% de nuestras ventas se generaron en dólares de Estados Unidos de América y aproximadamente 31% en pesos. Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2006, aproximadamente 53% 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 13 de nuestros estados financieros.

Las fluctuaciones en los tipos de cambio en relación con el peso mexicano nos exponen a riesgos cambiarios en moneda extranjera, principalmente con respecto a nuestra deuda. Al 15 de junio de 2007, teníamos contratos *forward* de tipo de cambio para parte de los pagos de interés que vencen en 2007 y 2008 de nuestro bono perpetuo por U.S.\$300 millones con tasa de interés de 7.75%, por la cantidad nominal total de U.S.\$34.9 millones con un tipo de cambio promedio de Ps.10.942 por cada dólar americano.

Nuestro riesgo más importante en cuanto a tipo de cambio extranjero para nuestra deuda denominada en dólares de Estados Unidos de América reside en nuestras subsidiarias que no son de Estados Unidos de América. Al 31 de diciembre de 2006, aproximadamente el 93% 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 de 2006. 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	
	2007	2008	2009	2010	2011	Posteriores		Total
	(en millones de pesos de poder adquisitivo constante al 31 de diciembre de 2006)							
Bono Perpetuo 7.75%						3,243	3,243	3,420
Crédito Sindicado				1,622			1,622	1,622
7.625% Bono Yankee	546						546	553
Crédito Revolvente					119		119	119
7.96% Senior Notes	16	17	114				147	147
Otros*	320	148	301	41	2		812	812
	882	165	414	1,663	121	3,243	6,488	6,673

*Incluye deuda en euros, pesos mexicanos y bolívares

RIESGO POR EL PRECIO DE INSUMOS Y DERIVADOS

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/oferta 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 contratos de futuros y opciones 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 2006, realizamos transacciones de cobertura a corto plazo a través de contratos futuros y opciones para una parte de nuestros requerimientos de insumos. Para las coberturas de flujo de efectivo, la porción efectiva de la valuación del contrato se reconoce dentro de la utilidad integral en el capital contable y se reclasifica a resultados en el mismo periodo o periodos en los que el compromiso en firme o la transacción pronosticada los afecten. Las transacciones de cobertura que no son de flujo de efectivo son registradas a valor de mercado y su ganancia o pérdida son registradas en los resultados. Al 31 de diciembre de 2006, la Compañía tuvo un efecto desfavorable debido a cambios en el valor razonable de las coberturas de flujos de efectivo por Ps.3.1 millones neto de impuestos, del cual se registró en el capital contable dentro de utilidad integral. La Compañía espera reclasificar los efectos inicialmente registrados en capital contable a resultados en los siguientes 12 meses. Al 31 de diciembre de 2006, el valor de mercado de nuestros contratos para gas natural fue de Ps.202.6 millones. Utilizamos ocasionalmente instrumentos financieros derivados de futuros y opciones como estrategia para cubrir el riesgo en la variabilidad de precios de nuestras materias primas, estas operaciones no califican como coberturas contables. Como resultado de lo anterior, estos instrumentos financieros derivados se registran a su valor razonable estimado y el resultado de esta valuación se reconoce en los resultados del periodo. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2006, tuvimos un efecto desfavorable por aproximadamente Ps.\$133 millones derivado de estos contratos. Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2006, reconocimos un efecto favorable por aproximadamente Ps.\$1.1 millones por la valuación de contratos que no calificaron como cobertura contable, los cuales fueron valuados a su valor razonable y registrados en los resultados del periodo.

RIESGO POR EL PRECIO DE ACCIONES

Clasificamos nuestras inversiones de capital, consistiendo principalmente en acciones de GFNorte, 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 el valor de estas inversiones de capital pudiera tener un efecto importante en nuestros resultados. Para obtener más información en relación con nuestra inversión en GFNorte, ver “Sección 4: Información de la Compañía—Descripción del Negocio—Misceláneos—Inversión en Banorte.”

No ingresamos en ningún acuerdo tipo *swap* de acciones en 2006.

RIESGO 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 Gruma Venezuela, sólo invertimos nuestras reservas de efectivo con reconocidos bancos locales y con sucursales locales de bancos internacionales. Adicionalmente, mantenemos pequeñas inversiones en el extranjero.

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 de acciones 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 PROCEDIMIENTOS Y CONTROLES DE REVELACIÓN

Procedimientos y Controles de Revelación

Basados en su evaluación al 31 de diciembre de 2006 sobre nuestros procedimientos y controles de revelación (término definido en las Normas 13a-15(e) y 15d-15(e) de la Ley del Mercado de Valores de Estados Unidos de 1934), las conclusiones a las que llegaron nuestro Director General y Director Corporativo sobre la efectividad de éstos son las siguientes:

Nuestros procedimientos y controles de revelación son diseñados para asegurar que la información requerida para su revelación sea registrada, procesada, resumida y reportada oportunamente. Nuestros procedimientos y controles incluyen controles y procedimientos diseñados para asegurar que la información requerida para su revelación es acumulada y comunicada a nuestra administración, incluyendo al Director General y Director Corporativo, para permitir decisiones oportunas acerca de revelaciones requeridas. Basados en su evaluación, nuestro Director General y Director Corporativo han concluido que los procedimientos y controles de revelación son efectivos al 31 de diciembre de 2006, y que nuestros estados financieros consolidados presentan razonablemente nuestra posición financiera consolidada y los resultados de operación para el periodo presentado.

Reporte Anual de la Administración acerca del Control Interno sobre Reportes Financieros

Nuestra administración es responsable por establecer y mantener un adecuado control interno sobre los reportes financieros. El control interno sobre reportes financieros es definido (en las normas 13a-15(f) y 15d-15(f) bajo la Ley del Mercado de Valores de Estados Unidos de 1934) como un proceso diseñado para proveer una seguridad razonable acerca de la veracidad de los reportes financieros y la preparación de estados financieros para emisión a entidades externas de acuerdo a los principios de contabilidad generalmente aceptados y que incluyen las políticas y procedimientos que: (i) son apropiados para mantener los registros que detallen razonablemente la exactitud de las transacciones y disposiciones de los activos de la compañía; (ii) provean una seguridad razonable de que las transacciones son registradas para permitir la preparación de estados financieros de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados y que los ingresos y gastos de la Compañía son hechos de acuerdo a la autorización de la administración y directores de la Compañía, y; (iii) provean una seguridad razonable acerca de la prevención u oportuna detección de adquisiciones, uso o disposición de los activos de la Compañía no autorizadas, que pudieran afectar materialmente los estados financieros.

Debido a sus limitaciones inherentes, el control interno sobre reportes financieros pudiera no prevenir o detectar errores en los estados financieros. Proyecciones de la efectividad de las evaluaciones para futuros periodos están sujetas al riesgo de que los controles no sean los adecuados debido a cambios en sus condiciones o a que se deteriore el cumplimiento con las políticas y procedimientos.

Nuestra administración evaluó la efectividad de nuestros controles internos sobre reportes financieros al 31 de diciembre de 2006, basados en el marco de control COSO. Basados en dicha evaluación nuestro Director General y Director Corporativo han concluido que el control interno sobre reportes financieros es efectivo al 31 de diciembre de 2006.

En agosto de 2006, la Comisión de Valores de Estados Unidos (SEC) otorgó una prórroga para el cumplimiento de la sección 404 (b) de la Ley Sarbanes Oxley de 2002 para las emisoras extranjeras (Nota de prensa 2006-136). Estas emisoras deberán cumplir con esta norma en el próximo año fiscal, por lo tanto no estamos requeridos para presentar el reporte del auditor acerca del control interno sobre reportes financieros sino hasta el 31 de diciembre de 2007.

Cambios en Control Interno sobre Reportes Financieros

Durante el periodo cubierto por este reporte, no han habido cambios en nuestros controles internos sobre reportes financieros (de acuerdo a su definición en las normas 13a-15(f) y 15d-15(f) bajo la Ley del

Mercado de Valores de Estados Unidos de 1934), que hayan afectado o, razonablemente, puedan afectar materialmente nuestro control interno sobre reportes financieros.

Sección 16A. Experto Financiero

Según lo requieren la Ley de Mercado de Valores y nuestros estatutos, se designó a Javier Vélez Bautista, Juan Diez-Canedo Ruiz y Héctor Rangel Domene como miembros del comité de auditoría y comité de prácticas societarias en la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 25 de abril de 2007. Se designó a Juan Diez-Canedo Ruiz como “experto financiero del comité de auditoría y del comité de prácticas societarias” de acuerdo al significado de la sección 16A. Aunque bajo la legislación mexicana, la determinación del Consejo de Administración es obligatoria para nuestra Compañía, esta designación fue confirmada bajo la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 27 de abril de 2007.

Según lo requieren la Ley de Mercado de Valores, la Ley de Sarbanes Oxley y nuestros estatutos, se designó un comité de auditoría y un comité de prácticas societarias en la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 25 de abril de 2007. Los miembros del comité de auditoría y del comité de prácticas societarias fueron seleccionados de entre los miembros del Consejo de Administración. Consecuentemente, según lo requieren la Ley de Mercado de Valores y nuestros estatutos, se designó un presidente por cada comité en la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 27 de abril de 2007 de entre los miembros asignados por el consejo. El comité de auditoría y el comité de prácticas societarias en funciones se integran por tres miembros, siendo todos independientes. A continuación se presentan los nombres de los miembros del comité de auditoría y del comité de prácticas societarias, su posición dentro de los comités y su clasificación como consejeros:

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 de 2005 y 2006:

	Año que terminó al 31 de diciembre de	
	2006	2005
	(miles de pesos)	
Honorarios de Auditoría	Ps. 37,233	Ps. 29,996
Honorarios Relacionados con la Auditoría	-	-
Honorarios Fiscales	5,776	7,222
Otros Honorarios	32	95
Honorarios Totales	Ps. 43,041	Ps. 37,313

Honorarios de Auditorías. Los Honorarios de Auditorías de la tabla anterior son los honorarios totales facturados por PricewaterhouseCoopers, en relación 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 como: declaraciones fiscales, devolución del impuesto al valor agregado, 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 0.07% y 0.25% para el año 2006 y 2005, 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.

Sección16D. Excepciones para el Comité de Auditoría de los Requisitos para el Mantenimiento del Listado

No Aplica

Sección16E. Compra de Acciones por la Emisora y Adquirientes Afiliados

La siguiente tabla muestra cierta información relativa a las compras de nuestras acciones por parte de nosotros y nuestras afiliadas durante 2006.

**Adquisición de Acciones por Parte de la Emisora
(para el ejercicio fiscal terminado el 31 de diciembre de 2006)**

Periodo	Número Total de Acciones (o Unidades) Adquiridas	Precio Promedio Pagado por Acción(o Unidad)	Número Total de Acciones (o Unidades) Adquiridas como Parte de un Plan o Programa Anunciado Públicamente	Número Máximo (o Valor Aproximado en Dólares) de Acciones (o Unidades) que Pudieran Ser Adquiridas bajo Planes o Programas
Enero	-	-	-	-
Febrero	90,500	Ps.34.48	-	-
Marzo	-	-	-	-
Abril	-	-	-	-
Mayo	20,000	Ps.27.76	-	-
Junio	358,400	Ps.27.35	-	-
Julio	-	-	-	-
Agosto	-	-	-	-
Septiembre	-	-	-	-
Octubre	-	-	-	-
Noviembre	-	-	-	-
Diciembre	-	-	-	-

PARTE III

Sección 17. Estados Financieros

No aplica.

Sección 18. Estados Financieros

Favor de ver páginas F-1 a F-61, incorporadas al presente para efectos de referencia.

Sección 19. Anexos

Anexo No.

- 1 Nuestros estatutos según han sido modificados al 30 de noviembre de 2006.
- 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) Escritura de Emisión, 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) Escritura de Emisión Complementaria, de fecha 30 de noviembre de 2004, celebrado entre nosotros y JP Morgan Chase Bank N.A., un asociación nacional bancaria (como sucesor de JPMorgan Chase Bank), como Fiduciaria bajo el Contrato de Escritura de Emisión referenciado anteriormente.*****
- 2(b)(3) 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)(4) Escritura de Emisión, de fecha 3 de diciembre de 2004, celebrado entre nosotros y JP Morgan Chase Bank, N.A., como Fiduciaria, instrumento que representa hasta U.S.\$300,000,000 de nuestros Bonos Perpetuos con una tasa de interés 7.75%.*****
- 2(b)(5) Contrato de Crédito a Plazo y Revolvente por U.S.\$250 millones celebrado entre nosotros, los bancos acreedores participantes, BBVA Securities, Inc. como Corredor y Representante Documental, y BBVA Bancomer, S.A., como Representante Administrativo, en fecha 22 de julio de 2005. *****
- 2(b)(6) Contrato de Crédito Revolvente a 5 años por U.S.\$100 millones celebrado entre nosotros, los bancos acreedores participantes, Bank of America, N.A. como Agente Administrativo y Representante Documental, y emisor de la Carta de Crédito, en fecha 30 de octubre de 2006.
- 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.***
- 8 Lista de Principales Subsidiarias.

** 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-4 (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. 1-14852), registrado originalmente ante la SEC el 1 de julio de 2002. Incluidos al presente para efectos de referencia.

***** Registrado previamente en el Reporte Anual en la Forma 20-F (Registro No. 1-14852), registrado originalmente ante la SEC el 30 de junio de 2005. Incluidos al presente para efectos de referencia.

***** Registrado previamente en el Reporte Anual en la Forma 20-F (Registro No. 1-14852), registrado originalmente ante la SEC el 30 de junio de 2006. Incluidos al presente para efectos de referencia.

El suscrito, Lic. Salvador Vargas Guajardo, Secretario del Consejo de Administración de GRUMA, S.A. DE C.V. (ahora GRUMA, S.A.B. DE C.V.), **CERTIFICA Y HACE CONSTAR:**

Que los ESTATUTOS SOCIALES de GRUMA, S.A. DE C.V. (ahora GRUMA, S.A.B. DE C.V.), incluyendo las modificaciones acordadas en Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el día 30 (treinta) de Noviembre del 2006 (dos mil seis) en la ciudad de Monterrey, N.L., son los siguientes:

**“ESTATUTOS SOCIALES
GRUMA, S.A.B. DE C.V.**

DENOMINACIÓN, OBJETO, DOMICILIO, DURACIÓN Y NACIONALIDAD

ARTÍCULO PRIMERO. DENOMINACIÓN. La denominación de la Sociedad es "GRUMA", la cual irá siempre seguida de las palabras "SOCIEDAD ANÓNIMA BURSÁTIL DE CAPITAL VARIABLE" o de su abreviatura "S.A.B. DE C.V."

ARTÍCULO SEGUNDO. OBJETO. La Sociedad tiene por objeto: a) Comprar, vender, importar y exportar, así como fabricar y maquilar toda clase de bienes o productos de comercio; b) Adquirir, enajenar, administrar, negociar, suscribir, emitir, amortizar, gravar y disponer por cualquier título legal acciones, partes sociales, obligaciones quirografarias, hipotecarias o de cualquier tipo, valores, instrumentos financieros derivados, 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 de su 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 en su caso, de las instituciones o autoridades que se requieran de acuerdo con la normatividad legal aplicable; 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 normatividad legal aplicable que sean necesarios o convenientes a su objeto social.

ARTÍCULO TERCERO. DOMICILIO. El domicilio de la Sociedad es la Ciudad de Monterrey, Nuevo León, México, pudiendo 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. DURACIÓN. 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. NACIONALIDAD. La Sociedad es de nacionalidad mexicana. Todo extranjero que en el acto de constitución o en cualquier tiempo ulterior adquiriera una participación accionaria o interés en la Sociedad, será considerado por ese sólo hecho como mexicano respecto de dicha participación o interés, así como de los bienes, derechos, concesiones, participaciones o intereses de que sea titular la Sociedad, o bien, de los derechos y obligaciones que deriven de los contratos en que ésta sea parte, y

conviene en no invocar por lo mismo la protección de su gobierno, bajo la pena en caso contrario, de perder en beneficio de la Nación Mexicana la participación o interés que hubiere adquirido.

CAPITAL SOCIAL, ACCIONES Y ACCIONISTAS

ARTÍCULO SEXTO. CAPITAL SOCIAL. El capital social es variable. La porción fija sin derecho a retiro íntegramente suscrita y pagada está representada por 482'549,952 (CUATROCIENTOS OCHENTA 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 \$4'893,849,824.74 (CUATRO MIL OCHOCIENTOS NOVENTA Y TRES MILLONES OCHOCIENTOS CUARENTA Y NUEVE MIL OCHOCIENTOS VEINTICUATRO PESOS 74/100 M.N.). 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 conforme a la normatividad legal aplicable. Solamente serán liberadas las acciones cuyo valor esté totalmente cubierto.

La Sociedad únicamente reconocerá como accionistas a aquellas personas o entidades que aparezcan inscritas en el registro a que se refiere el Artículo Octavo de estos Estatutos.

Las personas morales que sean controladas por la Sociedad, no podrán, directa o indirectamente, ser accionistas de la Sociedad ni de cualquier otra persona moral que sea accionista mayoritaria de la Sociedad.

ARTÍCULO SÉPTIMO. TÍTULOS REPRESENTATIVOS DEL CAPITAL SOCIAL. Los títulos que representen las acciones podrán amparar una o más acciones y serán firmados por 2 (dos) miembros del Consejo de Administración. En los títulos deberá insertarse lo dispuesto por el Artículo Quinto y Décimo Primero de estos Estatutos, así como satisfacer todos los requisitos establecidos por el Artículo 125 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Mientras los títulos representativos de las acciones emitidas por la Sociedad se entreguen a los titulares de las mismas, podrán expedirse certificados provisionales, los cuales serán canjeados en su oportunidad por los títulos definitivos.

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

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

Cuando el capital social estuviere representado por títulos que amparen más de una acción y por cualquier motivo tuviere que fraccionarse el título original, cualesquiera 2 (dos) Consejeros firmarán los nuevos títulos fraccionados que se emitan, para ser canjeados por el título original que se fraccione. Será responsabilidad de los Consejeros firmantes de los nuevos títulos que se emitan, recibir y 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.

ARTÍCULO OCTAVO. REGISTRO DE ACCIONISTAS. La Sociedad llevará un Registro de Acciones, que podrá ser llevado por el Secretario del Consejo de Administración, por alguna institución para el depósito de valores, o por alguna institución de crédito. En dicho registro se anotarán los datos exigidos por el Artículo 128 de la Ley General de Sociedades Mercantiles. La Sociedad considerará como titular de las acciones a quien aparezca inscrito como tal en el mencionado Registro de Acciones,

debiéndose efectuar a petición de los interesados las anotaciones relativas a las transmisiones, limitaciones o afectaciones de acciones que se efectúen.

ARTÍCULO NOVENO. MODIFICACIONES AL CAPITAL SOCIAL. En caso de aumentos o reducciones de capital social, o la amortización de acciones con utilidades repartibles, salvo que se trate de operaciones de adquisición o colocación de acciones propias de la Sociedad según lo previsto en el Artículo Décimo de estos Estatutos, se procederá de la siguiente forma:

Los aumentos o reducciones de capital social en su porción fija, así como la amortización de acciones con utilidades repartibles representativas de la misma porción del capital social, deberán ser aprobados por la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas.

Los aumentos o reducciones de capital social en su porción variable, así como la amortización de acciones con utilidades repartibles representativas de la misma porción del capital social, deberán ser aprobados por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas, debiendo protocolizarse en cualquier caso el acta correspondiente ante Notario Público, sin necesidad de inscribir la escritura notarial que contenga la protocolización de la resolución correspondiente en el Registro Público de Comercio.

Los accionistas de la parte variable del capital social de la Sociedad no tendrán el derecho de retiro a que se refiere el Artículo 220 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Todo aumento o disminución del capital social deberá inscribirse en el registro que para tal efecto llevará la Sociedad.

La Sociedad podrá emitir acciones no suscritas que conserve en tesorería, para ser suscritas con posterioridad por el público inversionista mediante oferta pública, conforme a la normatividad legal aplicable y a las condiciones fijadas por la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas que decreta la emisión.

La Sociedad podrá acordar en cualquier momento una oferta privada de sus acciones de acuerdo a los plazos, términos, condiciones y excepciones señaladas por la Ley del Mercado de Valores y demás normatividad legal aplicable.

El capital social podrá 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.

Los accionistas tendrán el derecho de suscripción preferente sobre 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 15 (quince) días contados a partir del día siguiente al de la publicación del acuerdo correspondiente en el Diario Oficial de la Federación 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 suscripción preferente 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 social respectivo, o en los términos que disponga el Consejo de Administración o los delegados designados por la Asamblea a ese efecto.

Sin perjuicio de lo anterior, el derecho de suscripción preferente no será aplicable tratándose de aumentos de capital mediante ofertas públicas o de colocación de acciones propias que previamente hubieren sido adquiridas por la Sociedad.

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 la adquisición de acciones propias conforme a la normatividad legal aplicable y 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 estas 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 estos, 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 de Accionistas.

La Asamblea General de Accionistas podrá decretar la amortización de acciones de la Sociedad con utilidades repartibles sin disminuir el capital social, cumpliendo con lo dispuesto en la Ley General de Sociedades Mercantiles y demás normatividad legal aplicable para la Sociedad. Las acciones amortizadas quedarán anuladas y los títulos correspondientes deberán cancelarse.

ARTÍCULO DÉCIMO. OPERACIONES CON ACCIONES PROPIAS. La Sociedad podrá adquirir acciones representativas de su capital social o títulos de crédito que representen dichas acciones, conforme a los términos, condiciones y excepciones que establezca la normatividad legal aplicable, sin que sea aplicable la prohibición establecida en el primer párrafo del Artículo 134 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, y siempre que:

- I. La adquisición se efectúe en alguna bolsa de valores nacional donde coticen las acciones de la Sociedad;
- II. La adquisición se lleve a cabo al precio de mercado, salvo que se trate de ofertas públicas o subastas autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores;
- III. La adquisición se realice con cargo al capital contable pudiendo mantenerlas en tenencia propia sin necesidad de reducir el capital social, o bien, con cargo al capital social convirtiéndose en acciones de tesorería, en cuyo supuesto, no se requerirá de resolución de la Asamblea de Accionistas;
- IV. La Asamblea General Ordinaria de Accionistas acuerde expresamente, para cada ejercicio, el monto máximo de recursos que podrá destinarse a la compra de acciones propias o títulos de crédito que representen dichas acciones, 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;
- V. La Sociedad se encuentre al corriente en el pago de las obligaciones derivadas de instrumentos de deuda inscritos en el Registro Nacional de Valores, y;
- VI. No se excedan los porcentajes referidos en el Artículo 54 de la Ley del Mercado de Valores, ni se incumplan los requisitos de mantenimiento del listado de la bolsa de valores en la que coticen los valores.

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 conforme a lo señalado por la normatividad legal aplicable, sin que para tal caso se requiera resolución de Asamblea de Accionistas o acuerdo del Consejo de Administración.

Las acciones propias o títulos de crédito que representen dichas acciones, que pertenezcan a la Sociedad, no podrán ser representadas ni votadas en las Asambleas de Accionistas, ni ejercitarse derechos sociales o económicos de algún tipo.

ARTÍCULO DÉCIMO PRIMERO. REQUISITOS PARA LA ADQUISICIÓN Y VENTA DE ACCIONES DE LA SOCIEDAD. 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 adquiriera, 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 adquiriera, 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% (cinco por ciento) 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 (según se define este concepto adelante), quienes deberán obtener la autorización previa del Consejo de Administración para posteriores adquisiciones por las cuales se pretenda sobrepasar un 2% (dos por ciento) 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, 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 (según se define este concepto adelante), 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 (según se define este concepto adelante) 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 normatividad legal 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 adquisición.

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

2 (dos). Dentro de los 10 (diez) 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. Para los efectos del presente Artículo, las convocatorias para las sesiones del Consejo de Administración deberán ser formuladas por escrito y enviadas 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 45 (cuarenta y cinco) días de anticipación a la fecha en que la sesión deba tener verificativo, por correo certificado, mensajería privada, telegrama o telefax, 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 votarán en el supuesto de que el Consejero propietario correspondiente no asista a la sesión convocada. Las convocatorias 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 del Consejo de Administración.

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 sesiones del 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 60 (sesenta) días naturales 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 "I" 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 60 (sesenta) 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 su suplente.

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) Por 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 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 adquisición, 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, en los términos y condiciones de la Ley del Mercados de Valores.

La oferta pública de adquisición 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 los directivos relevantes 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 10 (diez) días hábiles posteriores al día de inicio de la oferta, elaborar, escuchando al Comité de Prácticas Societarias 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 Prácticas Societarias.

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 adquisición por el 100% (cien por ciento) menos una de las Acciones ordinarias emitidas por la Sociedad, de acuerdo con lo previsto por la Ley del Mercado de Valores y demás normatividad legal aplicable. Sin embargo, si en dicha oferta pública de adquisición, 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 adquisición 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 los directivos relevantes 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 10 (diez) días hábiles posteriores al día de inicio de la oferta, elaborar, escuchando al Comité de Prácticas Societarias 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 Prácticas Societarias.

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 adquisición 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 adquisición hubiere sido concluida.

En el caso de Personas que ya tuvieran 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 adquisición 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 lo establecido en 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 alguna institución para el depósito de valores, por lo que, las constancias o listado a que se refiere el primer párrafo del Artículo 290 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 5 (cinco) días naturales 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 naturales 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% (un 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, del 20% (veinte por ciento) o más de las acciones representativas del capital social de ésta empresa.
- (d) Las que deriven de la Ley del Mercado de Valores y demás normatividad legal aplicable.

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: la capacidad de una persona o grupo de personas, de llevar a cabo cualquiera de los actos siguientes: (a) Imponer, directa o indirectamente, decisiones en las Asambleas Generales de Accionistas, de socios u órganos equivalentes, o nombrar o destituir a la mayoría de los Consejeros, administradores o sus equivalentes, de una persona moral. (b) Mantener la titularidad de derechos que permitan, directa o indirectamente, ejercer el voto respecto de más del 50% (cincuenta por ciento) del capital social de una persona moral. (c) Dirigir, directa o indirectamente, la administración, la estrategia o las principales políticas de una persona moral, ya sea a través de la propiedad de valores, por contrato o de cualquier otra forma.

"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 las que respecto de la Sociedad se ubiquen en alguno de los supuestos siguientes: (a) Las personas que controlen o tengan influencia significativa en una persona moral que forme parte del grupo empresarial o consorcio al que la emisora pertenezca, así como los Consejeros o administradores y los directivos relevantes de las integrantes de dicho grupo o consorcio; (b) Las personas que tengan poder de mando en una persona moral que forme parte de un grupo empresarial o consorcio al que pertenezca la emisora; (c) El cónyuge, la concubina o el concubinario y las personas que tengan parentesco por consanguinidad o civil hasta el cuarto grado o por afinidad hasta el tercer grado, con personas físicas que se ubiquen en alguno de los supuestos señalados en los incisos (a) y (b) anteriores, así como los socios y copropietarios de las personas físicas mencionadas en dichos incisos con los que mantengan relaciones de negocios; (d) Las personas morales que sean parte del grupo empresarial o consorcio al que pertenezca la emisora; (e) Las personas morales sobre las cuales alguna de las personas a que se refieren los incisos a) a c) anteriores, ejerzan el control o influencia significativa.

"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.

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 DÉCIMO SEGUNDO. SANCIONES. Conforme a lo dispuesto en el Artículo 2117 del Código Civil Federal, cualquier Persona que adquiera Acciones en violación de lo previsto en el Artículo Décimo Primero 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 Décimo Primero 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 Décimo Primero de estos Estatutos.

DE LA ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD

ARTÍCULO DÉCIMO TERCERO. ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD. La Administración de la Sociedad estará a cargo de un Consejo de Administración y de un Director General, los cuales tendrán las facultades y atribuciones que se establecen en los presentes Estatutos y en la normatividad legal aplicable.

ARTÍCULO DÉCIMO CUARTO. INTEGRACIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN. El Consejo de Administración estará compuesto por un mínimo de 5 (cinco) y un máximo de 21 (veintiún) Consejeros Propietarios, según lo decida la Asamblea de Accionistas, de los cuales al menos el 25% (veinticinco por ciento) 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. Asimismo, el Consejo de Administración o la Asamblea General de Accionistas designarán a un Secretario que no formará parte de dicho órgano social, quien quedará sujeto a las obligaciones y responsabilidades impuestas en la normatividad legal aplicable.

Los Consejeros durarán en su cargo un año con posibilidad de ser reelectos. Los Consejeros continuarán en el desempeño de sus funciones, aún y cuando hubiere concluido el plazo para el que hayan sido designados o por renuncia al cargo, hasta por 30 (treinta) días naturales, a falta de la designación del sustituto o cuando éste no tome posesión de su cargo, sin estar sujetos a lo dispuesto en el Artículo 154 de la Ley General de Sociedad Mercantiles. El Consejo de Administración a falta de alguno de los Consejeros y siempre que no se hubiere designado Suplente para el mismo, podrá designar Consejeros Provisionales, sin intervención de la Asamblea de Accionistas, la cual ratificará el referido nombramiento o designará Consejeros sustitutos en la Asamblea de Accionistas siguiente a que ocurra tal evento.

En ningún caso podrán ser Consejeros de la Sociedad, las personas que hubieren desempeñado el cargo de auditor externo de la Sociedad o de alguna de las personas morales que integran el grupo empresarial o consorcio al que la Sociedad pertenezca, durante los 12 (doce) meses inmediatos anteriores a la fecha del nombramiento. Asimismo, no podrán ser nombrados Consejeros de la Sociedad aquellas personas a las que haya sido revocado su cargo como Consejero durante los 12 (doce) meses inmediatos siguientes a la fecha de revocación.

Se entenderá por Consejeros Independientes, aquellos Consejeros que cumplan con los requisitos de independencia establecidos por la Ley del Mercado de Valores y demás normatividad legal aplicable a la Sociedad.

La Asamblea General de Accionistas en la que se designe o ratifique a los Consejeros o, en su caso, aquélla en la que se informe sobre dichas designaciones o ratificaciones, calificará la independencia de los Consejeros Independientes, los cuales deberán ser seleccionados por su experiencia, capacidad y prestigio profesional, considerando además que por sus características puedan desempeñar sus funciones libres de conflictos de interés y sin estar supeditados a intereses personales, patrimoniales o económicos.

Los Consejeros Independientes que durante su encargo dejen de tener tal característica, deberán hacerlo del conocimiento del Consejo de Administración a más tardar en la siguiente sesión de dicho órgano que se efectúe a partir de que se deje tener el carácter de independiente.

ARTÍCULO DÉCIMO QUINTO. EMOLUMENTOS DE LOS CONSEJEROS. Al tomar posesión de sus cargos los miembros del Consejo de Administración percibirán los emolumentos que indique la Asamblea General de Accionistas. Asimismo, la Asamblea podrá fijar emolumentos adicionales para los miembros de los Comités del Consejo de Administración.

ARTÍCULO DÉCIMO SEXTO. PRESIDENTE DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN. La Asamblea General de Accionistas al designar a los miembros del Consejo de Administración, o el propio

Consejo en su primera sesión inmediata posterior a dicha Asamblea, designará de entre sus miembros a uno de ellos para que funja como Presidente.

El Presidente del Consejo de Administración será por el sólo hecho de su nombramiento el representante de dicho Consejo y tendrá facultades para ejecutar las resoluciones del Consejo de Administración sin necesidad de acuerdo especial alguno. Para el ejercicio de sus facultades, el Presidente del Consejo de Administración gozará de los poderes listados en los numerales I al V del Artículo Décimo Octavo de estos Estatutos Sociales.

Asimismo, el Presidente del Consejo de Administración propondrá a dicho Consejo o a la Asamblea de Accionistas, los miembros que integrarán los Comités de Prácticas Societarias y de Auditoría, según corresponda.

ARTÍCULO DÉCIMO SÉPTIMO. SESIONES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN. El Consejo de Administración deberá reunirse por lo menos 4 (cuatro) veces durante cada ejercicio social.

El Presidente del Consejo de Administración o los Presidentes de los Comités de Prácticas Societarias y de Auditoría, así como el 25% (veinticinco por ciento) de los Consejeros de la Sociedad, podrán convocar a una sesión de Consejo e insertar en el orden del día los puntos que estimen pertinentes.

Las convocatorias para las sesiones del Consejo de Administración deberán enviarse a los Consejeros por correo electrónico, correo ordinario, telefax, o cualquier otro medio de comunicación, a la última dirección que los mismos hayan notificado a la Sociedad, con por lo menos 5 (cinco) días hábiles anteriores a la fecha de la sesión.

El Auditor Externo de la Sociedad podrá ser convocado a las sesiones del Consejo de Administración, en calidad de invitado con voz y sin voto, debiendo abstenerse de estar presente respecto de aquéllos asuntos del orden del día en los que tenga un conflicto de interés o que pueda comprometer su independencia. Asimismo, el Director General y demás directivos relevantes de la Sociedad podrán ser convocados a las sesiones del Consejo de Administración, en calidad de invitados con voz y sin voto.

Para que las sesiones del Consejo de Administración sean válidas se requerirá la asistencia de la mayoría de sus miembros. Las sesiones del Consejo de Administración serán presididas por su Presidente. Si el Presidente no asiste a la sesión, ésta será presidida por su respectivo suplente, y en ausencia de ambos, por el Consejero que designen los Consejeros por mayoría de votos. Asimismo, actuará como Secretario quien haya sido designado como tal por el Consejo de Administración o la Asamblea de Accionistas, en caso de ausencia lo substituirá el Secretario Suplente, y en ausencia de ambos, por la persona que designen en ese acto los Consejeros por mayoría de votos.

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 del Consejo de Administración se registrarán en el Libro respectivo y serán firmadas por el Presidente y el Secretario.

Las resoluciones tomadas fuera de sesión del Consejo de Administración, por unanimidad de sus miembros tendrán, para todos los efectos legales, la misma validez que si hubieran sido adoptadas dentro de sesión de Consejo, siempre que se confirmen por escrito.

Asimismo, cualquier Consejero podrá aplazar las sesiones del Consejo de Administración, cuando éste no haya sido convocado o ello no hubiere sido en tiempo o, en su caso, por no haberse proporcionado la información entregada a los demás Consejeros. Dicho aplazamiento será hasta por 3 (tres) días naturales, pudiendo sesionar el Consejo de Administración sin necesidad de nueva convocatoria, siempre que se haya subsanado la deficiencia

ARTÍCULO DÉCIMO OCTAVO. FACULTADES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN. El Consejo de Administración tendrá todas las facultades para dirigir y administrar la Sociedad, de acuerdo a

lo señalado por estos Estatutos Sociales y la normatividad legal aplicable. Asimismo podrá 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, pudiendo 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 Artículo 2554, primer párrafo y el Artículo 2587 del Código Civil 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 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 en toda controversia administrativa o judicial, ante toda clase de autoridades y particulares.

II. PODER GENERAL PARA ACTOS DE ADMINISTRACIÓN, estando facultado para celebrar toda clase de convenios, contratos o cualesquiera otros actos jurídicos tanto civiles como mercantiles, administrativos o de cualquier otra naturaleza, en los términos del Artículo 2554, segundo párrafo y Artículo 2587 del Código Civil Federal y sus correlativos de los Códigos Civiles de los Estados de la República Mexicana.

III. PODER CAMBIARIO, en los términos de los Artículos 9 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 para enajenar, hipotecar, dar en prenda o fideicomiso y en general disponer y gravar de 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 de Código Civil Federal y sus correlativos de los Estados de la República Mexicana.

V. Respecto de los Poderes antes mencionados, el Consejo de Administración podrá delegarlos, otorgar Poderes Generales o Especiales y revocar los que hubiere otorgado.

ARTÍCULO DÉCIMO NOVENO. FUNCIONES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN. El Consejo de Administración deberá ocuparse de los asuntos siguientes:

I. Establecer las estrategias generales para la conducción del negocio de la Sociedad y las personas morales que ésta controle.

II. Vigilar la gestión y conducción de la Sociedad y de las personas morales que ésta controle, considerando la relevancia que tengan estas últimas en la situación financiera, administrativa y jurídica de la Sociedad, así como el desempeño de los directivos relevantes.

III. Aprobar, con la previa opinión del Comité que sea competente:

a) Las políticas y lineamientos para el uso o goce de los bienes que integren el patrimonio de la Sociedad y de las personas morales que ésta controle, por parte de personas relacionadas.

b) Las operaciones, cada una en lo individual, con personas relacionadas, que pretenda celebrar la Sociedad o las personas morales que ésta controle.

No requerirán aprobación del Consejo de Administración, las operaciones que a continuación se señalan, siempre que se apeguen a las políticas y lineamientos que al efecto apruebe el Consejo de Administración:

1. Las operaciones que en razón de su cuantía carezcan de relevancia para la Sociedad o personas morales que ésta controle.
 2. Las operaciones que se realicen entre la Sociedad y las personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa o entre cualquiera de éstas, siempre que:
 - (i) Sean del giro ordinario o habitual del negocio.
 - (ii) Se consideren hechas a precios de mercado o soportadas en valuaciones realizadas por agentes externos especialistas.
 3. Las operaciones que se realicen con empleados, siempre que se lleven a cabo en las mismas condiciones que con cualquier cliente o como resultado de prestaciones laborales de carácter general.
- c) Las operaciones que se ejecuten, ya sea simultánea o sucesivamente, que por sus características puedan considerarse como una sola operación y que pretendan llevarse a cabo por la Sociedad o las personas morales que ésta controle, en el lapso de un ejercicio social, cuando sean inusuales o no recurrentes, o bien, su importe represente, con base en cifras correspondientes al cierre del trimestre inmediato anterior en cualquiera de los supuestos siguientes:
1. La adquisición o enajenación de bienes con valor igual o superior al 5% (cinco por ciento) de los activos consolidados de la Sociedad.
 2. El otorgamiento de garantías o la asunción de pasivos por un monto total igual o superior al 5% (cinco por ciento) de los activos consolidados de la Sociedad.

Quedan exceptuadas las inversiones en valores de deuda o en instrumentos bancarios, siempre que se realicen conforme a las políticas que al efecto apruebe el propio Consejo de Administración.

- d) El nombramiento, elección y, en su caso, destitución del Director General de la Sociedad y su retribución integral, así como las políticas para la designación y retribución integral de los demás directivos relevantes.
- e) Las políticas para el otorgamiento de mutuos, préstamos o cualquier tipo de créditos o garantías a personas relacionadas.
- f) Las dispensas para que un Consejero, directivo relevante o persona con poder de mando, aproveche oportunidades de negocio para sí o en favor de terceros, que correspondan a la Sociedad o a las personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa.
- g) Los lineamientos en materia de control interno y auditoría interna de la Sociedad y de las personas morales que ésta controle.
- h) Las políticas contables de la Sociedad, ajustándose a los principios de contabilidad reconocidos o expedidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores mediante disposiciones de carácter general.
- i) Los estados financieros de la Sociedad.
- j) La contratación de la persona moral que proporcione los servicios de auditoría externa y, en su caso, de servicios adicionales o complementarios a los de auditoría externa.

Cuando las determinaciones del Consejo de Administración no sean acordes con las opiniones que le proporcione el Comité correspondiente, el citado Comité deberá instruir al Director General revelar tal circunstancia al público inversionista, a través de la bolsa de valores en que coticen las acciones de la Sociedad o los títulos de crédito que las representen, ajustándose a los términos y condiciones que dicha bolsa establezca en su reglamento interior.

IV. Presentar a la Asamblea General de Accionistas que se celebre con motivo del cierre del ejercicio social:

- a) Los informes a que se refiere el Artículo 43 de la Ley del Mercado de Valores.
- b) El informe que el Director General elabore conforme a lo señalado en el Artículo 44, fracción XI de la Ley antes mencionada, acompañado del dictamen del auditor externo.
- c) La opinión del Consejo de Administración sobre el contenido del informe del Director General a que se refiere el inciso anterior.
- d) El informe a que se refiere el Artículo 172, inciso b) de la Ley General de Sociedades Mercantiles en el que se contengan las principales políticas y criterios contables y de información seguidos en la preparación de la información financiera.
- e) El informe sobre las operaciones y actividades en las que hubiere intervenido conforme a lo previsto en la Ley del Mercado de Valores.

V. Dar seguimiento a los principales riesgos a los que está expuesta la Sociedad y personas morales que ésta controle, identificados con base en la información presentada por los Comités, el Director General y la persona moral que proporcione los servicios de auditoría externa, así como a los sistemas de contabilidad, control interno y auditoría interna, registro, archivo o información, de éstas y aquella, lo que podrá llevar a cabo por conducto del Comité que ejerza las funciones en materia de auditoría.

VI. Aprobar las políticas de información y comunicación con los accionistas y el mercado, así como con los Consejeros y directivos relevantes, para dar cumplimiento a lo previsto en el presente ordenamiento legal.

VII. Determinar las acciones que correspondan a fin de subsanar las irregularidades que sean de su conocimiento e implementar las medidas correctivas correspondientes.

VIII. Establecer los términos y condiciones a los que se ajustará el Director General en el ejercicio de sus facultades de actos de dominio.

IX. Ordenar al Director General la revelación al público de los eventos relevantes de que tenga conocimiento.

X. Las demás que la Ley del Mercado de Valores y demás normatividad legal aplicable para la Sociedad establezcan o se prevean en los presentes Estatutos.

ARTÍCULO VIGÉSIMO. DEBERES DE LOS CONSEJEROS. Los miembros del Consejo de Administración, y en su caso, el Secretario del Consejo de Administración, en el ejercicio de sus funciones y facultades deberán cumplir con el deber de diligencia y el deber de lealtad frente a la Sociedad y a las personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa en los términos de la Ley del Mercado de Valores.

ARTÍCULO VIGÉSIMO PRIMERO. RESPONSABILIDAD DE LOS CONSEJEROS. Los miembros del Consejo de Administración que falten al deber de diligencia, al deber de lealtad y/o realicen actos o hechos ilícitos o incurran en omisiones en los términos de la Ley del Mercado de Valores, serán solidariamente responsables de los daños y perjuicios que ocasionen a la Sociedad o a las personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa. Tratándose de actos, hechos u omisiones ilícitos y/o faltas al deber de lealtad en los términos de la Ley del Mercado de Valores, se procederá a la remoción de los Consejeros culpables de su cargo.

La responsabilidad consistente en indemnizar los daños y perjuicios ocasionados a la Sociedad o a las personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa, por falta de diligencia de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad podrá limitarse en los términos y condiciones que señale la Asamblea General de Accionistas, siempre que no se trate de actos dolosos o de mala fe, o bien, ilícitos conforme a la normatividad legal aplicable.

Asimismo, la Sociedad podrá pactar indemnizaciones y contratar en favor de los miembros del Consejo de Administración seguros, fianzas o cauciones que cubran el monto de la indemnización por los daños que cause su actuación a la Sociedad o personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa, salvo que se trate de actos dolosos o de mala fe, o bien, ilícitos conforme a la normatividad legal aplicable correspondiente, en cuyo caso no procederá el pactar dichas indemnizaciones o contratar seguros, fianzas o cauciones a su favor.

Sin embargo, la Sociedad, en ningún caso, podrá pactar prestaciones, beneficios o excluyentes de responsabilidad, que limiten, liberen, sustituyan o compensen las obligaciones por la responsabilidad derivada por faltas al deber de lealtad o actos, hechos u omisiones ilícitas, ni contratar en favor de persona alguna, seguros, fianzas o cauciones que cubran el monto de la indemnización por los daños y perjuicios ocasionados por dichas faltas.

Sólo en caso de que así lo requiera la Asamblea General de Accionistas como garantía de sus gestiones, los Consejeros propietarios y suplentes, y los miembros del Comité de Auditoría y del Comité de Prácticas Societarias, depositarán en la caja de la Sociedad la cantidad en moneda nacional que determine la misma Asamblea, o constituirán una fianza por dicha cantidad en favor de la sociedad al tomar posesión de sus cargos. El depósito o fianza no podrá retirarse hasta que la gestión del Consejero o Consejeros respectivos haya sido aprobada por la Asamblea General de Accionistas de la Sociedad. A falta de señalamiento expreso por la Asamblea General de Accionistas, se entenderá que ha relevado a los Consejeros de la Sociedad de garantizar su gestión.

ARTICULO VIGÉSIMO SEGUNDO. ACCIÓN DE RESPONSABILIDAD CIVIL. La responsabilidad que derive de los actos a que se refieren los Artículos Vigésimo Primero y Vigésimo Octavo de estos Estatutos, será exclusivamente en favor de la Sociedad o de la persona moral que ésta controle o en la que tenga una influencia significativa, que sufra el daño patrimonial. La acción de responsabilidad podrá ser ejercida: (i) por la Sociedad o (ii) por los accionistas de la Sociedad que, en lo individual o en su conjunto, tengan la titularidad de acciones que representen el 5% (cinco por ciento) o más del capital social de la Sociedad.

El demandante podrá transigir en juicio el monto de la indemnización por daños y perjuicios, siempre que previamente someta a aprobación del Consejo de Administración de la Sociedad, los términos y condiciones del convenio judicial correspondiente. La falta de dicha formalidad será causa de nulidad relativa.

El ejercicio de las acciones a que se refiere este Artículo no estará sujeto al cumplimiento de los requisitos establecidos en los Artículos 161 y 163 de la Ley General de Sociedades Mercantiles. En todo caso, dichas acciones deberán comprender el monto total de las responsabilidades en favor de la Sociedad o de las personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa y no únicamente el interés personal del o los demandantes.

ARTÍCULO VIGÉSIMO TERCERO. EXCLUYENTES DE RESPONSABILIDAD. Sin perjuicio a lo establecido en el Artículo Vigésimo Segundo anterior, los Consejeros no incurrirán, individualmente o en su conjunto, en responsabilidad por los daños o perjuicios que ocasionen a la Sociedad o a las personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa, derivados de los actos que ejecuten o las decisiones que adopten, cuando actuando de buena fe, se actualice cualquiera de las excluyentes de responsabilidad siguientes:

I. Den cumplimiento a los requisitos la Ley del Mercado de Valores o estos Estatutos establezcan para la aprobación de los asuntos que compete conocer al Consejo de Administración o, en su caso, a los Comités de los que formen parte.

II. Tomen decisiones o voten en las sesiones del Consejo de Administración o, en su caso, de los Comités a que pertenezcan, con base en información proporcionada por directivos relevantes, la persona moral que brinde los servicios de auditoría externa o los expertos independientes, cuya capacidad y credibilidad no ofrezcan motivo de duda razonable.

III. Hayan seleccionado la alternativa más adecuada, a su leal saber y entender, o los efectos patrimoniales negativos no hayan sido previsibles, en ambos casos, con base en la información disponible al momento de la decisión.

IV. Cumplan los acuerdos de la Asamblea de Accionistas, siempre y cuando éstos no sean violatorios de la normatividad legal aplicable.

ARTÍCULO VIGÉSIMO CUARTO. COMITÉS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN. El Consejo de Administración, para el desempeño de sus funciones, contará con el auxilio de un Comité de Auditoría y de un Comité de Prácticas Societarias. Dichos Comités se integrarán exclusivamente con Consejeros Independientes y por un mínimo de 3 (tres) miembros designados por el propio Consejo de Administración, a propuesta del Presidente de dicho Órgano Social.

Sin perjuicio de lo anterior, los Presidentes de dichos Comités serán designados y/o removidos de su cargo exclusivamente por la Asamblea General de Accionistas y no podrán presidir el Consejo de Administración de la Sociedad. Los Consejeros Independientes designados para integrar alguno de los Comités antes señalados podrán ser designados, a su vez, para integrar otro Comité de la Sociedad. Asimismo, el Consejo de Administración podrá crear otros Comités distintos a los antes mencionados, para la atención y/o seguimiento de determinados asuntos, para el establecimiento de políticas u otros fines específicos, proveyendo a dichos Comités de las facultades que el propio Consejo de Administración determine convenientes. La Sociedad podrá proveer los fondos necesarios para el desempeño de las funciones de cada Comité.

Cuando por cualquier causa faltare el número mínimo de miembros del Comité de Auditoría y el Consejo de Administración no haya designado Consejeros provisionales, cualquier accionista podrá solicitar al Presidente del Consejo de Administración que convoque a Asamblea General de Accionistas para que ésta haga la designación correspondiente, en los términos que la Ley del Mercado de Valores establece.

ARTÍCULO VIGÉSIMO QUINTO. SESIONES DE LOS COMITÉS DE PRÁCTICAS SOCIETARIAS Y DE AUDITORÍA: Los Comités de Auditoría y de Prácticas Societarias deberán reunirse cuantas veces fuere necesario para dar cumplimiento a las obligaciones y facultades señaladas por estos Estatutos y la normatividad legal aplicable.

El Presidente del Consejo de Administración, cualquiera de los miembros de los Comités de Prácticas Societarias y de Auditoría, el Secretario del Consejo de Administración, el Secretario de cualquiera de estos Comités, el Director General, así como el 25% (veinticinco por ciento) de los Consejeros de la Sociedad, podrán convocar a una sesión de cualquiera de los Comités de Prácticas Societarias y de Auditoría e insertar en el orden del día los puntos que estimen pertinentes.

Las convocatorias para las sesiones de los Comités de Prácticas Societarias y de Auditoría deberán enviarse a los Consejeros que los integren por correo electrónico, correo ordinario, telefax, o cualquier otro medio de comunicación, a la última dirección que los mismos hayan registrado con la Sociedad, con por lo menos 5 (cinco) días hábiles anteriores a la fecha de la sesión. Para dichas sesiones, se podrá invitar al Auditor Externo de la Sociedad, al Director General y a los demás directivos relevantes y empleados de la Sociedad.

Para que las sesiones de los Comités sean válidas se requerirá la asistencia de la mayoría de sus miembros. Asimismo, sus resoluciones se tomarán por mayoría de los miembros presentes.

Las resoluciones tomadas fuera de sesión de los Comités, por unanimidad de sus miembros, tendrán para todos los efectos legales, la misma validez que si hubieran sido adoptadas en sesión, siempre que se confirmen por escrito. Las actas de cada sesión de los Comités se registrarán en el Libro respectivo y serán firmadas por el Presidente y el Secretario.

ARTÍCULO VIGÉSIMO SEXTO. VIGILANCIA DE LA SOCIEDAD. La vigilancia de la Sociedad y de las personas morales que controlen, considerando la relevancia que tengan estas últimas en la situación financiera, administrativa y jurídica de las primeras, estará a cargo del Consejo de Administración a través del Comité de Prácticas Societarias y del Comité de Auditoría, así como por conducto de la persona moral que realice la auditoría externa de la Sociedad.

Además de los poderes, funciones y responsabilidades señaladas en la normatividad legal aplicable, el Comité de Prácticas Societarias y el Comité de Auditoría estarán encargados del desarrollo de las siguientes actividades, según corresponda:

I. El Comité de Prácticas Societarias:

- a) Dar opinión al Consejo de Administración sobre los asuntos que le competan conforme a la Ley del Mercado de Valores.
- b) Solicitar la opinión de expertos independientes en los casos en que lo juzgue conveniente, para el adecuado desempeño de sus funciones o cuando por ley se requiera.
- c) Convocar a Asambleas de Accionistas y hacer que se inserten en el orden del día de dichas Asambleas los puntos que estimen pertinentes.
- d) Apoyar al Consejo de Administración en la elaboración de los informes que se presenten en la Asamblea General de Accionista de cierre de ejercicio correspondiente.
- e) Las demás que la Ley del Mercado de Valores y demás normatividad legal aplicable para la Sociedad establezcan o se prevean en los presentes Estatutos.

II. El Comité de Auditoría:

- a) Dar opinión al Consejo de Administración sobre los asuntos que le competan conforme a la Ley del Mercado de Valores.
- b) Evaluar el desempeño de la persona moral que proporcione los servicios de auditoría externa, así como analizar el dictamen, opiniones, reportes o informes que elabore y suscriba el auditor externo. Para tal efecto, el Comité podrá requerir la presencia del citado auditor cuando lo estime conveniente, sin perjuicio de que deberá reunirse con este último por lo menos una vez al año.
- c) Discutir los estados financieros de la Sociedad con las personas responsables de su elaboración y revisión, y con base en ello recomendar o no al Consejo de Administración su aprobación.
- d) Informar al Consejo de Administración la situación que guarda el sistema de control interno y auditoría interna de la Sociedad o de las personas morales que ésta controle, incluyendo las irregularidades que, en su caso, detecte.
- e) Elaborar la opinión respecto del informe presentado por el Director General y someterlo a consideración del Consejo de Administración para su posterior presentación a la Asamblea de Accionistas, apoyándose, entre otros elementos, en el dictamen del auditor externo. Dicha opinión deberá señalar, por lo menos:

1. Si las políticas y criterios contables y de información seguidas por la Sociedad son adecuados y suficientes tomando en consideración las circunstancias particulares de la misma.
 2. Si dichas políticas y criterios han sido aplicados consistentemente en la información presentada por el Director General.
 3. Si como consecuencia de los numerales 1 y 2 anteriores, la información presentada por el Director General refleja en forma razonable la situación financiera y los resultados de la Sociedad.
- f) Apoyar al Consejo de Administración en la elaboración de los informes a que se refiere el Artículo 28, fracción IV, incisos d) y e) de la Ley del Mercado de Valores.
 - g) Vigilar que las operaciones a que hacen referencia los Artículos 28, fracción III y 47 de la Ley del Mercado de Valores, se lleven a cabo ajustándose a lo previsto al efecto en dichos preceptos.
 - h) Solicitar la opinión de expertos independientes en los casos en que lo juzgue conveniente, para el adecuado desempeño de sus funciones o cuando por ley se requiera.
 - i) Requerir a los directivos relevantes y demás empleados de la Sociedad o de las personas morales que ésta controle, reportes relativos a la elaboración de la información financiera y de cualquier otro tipo que estime necesaria para el ejercicio de sus funciones.
 - j) Investigar los posibles incumplimientos de los que tenga conocimiento, ya sea de la propia Sociedad o de las personas morales que ésta controle, para lo cual deberá realizar un examen de la documentación, registros y demás evidencias comprobatorias, en el grado y extensión que sean necesarios para efectuar dicha vigilancia.
 - k) Recibir observaciones formuladas por accionistas, Consejeros, directivos relevantes, empleados y, en general, de cualquier tercero, respecto de los asuntos a que se refiere el inciso anterior, así como realizar las acciones que a su juicio resulten procedentes en relación con tales observaciones.
 - l) Solicitar reuniones periódicas con los directivos relevantes, así como la entrega de cualquier tipo de información relacionada con el control interno y auditoría interna de la Sociedad o personas morales que ésta controle.
 - m) Informar al Consejo de Administración de las irregularidades importantes detectadas con motivo del ejercicio de sus funciones y, en su caso, de las acciones correctivas.
 - n) Convocar a Asambleas de Accionistas y solicitar que se inserten en el orden del día de dichas Asambleas los puntos que estimen pertinentes.
 - o) Vigilar que el Director General dé cumplimiento a los acuerdos de las Asambleas de Accionistas y del Consejo de Administración.
 - p) Vigilar que se establezcan mecanismos y controles internos que permitan verificar que los actos y operaciones de la Sociedad y de las personas morales que ésta controle, se apeguen a la normatividad legal aplicable.
 - q) Las demás que la Ley del Mercado de Valores y demás normatividad legal aplicable para la Sociedad establezcan o se prevean en los presentes Estatutos.

Asimismo, los presidentes de los Comités de Prácticas Societarias y de Auditoría, deberán elaborar un informe anual sobre las actividades que correspondan a dichos órganos y presentarlo al Consejo de Administración cumpliendo con los requisitos establecidos por la normatividad legal aplicable. Para la elaboración de dichos informes, así como de las opiniones referidas en este Artículo, los Comités de

Prácticas Societarias y de Auditoría deberán de escuchar a los directivos relevantes de la Sociedad. En caso de existir diferencia de opinión con estos últimos, incorporarán tales diferencias en los citados informes y/o opiniones.

La Sociedad no estará sujeta a lo previsto en el Artículo 91, fracción V de la Ley General de Sociedades Mercantiles, ni serán aplicables los Artículos 164 a 171, 172, último párrafo, 173 y 176 y demás Artículos relativos a la figura del Comisario de la Sociedad previstos en la citada Ley.

ARTÍCULO VIGÉSIMO SÉPTIMO. DIRECTOR GENERAL. El Director General tendrá a su cargo las funciones de gestión, conducción y ejecución de los negocios de la Sociedad y de las personas morales que ésta controle, conforme a lo establecido en este Artículo, sujetándose para ello a las estrategias, políticas y lineamientos aprobados por el Consejo de Administración.

El Director General, para el cumplimiento de sus funciones, contará con las más amplias facultades para representar a la Sociedad en actos de administración y pleitos y cobranzas, incluyendo facultades especiales que conforme a las leyes requieran cláusula especial, en los mismos términos señalados en el Artículo Décimo Octavo de estos Estatutos. El Director General no contará con poder para actos de dominio, salvo que éste sea otorgado o delegado expresamente por el Consejo de Administración de la Sociedad o por algún apoderado facultado para ello.

El Director General, sin perjuicio de lo señalado con anterioridad, deberá:

- I. Someter a la aprobación del Consejo de Administración las estrategias de negocio de la Sociedad y personas morales que ésta controle, con base en la información que estas últimas le proporcionen.
- II. Dar cumplimiento a los acuerdos de las Asambleas de Accionistas y del Consejo de Administración, conforme a las instrucciones que, en su caso, dicte la propia Asamblea o el referido Consejo.
- III. Proponer al Comité de Auditoría, los lineamientos del sistema de control interno y auditoría interna de la Sociedad y personas morales que ésta controle, así como ejecutar los lineamientos que al efecto apruebe el Consejo de Administración.
- IV. Suscribir la información relevante de la Sociedad, junto con los directivos relevantes encargados de su preparación, en el área de su competencia.
- V. Difundir la información relevante y eventos que deban ser revelados al público, ajustándose a lo previsto en la Ley del Mercado de Valores.
- VI. Dar cumplimiento a las disposiciones relativas a la celebración de operaciones de adquisición y colocación de acciones propias de la Sociedad.
- VII. Ejercer, por sí o a través de delegado facultado, en el ámbito de su competencia o por instrucción del Consejo de Administración, las acciones correctivas y de responsabilidad que resulten procedentes.
- VIII. Verificar que se realicen, en su caso, las aportaciones de capital hechas por los accionistas.
- IX. Dar cumplimiento a los requisitos legales y estatutarios establecidos con respecto a los dividendos que se paguen a los accionistas.
- X. Asegurar que se mantengan los sistemas de contabilidad, registro, archivo o información de la Sociedad.
- XI. Elaborar y presentar al Consejo de Administración el informe a que se refiere el Artículo 172 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, con excepción de lo previsto en el inciso b) de dicho precepto.

XII. Establecer mecanismos y controles internos que permitan verificar que los actos y operaciones de la Sociedad y personas morales que ésta controle, se hayan apegado a la normativa aplicable y tomar las medidas que resulten necesarias en su caso.

XIII. Ejercer las acciones de responsabilidad a que se refiere la Ley del Mercado de Valores y el Artículo Vigésimo Segundo de estos Estatutos, en contra de personas relacionadas o terceros que presumiblemente hubieren ocasionado un daño a la Sociedad o las personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa, salvo que por determinación del Consejo de Administración y previa opinión del Comité de Auditoría, el daño causado no sea relevante.

XIV. Proveer lo necesario para que en las personas morales que controle la Sociedad, se dé cumplimiento a lo señalado en el Artículo 31 de la Ley del Mercado de Valores.

El Director General, para el ejercicio de sus funciones y actividades, así como para el debido cumplimiento de las obligaciones que la normatividad legal aplicable le establece, se auxiliará de los directivos relevantes designados para tal efecto y de cualquier empleado de la Sociedad o de las personas morales que ésta controle.

ARTÍCULO VIGÉSIMO OCTAVO. RESPONSABILIDAD DEL DIRECTOR GENERAL Y DEMÁS DIRECTIVOS RELEVANTES. El Director General y los demás directivos relevantes deberán desempeñar su cargo procurando la creación de valor en beneficio de la Sociedad, sin favorecer a un determinado accionista o grupo de accionistas. Al efecto, deberán actuar diligentemente adoptando decisiones razonadas y cumpliendo los demás deberes que les sean impuestos, por lo que responderán por los daños y perjuicios derivados de las funciones que les correspondan. Asimismo, les resultarán aplicables las responsabilidades por daños y perjuicios establecidas en el Artículo 46 de la Ley del Mercado de Valores, así como las excluyentes y limitaciones de responsabilidad a que se refieren los Artículos 33 y 40 de la Ley del Mercado de Valores.

DE LAS ASAMBLEAS GENERALES DE ACCIONISTAS

ARTICULO VIGÉSIMO NOVENO. ASAMBLEAS. La Asamblea General de Accionistas, constituida con arreglo a las disposiciones de estos Estatutos, es el órgano supremo de la Sociedad.

Las Asambleas Generales de Accionistas serán Ordinarias o Extraordinarias. Serán Extraordinarias las convocadas para tratar cualquiera de los asuntos incluidos en el Artículo 182 de la Ley General de Sociedades Mercantiles o que por ministerio de la normatividad legal aplicable deban tener ese carácter; todas las demás serán Ordinarias.

ARTÍCULO TRIGÉSIMO. ASAMBLEAS GENERALES ORDINARIAS. Las Asambleas Ordinarias de Accionistas se celebrarán por lo menos una vez al año dentro de los 4 (cuatro) meses siguientes a la clausura de cada ejercicio social. Cuando se celebre dicha Asamblea Anual, además de los asuntos específicos de la orden del día, se deberá: (i) Discutir, revisar y, en su caso, aprobar los informes y opiniones señalados en el Artículo 28, fracción IV de la Ley del Mercado de Valores; (ii) Nombrar a los miembros del Consejo de Administración, calificar la independencia de aquellos Consejeros propuestos con tal carácter y determinar sus emolumentos, los que serán con cargo a gastos del ejercicio; (iii) Nombrar a los Presidentes del Comité de Practicas Societarias y del Comité de Auditoría; (iv) Decidir sobre la aplicación de resultados del ejercicio social, y; (v) Decidir sobre el monto máximo de recursos que podrá destinarse para la compra de acciones propias.

Asimismo, será facultad indelegable de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas aprobar las operaciones que pretenda llevar a cabo la Sociedad o las personas morales que ésta controle cuando representen el 20% (veinte por ciento) o más de los activos consolidados de la Sociedad con base a cifras correspondientes al cierre del trimestre inmediato anterior, con independencia de la forma en que se

ejecuten, sea simultánea o sucesiva, pero que por sus características puedan considerarse como una sola operación.

ARTÍCULO TRIGÉSIMO PRIMERO. DERECHOS DE ACCIONISTAS.

I. Los titulares de acciones, que en lo individual o en conjunto tengan el 5% (cinco por ciento) o más del capital social podrán ejercer la acción de responsabilidad prevista en el Artículo Vigésimo Segundo de estos Estatutos.

II. Los titulares de acciones, que en lo individual o en conjunto tengan el 10% (diez por ciento) del capital social de la Sociedad tendrán derecho a:

a) Designar y revocar en Asamblea General de Accionistas a un miembro del Consejo de Administración. Tal designación, sólo podrá revocarse por los demás accionistas cuando a su vez se revoque el nombramiento de todos los demás Consejeros, en cuyo caso las personas sustituidas no podrán ser nombradas con tal carácter durante los 12 (doce) meses inmediatos siguientes a la fecha de revocación.

b). Requerir al Presidente del Consejo de Administración o de los Comités de Prácticas Societarias y Auditoría, en cualquier momento, se convoque a una Asamblea General de Accionistas, sin que al efecto resulte aplicable el porcentaje señalado en el Artículo 184 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

c) Solicitar que se aplase por una sola vez, por 3 (tres) días naturales y sin necesidad de nueva convocatoria, la votación de cualquier asunto respecto del cual no se consideren suficientemente informados, sin que resulte aplicable el porcentaje señalado en el Artículo 199 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

III. Los titulares de acciones, que en lo individual o en conjunto tengan el 20% (veinte por ciento) o más del capital social, podrán oponerse judicialmente a las resoluciones de las Asambleas Generales respecto de las cuales tengan derecho de voto, sin que resulte aplicable el porcentaje a que se refiere el Artículo 201 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

IV. Asimismo, los accionistas de la Sociedad gozarán de los derechos siguientes:

a) Tener a su disposición, en las oficinas de la Sociedad, la información y los documentos relacionados con cada uno de los puntos contenidos en el orden del día de la Asamblea de Accionistas que corresponda, de forma gratuita y con al menos 15 (quince) días naturales de anticipación a la fecha de la Asamblea.

b) Impedir que se traten en la Asamblea General de Accionistas, asuntos bajo el rubro de generales o equivalentes.

c) Celebrar convenios con los demás accionistas en los términos previstos por la normatividad aplicable. Dichos convenios deberán notificarlos a la Sociedad dentro de los 5 (cinco) días hábiles siguientes al de su concertación para que sean reveladas al público inversionista a través de las bolsas de valores en donde coticen las acciones o títulos de crédito que las representen, en los términos y condiciones que las mismas establezcan, quedando a disposición del público para su consulta, en las oficinas de la sociedad. Dichos convenios no serán oponibles a la Sociedad, excepto tratándose de resolución judicial, y su incumplimiento no afectará la validez del voto en las Asambleas de Accionistas, pero sólo serán eficaces entre las partes una vez que sean revelados al público inversionista.

ARTÍCULO TRIGÉSIMO SEGUNDO. CONVOCATORIAS. Las Convocatorias para Asambleas Generales de Accionistas podrán ser realizadas por el Consejo de Administración, el Comité de Prácticas Societarias o por el Comité de Auditoría, según sea el caso. Igualmente, los accionistas que representen por

lo menos el 10% (diez por ciento) del capital social podrán requerir por escrito en cualquier momento al Presidente del Consejo de Administración o de los Comités se convoque 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 no hicieren la convocatoria dentro de los 15 (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.

Cuando faltare el número mínimo de miembros para que los Comités de Prácticas Societarias y de Auditoría sesionen, y sólo cuando el Consejo de Administración no hubiera hecho los nombramientos provisionales de Consejeros y/o miembros de los Comités, cualquier accionista podrá solicitar al Presidente del Consejo de Administración convocar en el término de de 3 (tres) días naturales, a Asamblea General de Accionistas para que ésta haga las designaciones correspondiente.

ARTÍCULO TRIGÉSIMO TERCERO. PUBLICACIÓN DE LAS CONVOCATORIAS. 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 15 (quince) días naturales 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. Las Asambleas Generales de Accionistas podrán celebrarse sin previa convocatoria si todo el capital social está representado en el momento de la votación.

ARTÍCULO TRIGÉSIMO CUARTO. REPRESENTACIÓN DE ACCIONISTAS. Los accionistas de la Sociedad podrán ser representados en las Asambleas de Accionistas por la persona o personas que designaren mediante simple carta poder o mediante poder otorgado en formularios elaborados por la propia Sociedad, los cuales deberán ser puestos a disposición de los accionistas a través de los intermediarios del mercado o la propia Sociedad, con por lo menos 15 (quince) días de anticipación a la celebración de cada Asamblea y deberán reunir los requisitos siguientes: (i) Señalar de manera notoria la denominación de la Sociedad, así como la respectiva orden del día; (ii) 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 TRIGÉSIMO QUINTO. DESARROLLO DE LAS ASAMBLEAS. Las Asambleas serán presididas por el Presidente del Consejo de Administración y en su ausencia por su Suplente y a falta de éste, por la persona que designen los Accionistas por mayoría de votos. Asimismo, actuará como Secretario quien haya sido designado como tal por el Consejo de Administración o la Asamblea de Accionistas, en caso de ausencia lo substituirá el Secretario Suplente, y en ausencia de ambos, por la persona que designen en ese acto los Accionistas por mayoría de votos.

Las Actas de Asambleas se registrarán en el libro respectivo y serán firmadas por el Presidente y el Secretario de la Asamblea.

ARTÍCULO TRIGÉSIMO SEXTO. QUÓRUM DE LAS ASAMBLEAS GENERALES. Para ser válidas las Asambleas Generales Ordinarias de accionistas celebradas por virtud de primera convocatoria, deberá estar representado por lo menos el 50% (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. En las Asambleas, cada acción común ordinaria dará derecho a un voto.

Para ser válidas las Asambleas Extraordinarias celebradas por virtud de primera convocatoria deberá reunirse por lo menos el 75% (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 50% (cincuenta por ciento) del capital social.

Si en las Asambleas no estuviese representado el número de acciones estipulado en las Artículos anteriores, en la fecha fijada en la primera convocatoria ésta se repetirá y la Asamblea decidirá sobre los puntos contenidos en la 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 50% (cincuenta por ciento) del capital social.

ARTÍCULO TRIGÉSIMO SÉPTIMO. DERECHO DE ASISTENCIA. Para tener derecho a asistir y votar en las Asambleas de Accionistas, los accionistas deberán estar inscritos como tales en el Registro de Acciones de la Sociedad y depositar sus acciones en la Secretaría de la Sociedad o en cualquier 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 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 OCTAVO. EJERCICIOS SOCIALES. Los Ejercicios Sociales coincidirán con el año calendario en los términos del Artículo 8-A de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

ARTÍCULO TRIGÉSIMO NOVENO. INFORME ANUAL. La Sociedad por conducto de su Consejo de Administración, presentará anualmente a la Asamblea de Accionistas que se celebre con motivo del cierre del ejercicio social: (i) el informe que el Director General elabore conforme a lo señalado en el Artículo 44, fracción XI de la Ley del Mercado de Valores; (ii) la opinión del Consejo de Administración sobre el contenido del informe del Director General antes referido; (iii) el informe previsto por el Artículo 172 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, que contenga las principales políticas y criterios contables y de información seguidos en la preparación de la información financiera de la Sociedad; (iv) los informes de los Presidentes de los Comités de Prácticas Societarias y de Auditoría, y; (v) el informe sobre las operaciones y actividades en las que hubiere intervenido conforme a lo previsto en la Ley del Mercado de Valores.

Independientemente de lo anterior el Consejo de Administración estará en libertad de presentar Estados Financieros referidos a cualquier fecha durante el ejercicio, y la Asamblea podrá aprobarlos para los efectos de Ley.

ARTÍCULO CUADRAGÉSIMO. APLICACIÓN DE UTILIDADES Y PÉRDIDAS. Las utilidades netas que arrojen los Estados Financieros que se aprueben por la Asamblea de Accionistas serán distribuidas como sigue: (i) el 5% (cinco por ciento) para constituir y para reconstituir el fondo de reserva legal hasta que sea igual por lo menos al 20% (veinte por ciento) del capital social; (ii) 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; (iii) las utilidades restantes, si las hay, se aplicarán en la forma que decida la Asamblea General Ordinaria de Accionistas.

Las pérdidas, si las hubiere serán soportadas primeramente por las reservas y a falta de estas por el capital social.

ARTÍCULO CUADRAGÉSIMO PRIMERO. REPARTO DE DIVIDENDOS. 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.

DISOLUCIÓN Y LIQUIDACIÓN

ARTÍCULO CUADRAGÉSIMO SEGUNDO. DISOLUCIÓN. La Sociedad se disolverá en cualquiera de los casos especificados en el Artículo 229 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

ARTÍCULO CUADRAGÉSIMO TERCERO. LIQUIDACIÓN. 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 hiciere dicho nombramiento, un Juez de lo Civil o de Distrito del domicilio de la Sociedad lo hará a petición de cualquier accionista.

ARTÍCULO CUADRAGÉSIMO CUARTO. BASES PARA LA LIQUIDACIÓN. A falta de instrucciones expresas de la Asamblea a los Liquidadores, la Liquidación se llevará a cabo de acuerdo con las siguientes bases generales:

- I. Conclusión de los negocios pendientes, de la manera menos perjudicial para los acreedores y accionistas.
- II. Preparación del Balance General e Inventario.
- III. Cobro de Créditos y pago de adeudos.
- IV. Venta del Activo de la Sociedad y aplicación de su producto a los fines de la Liquidación.
- V. Distribución del remanente si lo hubiere, entre los accionistas, en proporción a sus acciones.

ARTÍCULO CUADRAGÉSIMO QUINTO. APLICACIÓN DEL REMANENTE DE LA LIQUIDACIÓN. 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.

CANCELACIÓN DE INSCRIPCIÓN Y RESOLUCIÓN DE CONFLICTOS

ARTÍCULO CUADRAGÉSIMO SEXTO. CANCELACIÓN DE INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES. La cancelación de la inscripción de las acciones de la Sociedad en el Registro Nacional de Valores, se efectuará conforme a los precios, plazos, términos, condiciones y excepciones que establezcan la Ley del Mercado de Valores y la demás normatividad legal aplicable a la Sociedad.

ARTÍCULO CUADRAGÉSIMO SÉPTIMO. RESOLUCIÓN DE CONFLICTOS. Es voluntad de los accionistas de la Sociedad renunciar expresamente al fuero judicial y someter a arbitraje toda controversia, cuestión o incidencia que se pudiese suscitar frente a la Sociedad en relación con estos estatutos. Dicho arbitraje será de derecho y será resuelto por un Tribunal Arbitral compuesto por 3 (tres) árbitros. Cada una de las partes estará facultada para nombrar a un árbitro, y de común acuerdo entre las partes se nombrará al tercer árbitro. El arbitraje estará regulado y controlado en cuanto a procedimientos por los Artículos relativos al Arbitraje Comercial contenidos en el Código de Comercio.

ARTÍCULO CUADRAGÉSIMO OCTAVO. ENCABEZADOS. Todos los encabezados y títulos de cada uno de los Artículos de los presentes Estatutos son sólo para conveniencia y referencia, y no afectarán de forma alguna la interpretación de los presentes Estatutos.”

-----FIN DE TEXTO-----

Monterrey, N.L. a 30 (treinta) de Noviembre del 2006 (dos mil seis)

LIC. SALVADOR VARGAS GUAJARDO
SECRETARIO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN
GRUMA, S.A. DE C.V.
(ahora GRUMA, S.A.B. DE C.V.)

CONTRATO DE CRÉDITO

De fecha 30 de Octubre de 2006

Entre

GRUMA CORPORATION
como el Deudor

BANK OF AMERICA, N.A.,

como Representante Administrativo, Representante Documental y Emisor de la C/C,

y

Los Demás Bancos que son Parte del Presente Instrumento

CONTRATO DE CRÉDITO

Este CONTRATO DE CRÉDITO (el “Contrato”) se celebra el día 30 de Octubre de 2006 entre **GRUMA CORPORATION**, una sociedad de Nevada (el “Deudor”), todos y cada uno de los bancos que de tiempo en tiempo pasen a formar parte de este Contrato (en forma conjunta los “Bancos”, o en forma individual el “Banco”), y BANK OF AMERICA, N.A., como Representante Administrativo, Representante Documental y Emisor de la C/C.

El Deudor ha solicitado que los Banco le otorguen una estructuración de crédito revolvente, y los Bancos desean hacerlo en los términos y condiciones establecidas más adelante en este instrumento.

Tomando en cuenta los mutuos acuerdos, disposiciones y pactos contenidos en el presente, las partes convienen en lo siguiente:

CLÁUSULA I. DEFINICIONES Y TÉRMINOS CONTABLES

1.01 Términos Definidos. Como se utilizan en este Contrato, los siguientes términos tendrán los significados establecidos a continuación:

“Representante Administrativo” significa Bank of America en su carácter de representante administrativo conforme a cualquiera de los Documentos del Préstamo, o cualquier otro representante administrativo que lo suceda.

“Oficina de Pagos del Representante Administrativo” significa el domicilio del Representante Administrativo y cuando sea apropiado, la cuenta establecida en el Apéndice 10.02 o algún otro domicilio o cuenta que el Representante Administrativo pudiera, de tiempo en tiempo notificar al Deudor y a los Bancos.

“Cuestionario Administrativo” significa un Cuestionario Administrativo en un formato proporcionado por el Representante Administrativo.

“Afiliado” significa, respecto a cualquier Persona, cualquier otra Persona que, directa o indirectamente, a través de uno o más intermediarios, Controle, o sea Controlada, o esté bajo Control común con la Persona especificada (excluyendo a cualquier fideicomisario que se encuentre bajo cualquier Plan o cualquier comité que sea responsable de administrar cualquier Plan). “Control” significa la posesión, directa o indirecta del poder para ordenar o hacer que se ordene el manejo de las políticas de una Persona, ya sea a través del ejercicio de poderes de votación, por contrato o de alguna otra manera. “Controladora” y “Controlada” tienen significados correlativos a este término.

“Partes Relacionadas de los Representantes” tiene el significado especificado en la Sección 10.02(b).

“Compromisos Totales” significa los Compromisos de todos los Bancos.

“Contrato” significa este Contrato de Crédito.

“Legislación Aplicable” significa con respecto a cualquier Persona, todas las disposiciones de las Leyes aplicables a dicha Persona, y todos los ordenamientos, y decretos de todos los tribunales y laudos arbitrales aplicables a dicha Persona.

“Porcentaje Aplicable” significa cuando se trate de cualquier Banco en cualquier momento, el porcentaje (llevado hasta el noveno decimal) de los Compromisos Totales representados por el Compromiso de dicho Banco en ese momento. Si el compromiso de cada Banco para otorgar Préstamos y la obligación del Emisor de la C/C para otorgar Prórrogas a la C/C han terminado conforme a la Sección 8.02 o si los Compromisos Totales se han extinguido, entonces el Porcentaje Aplicable de cada Banco será determinado en base al último Porcentaje Aplicable vigente de dicho Banco, dando validez a cualquier cesión subsecuente. El Porcentaje Aplicable inicial de cada Banco está establecido junto al nombre de cada uno de dichos Bancos en el Apéndice 2.01 o en la Cesión y Adjudicación conforme a la cual el Banco pasa a formar parte de este Contrato, según sea aplicable.

“Tasa Aplicable” significa los siguientes porcentajes anuales, basados en la Índice de Apalancamiento según se establece en el último Certificado de Cumplimiento recibido por el Representante Administrativo conforme a la Sección 6.02(a):

<u>Nivel de Precios</u>	<u>Índice de Apalancamiento</u>	<u>Comisión por Compromiso</u>	<u>Tipo de Eurodólar para Préstamos Revolventes y Cartas de Crédito</u>	<u>Tasa LIBOR Diaria Flotante para Préstamos Mediante Crédito Punte</u>	<u>Tasa Base para Préstamos</u>
1	Menor o igual que de 1.5 a 1.00	0.100	0.350	0.350	0.000
2	Mayor que de 1.50 a 1.00, pero menor o igual que de 2.5 a 1.00	0.125	0.400	0.400	0.000
3	Mayor que de 2.5 a 1.00	0.150	0.450	0.450	0.000

Cualquier aumento o disminución en la Tasa Aplicable que resulte de un cambio del Índice de Apalancamiento, entrará en vigor a partir del primer Día Hábil inmediato posterior a la fecha en que se haya entregado el Certificado de Cumplimiento conforme a la Sección 6.01(c); a condición de que si no se ha entregado un Certificado de Cumplimiento en la fecha en que debió entregarse de conformidad con la Sección 6.01(c), entonces, no obstante la fecha específica de la entrega de dicho Certificado de Cumplimiento, cualquier modificación en el Nivel de Precio Aplicable requerido por el cambio en el Índice de Apalancamiento reflejado en dicho Certificado de Cumplimiento se aplicará en forma retroactiva a partir del primer Día Hábil siguiente a la fecha en que dicho Certificado de Cumplimiento debería haberse entregado. No obstante lo anterior, la Tasa Aplicable vigente desde la Fecha de Cierre y después de ésta Fecha hasta el momento en que se entregue el Certificado de Cumplimiento conforme a la Sección 6.01(c), incluyendo el día de la entrega del mismo para el Tercer Trimestre del Ejercicio Fiscal 2006, será el Nivel de Precio 1.

“Fondos Aprobados” significa cualquier Fondo que es administrado o manejado por (a) un Banco, (b) un Afiliado de algún Banco, o (c) una entidad o un Afiliado de alguna entidad que administre o maneje a un Banco.

“Grupo de Cesionarios” significa uno o más Cesionarios Elegibles que sean Afiliados uno del otro.

“Cesión y Adjudicación” significa la cesión y adjudicación celebrada por un Banco y un cesionario (con el consentimiento de las partes cuyo consentimiento se requiera conforme a la Sección 10.06(b)), y aceptado por el Representante Administrativo, en un formato sustancialmente similar al Anexo F o en algún otro formato aprobado por el Representante Administrativo.

“Gastos de Abogados” significa e incluye todos los honorarios razonables y documentados, los gastos y erogaciones de cualquier despacho jurídico o algún otro abogado externo.

“Estados Financieros Dictaminados” significa el balance general consolidado auditado del Deudor y de sus Subsidiarias para el ejercicio fiscal terminado el 31 de Diciembre de 2005 y los estados consolidados de pérdidas y ganancias o de operaciones, de capital contable, y flujo de efectivo relacionados, para dicho ejercicio fiscal del Deudor y sus Subsidiarias, incluyendo las notas a los mismos.

“Carta de Crédito con Prórroga Automática” tiene el significado especificado en la Sección 2.03(b)(iii).

“Periodo de Disponibilidad” significa el periodo desde la Fecha de Cierre, incluyendo dicha Fecha (siempre que para esa fecha, todas las condiciones suspensivas de la Sección 4.01 hayan sido cumplidas o que se haya renunciado a ellas de conformidad con la Sección 4.01 (o, para el caso de la Sección 4.01(b) que la Persona con derecho a recibir el pago haya renunciado a ese derecho) hasta: (a) la Fecha de Vencimiento, (b) la fecha de terminación de los Compromisos Totales conforme a la Sección 2.06, y (c) la fecha de terminación de los compromisos de cada uno de los Bancos para otorgar Préstamos y de las obligaciones del Emisor de la C/C a otorgar Prórrogas a la C/C conforme a la Sección 8.02, lo que suceda primero.

“Bank of America” significa Bank of America, NA y sus sucesores.

“Tasa Base” significa para cualquier día, una tasa fluctuante anual igual a la que sea mayor de las siguientes: (a) la Tasa de los Fondos Federales más ½ punto del 1% y (b) la tasa de interés vigente para ese día publicada de tiempo en tiempo por Bank of America como su “tasa prime”. La “tasa prime” es una tasa establecida por Bank of America en base a diversos factores, incluyendo los costos y rendimientos deseados por Bank of America, así como las condiciones económicas generales y otros factores, y es utilizada como un punto de referencia para costear ciertos préstamos, que pudieran otorgarse a esa tasa publicada u otorgarse a una tasa por encima o por debajo de la misma. Cualquier cambio en dicha tasa publicada por Bank of America entrará en vigor al inicio de operaciones en el día especificado en que se publicó dicho cambio.

“Préstamo a Tasa Base” significa el Préstamo otorgado con intereses a una Tasa Base.

“Deudor” tiene el significado especificado en el párrafo de introducción de este instrumento.

“Materiales del Deudor” significa el material y/o información proporcionada por o a nombre del Deudor bajo este Contrato o bajo cualquier otro Documento del Préstamo.

“Disposición” significa una Disposición de un Préstamo Revolvente o una Disposición de un Crédito Punte según lo requiera el contexto.

“Día Hábil” significa cualquier día que no sea Sábado ni Domingo o que no sea algún día en que la banca comercial esté autorizada para cerrar conforme a las Leyes, o en que los bancos estén cerrados, en el estado en donde se localiza la Oficina del Representante Administrativo y en Nueva York, Nueva York, y si ese día se relaciona con cualquier Préstamo a Tasa de Eurodólar, significa cualquier día en que las operaciones de depósito en Dólares se puedan llevar a cabo por y entre los bancos en el mercado interbancario de eurodólares de Londres.

“Gastos de Capital” significa el monto de gastos del Deudor y sus Subsidiarias por concepto de activos fijos o de capital relacionados con el Principal Negocio del Deudor, los cuales, de conformidad con los GAAP estarían clasificados como gastos de capital.

“Arrendamiento de Capital” significa, para cualquier Persona, cualquier arrendamiento de cualquier Bien en que intervenga dicha Persona como arrendatario y que cumplan o deban cumplir con la Norma No. 13 del Consejo de Normas de Contabilidad Financiera, y que se haya clasificado y contabilizado como “arrendamientos de capital” en el balance general de dicha Persona realizado de conformidad con los GAAP.

“Garantizar en Efectivo” tiene el significado especificado en la Sección 2.03(g).

“Inversión Equivalente a Efectivo” significa en todo tiempo:

(a) cualquier obligación directa de (o garantizada incondicionalmente por) los Estados Unidos de América o un Estado de ese país, cualquier país OECD o algún otro gobierno extranjero en una jurisdicción en la cual el Deudor o cualquiera de sus Subsidiarias realice operaciones o pudiera realizar operaciones en ese momento, (o cualquier agencia o subdivisión política del mismo, siempre que dicha obligación sea apoyada por la buena fe y crédito de los Estados Unidos de América o por algún Estado de dicho país, por cualquier país OECD u otro gobierno extranjero en una jurisdicción en la cual el Deudor o cualquiera de sus Subsidiarias opere o pudiera operar en ese momento) y cuyo vencimiento no sea superior a un año después de dicha fecha:

(b) papel comercial con vencimiento a no más de 270 días de su fecha de emisión, que sea emitido por cualquiera de los siguientes:

- (i) cualquier sociedad que esté calificada como A-1 o más por S&P o P-1 o más por Moody's, o
- (ii) cualquier Banco (o su holding); o

(c) cualquier certificado de depósito, depósito a plazo o aceptación bancaria, cuyo vencimiento sea no mayor de un año después de su fecha de emisión, que haya sido emitida por un banco que tenga: (x) una tasa de crédito de A2 o más según Moody's o A o más según S&P, y (y) un capital y un superávit de capital que sumados superen los \$500'000,000.00

“Cambio(s) en la Legislación” significa que después de la fecha de este Contrato ocurra cualquiera de los supuestos siguientes: (a) la adopción o entrada en vigor de cualquier ley, regla,

reglamento o tratado, (b) cualquier cambio en cualquiera de las leyes, reglas, reglamentos o tratados o en la administración, interpretación o aplicación de los anteriores por parte de cualquier Autoridad Gubernamental o (c) la realización o emisión de cualquier solicitud, lineamiento o directiva (ya sea que tenga la fuerza de una ley o no) por cualquier Autoridad Gubernamental.

“Cambio en el Control” significa que después de la fecha de este Contrato ocurra cualquier transacción o serie de transacciones que de cómo resultado que Gruma, S.A., deje de ser el propietario beneficiario (con el significado del la Regla 13d-3 de la SEC conforme a la Ley de Intercambios), directa o indirectamente, de valores del Deudor que representen al menos 51% de la Participación en el Capital con Derecho a Voto del Deudor.

“Fecha de Cierre” significa la primera fecha en se han cumplido o se ha renunciado a todas las condiciones suspensivas de la Sección 4.01 de conformidad con la Sección 10.01 (o para el caso de la Sección 4.01(b) que la Persona con derecho a recibir el pago aplicable haya renunciado a ese derecho).

“Código” significa el Código Fiscal de 1986.

“Compromiso” significa, para cada Banco, su obligación para (a) otorgar el Préstamo Revolvente al Deudor conforme a la Sección 2.01, (b) comprar participaciones en las Obligaciones, y (c) comprar participaciones en los Préstamos Mediante Créditos Punte, cuya suerte principal total pendiente de pago en cualquier momento no exceda del monto que aparece junto al nombre del Banco en el Apéndice 2.01 ni en ninguna Cesión y Adjudicación mediante la cual dicho Banco pase a formar parte de este Contrato, o de cualquiera de sus modificaciones, como sea aplicable; dicho monto podrá ser ajustado de tiempo en tiempo de conformidad con el presente Contrato.

“Comisión por Compromiso” tiene el significado establecido en la Sección 2.09(a).

“Certificado de Cumplimiento” significa un certificado en un formato sustancialmente similar al Anexo E, con sus cambios, o cualquier otro formato que sea acordado por las partes y por el Representante Administrativo.

“EBITDA Consolidado” significa para cualquier Periodo de Medición, para el Deudor y sus Subsidiarias, una cantidad igual la suma de: (a) el ingreso de operación consolidado (determinado de conformidad con los GAAP) y (b) el gasto por depreciación y amortización deducido al determinar dicha consolidación de ingresos de operación.

“Deuda Fondeada Consolidada” significa, en cualquier momento con respecto del Deudor y sus Subsidiarias, sin duplicación, la suma de: (a) todas las obligaciones por concepto de dineros prestados, (b) cualquier obligación con respecto de un arrendamiento o contrato de arrendamiento con opción a compra, que conforme a los GAAP será tratado como un arrendamiento financiero o de capital, y (c) cualquier obligación de pago no saldada cuando se trate de alguna carta de crédito sobre la que se haya hecho algún retiro.

“Cargos Por Intereses Consolidados” significa, para cualquier Periodo de Medición, para el Deudor y sus Subsidiarias, la suma de (a) todos los intereses, pagos por primas, honorarios, comisiones y gastos relacionados del Deudor y sus Subsidiarias en conexión con el dinero en préstamo (incluyendo intereses capitalizados) o en conexión con la compra de activos diferidos, en cada caso

siempre que sean clasificados como intereses de conformidad con los GAAP, y (b) la parte de los gastos por arrendamiento del Deudor y sus Subsidiarias cuando se trate del periodo de los arrendamientos de capital o financieros que se clasificaron como intereses de conformidad con los GAAP.

“Patrimonio Tangible Neto Consolidado” significa, en cualquier tiempo, el monto consolidado y de conformidad con los GAAP para el Deudor y sus Subsidiarias, el Capital Contable en una fecha menos los Activos Intangibles del Deudor y sus Subsidiarias en la misma fecha.

“Obligación Contingente” significa, para cualquier Persona: (a) cualquier obligación, contingente o algún otro, de dicha Persona que garantice o tenga un efecto económico de garantizar algún Adeudo u otra obligación diversa pagadera o que deba ser cumplida por otra Persona (el “obligado principal”) de cualquier forma, ya sea directa o indirectamente, e incluyendo cualquier obligación de dicha Persona, directa o indirecta: (i) para comprar o pagar (o anticipar o proveer fondos para la compra o pago de cierto Adeudo u obligación diversa, (ii) para comprar o arrendar inmuebles, valores o servicios con el propósito de asegurar al obligado con respecto de dicho adeudo u obligación diversa de pago o cumplimiento de dicho Adeudo u obligación diversa, (iii) para mantener un capital de trabajo, capital contable o cualquier otra condición de situación financiera o liquidez del obligado principal a fin de permitir al obligado principal pagar dicho Adeudo u obligación diversa, o (iv) en la que se haya comprometido a fin de asegurar de alguna otra manera a los obligados cuando se trate de dicho adeudo u obligación diversa para el pago o cumplimiento de los mismos o para proteger a dichos obligados de las pérdidas con respecto a los mismos (en forma total o parcial), o (b) cualquier gravamen en cualquier activo de dicha Persona asegurando cualquier adeudo u obligación de cualquier otra Persona ya sea que dicha Persona asuma o no dicho Adeudo u obligación diversa, sin embargo el término “Obligación Contingente” no incluye endosos de instrumentos para depósito o cobro en el curso ordinario de los negocios. El monto de cualquier Obligación Contingente de cualquier Persona se considerará como que es un monto igual a la máxima cantidad de pasivos de dicha Persona, con respecto de la cantidad declarada o determinable de la obligación primaria relacionada, o una parte de la misma con respecto a la cual dicha Obligación Contingente se hace o, si no estuviere declarada o no fuese determinable, los pasivos máximos anticipados en forma razonable con respecto de dicha Obligación Contingente como sea determinada por la Persona que garantice de buena fe.

“Obligación Contractual” significa, con respecto de cualquier Persona, cualquier provisión de cualquier garantía emitida por esa Persona en cualquier convenio, compromiso, contrato, acuerdo de voluntades, hipoteca, fideicomiso, o cualquier otro instrumento, documento, o convenio del cual dicha Persona es parte, o mediante la cual se obliga a dicha Persona o a cualquiera de sus Bienes.

“Control” tiene el significado especificado en la definición de “Afiliado”.

“Negocio Principal” significa la producción y/o distribución de harina de maíz, la producción y/o distribución de tortillas y/o de otros productos alimenticios o productos relacionados, la producción y/o distribución de harina de trigo y/o cualquier otro producto alimenticio, distribución y/o negocio relacionado con la logística en la cual el Deudor y/o sus Subsidiarias estén involucradas, o pudieran involucrarse de tiempo en tiempo.

“Prórroga” significa cada uno de los siguientes conceptos: (a) una Disposición y, (b) una Prórroga a la C/C.

“Tasa LIBOR Flotante Diaria” significa una tasa de interés fluctuante (redondeada, si fuere necesario, a la centésima más cercana al 1%) igual a la tasa interbancaria de Londres por un (1) mes, como se publica en la sección de “*Tasas Monetarias*” del *Wall Street Journal*.

“Leyes para la Protección de los Deudores” significa el Código de Quiebras de los Estados Unidos, y de cualquier otro tipo de liquidación, curatela, quiebra, cesión para beneficio de los Bancos, moratoria de pago, renovación, sindicatura, insolvencia, reorganización o cualquiera otra Ley similar de recursos para los deudores de los Estados Unidos o de cualquier otra jurisdicción que sea aplicable de tiempo en tiempo, y que se encuentren vigentes y afecten en forma general los derechos de los Bancos.

“Incumplimiento” significa un evento o condición que constituye un Incidente de Incumplimiento o que, debido a la entrega de alguna notificación, o al paso del tiempo, o de ambos, pudiera convertirse en un Incidente de Incumplimiento.

“Tasa de Interés por Incumplimiento” significa (a) cuando se usa con respecto a las Obligaciones distintas de los Comisiones por Carta de Crédito, una tasa de interés igual a la que sea menor de las siguientes: (i) la Máxima Tasa Legal y (ii) la suma de: (x) la Tasa Base más (y) la Tasa Aplicable, si la hubiere, que se aplica a los Préstamos a Tasa Base más (z) 2% anual; sin embargo cuando se trate de una Tasa de Préstamos Eurodólar o de un Préstamo Mediante Crédito Puente, la Tasa de Interés por Incumplimiento será igual a la tasa de interés (incluyendo cualquier Tasa Aplicable), que de otro modo fuere aplicable a dicho Préstamo más 2% anual, y (b) cuando sea usada con respecto a los Comisiones por Carta de Crédito, será una tasa igual a la Tasa Aplicable más 2% anual, en todos los casos en la medida en que la Legislación Aplicable lo permita y en ningún caso excederá la Máxima Tasa Legal.

“Incumplimientos del Banco” significa el incumplimiento de cualquier Banco: (a) para entregar cualquier porción de los Préstamos, participaciones en las Obligaciones de la C/C o participaciones que requieran ser fondeadas por dicho Banco conforme a este instrumento en el transcurso de un Día Hábil de la fecha en que se le requieran los fondos al Banco conforme a este Contrato, a menos que dicho incumplimiento haya sido remediado, (b) que de alguna otra forma haya dejado de pagar al Representante Administrativo o a cualquier otro Banco, cualquier otro monto solicitado para ser pagado por éste conforme a este Contrato en el transcurso de un Día Hábil de la fecha en que deba pagarlos, a menos que sea materia de una controversia de buena fe, o a menos que dicho incumplimiento haya sido remediado, o (c) que haya sido considerado insolvente o que sea sujeto de un procedimiento de quiebra o concurso.

“Disposición de Bienes” Significa la venta, transferencia, licencia o cualquier otra disposición (que incluya cualquier otra transacción de venta seguida de arrendamiento) de cualquier bien por cualquier Persona que no sea en el curso ordinario de los negocios, incluyendo cualquier venta, sesión, transferencia u otra disposición con o sin recurso, de cualquier pagaré o cuentas por cobrar o derechos o reclamaciones asociadas con el mismo; A condición de que, cualquier financiamiento que involucre o que esté garantizado por la futura venta de las cuentas por cobrar (o cualquier transacción financiera similar) no sea considerada como una venta o disposición dentro del curso ordinario de los negocios.

“Dólar” y “¢” significa moneda de curso legal en los Estados Unidos.

“Cesionario Elegible” significa cualquier Persona que cumpla con los requisitos para ser un cesionario conforme a la Sección 10.06(b)(iii), (v) y (vi) (sujeto a los permisos, si los hubiere, como pudieran ser requerido conforme a la Sección 10.06(b)(iii)).

“Leyes Ambientales” significa toda ley federal, nacional, estatal, provincial, departamental, municipal, local y extranjera, incluyendo derecho consuetudinario, normas, reglas, reglamentos, órdenes, normas técnicas y códigos, en conjunto con toda orden, decreto, sentencia u órdenes restrictivas emitidas, promulgadas, aprobadas o introducidas por ese concepto por cualquier Autoridad Gubernamental que tenga jurisdicción sobre el Deudor, sus Subsidiarias o sus respectivos bienes en cada caso relacionado con los asuntos ambientales, de salud, seguridad, recursos naturales o de uso de suelo.

“Participación en el Capital Contable” significa acciones de capital (ya sean denominadas como acciones comunes o preferenciales) intereses propietarios, intereses de asociación o membresía, participaciones u otros equivalentes, (independientemente de cómo sean designados) que sean o estén en una empresa, sociedad civil, sociedad de responsabilidad limitada o en alguna entidad equivalente, ya sea que tengan o no derecho a voto.

“ERISA ” significa la *Employee Retirement Income Security Act of 1974* (Ley de Retiro para los Trabajadores de 1974).

“Afiliado ERISA” significa cualquier comercio o negocio (ya sea que esté constituido como sociedad o no) bajo el control común del Deudor según el significado de la Sección 4001(a)(14) de la ley ERISA o un miembro de un grupo que incluya al Deudor y que se considere como un sólo patrón de acuerdo a la Sección 414(b); o (c) del Código (y las Fracciones 414(m) y (o) del Código para efectos de disposiciones relacionadas con la Fracción 412 del Código).

“Hecho ERISA” significa (a) un Hecho Reportable respecto al Plan de Retiro; (b) un retiro hecho por el Deudor o por cualquier Afiliado ERISA de un Plan de Retiro sujeto a la Sección 4063 de ERISA durante un plan anual en el cual un empleado sustancial (como se define en la Sección 4001(a)(2) de ERISA) o una suspensión de operaciones que haya sido considerada como un retiro conforme a la Sección 4062(e) de ERISA; (c) un retiro total o parcial del Deudor o cualquier Afiliado ERISA de un Plan Multipatrón o bien el aviso de que un Plan Multipatrón se encuentra en reorganización; (d) el registro de un aviso en que se deja de considerar la modificación de un Plan como terminación conforme a las Secciones 4041 o 4041A de ERISA, o el inicio de acciones por la PBGC para dar por terminado un Plan de Retiro o Plan Multipatrón; (e) un hecho o condición que pueda considerarse como fundamento, conforme a la Sección 4042 de ERISA, para la terminación o el nombramiento de un fiduciario para administrar cualquier Plan de Retiro o Plan Multipatrón; o (f) la imposición de cualquier responsabilidad bajo el Título IV de ERISA, que sea distinto a las primas PBGC vencidas pero no morosas bajo la Sección 4007 de ERISA, sobre el Deudor o sobre cualquier Afiliado ERISA.

“Tasa Eurodólar” significa cualquier periodo de intereses relativo a un Préstamo a Tasa Eurodólar, la tasa anual (redondeada, si fuere necesario, a la centésima más cercana al 1%) igual a la Tasa LIBOR de la **Asociación de Banqueros Británicos** (“BBA LIBOR”), como está publicado por Reuters (u otra fuente comercialmente disponible que proporcione cotizaciones del BBA LIBOR como fue designado por el Representante Administrativo de tiempo en tiempo), aproximadamente a las 11:00

a.m., tiempo de Londres, dos Días Hábiles previos al inicio de dicho Periodo de Interés, para depósitos en Dólares (para entrega el primer día de dicho Periodo de Interés) con un término equivalente a dicho Periodo de Interés. Si esa tasa no está disponible en ese momento por cualquier motivo, entonces la “Tasa Eurodólar” para dicho Periodo de Interés será la tasa anual (redondeada, si fuere necesario a la centésima más cercana al 1%) determinada por el Representante Administrativo para que sea la tasa a la cual los depósitos en Dólares a ser entregados el primer día de dicho Periodo de Interés de fondos del mismo día en el monto aproximado de la Tasa de Préstamo Eurodólar que se hace, continúa o se convierte por Bank of America y con un término equivalente a dicho Periodo de Interés, sea ofrecida por la sucursal de Londres de Bank of America a los bancos principales del mercado interbancario de Eurodólares de Londres a solicitud de dichos bancos, aproximadamente a las 11:00 a.m. (tiempo de Londres) dos Días Hábiles previos al inicio de dicho Periodo de Interés.

“Préstamo a Tasa Eurodólar” significa un préstamo que lleva un interés a una tasa basada en la Tasa Eurodólar.

“Incidente de Incumplimiento” tiene el significado especificado en la Sección 8.01.

“Ley de Intercambio” Significa la Ley de Intercambio de Valores de 1934.

“Impuestos No Incluidos” significa con respecto del Representante Administrativo cualquier Banco, Emisor de la C/C o cualquier otro que reciba algún pago que se vaya a hacer por concepto o por causa de cualquier obligación del Deudor conforme a este documento: (a) los impuestos que gravan o se miden por el ingreso neto total (como quiera que se les denomine), e impuestos con los que se gravan las franquicias (en lugar de los impuestos sobre ingresos netos), por la jurisdicción (o por cualquier subdivisión política de la misma) conforme a las leyes que rigen el lugar en donde dicho receptor está constituido o en el cual se localiza su oficina matriz, o en caso de cualquiera de los Bancos en donde se localice su Oficina de Préstamos correspondiente, (b) cualquier impuesto que grave las utilidades de las sucursales en los Estados Unidos o cualquier impuesto similar emitido por cualquier otra jurisdicción en donde se localiza el Banco y (c) para los Bancos Extranjeros (que no sea un cesionario requerido por el Deudor conforme a la Sección 10.12), cualquier impuesto que deba retenerse por montos pagaderos a dicho Banco Extranjero en el momento en que dicho Banco Extranjero pasa a formar parte de este Contrato (o designa una nueva Oficina de Préstamos) o que se atribuya al incumplimiento o incapacidad de dicho Banco Extranjero (que no sea como resultado de una Modificación en la Ley) para cumplir con la Sección 3.01(e), solamente hasta en tanto dicho Banco Extranjero (o su cedente, si lo hubiere) tuviera derecho, en el momento de la designación de una nueva Oficina de Préstamos (o cesión), a recibir cantidades adicionales del Deudor con respecto a dicha retención de impuestos de conformidad con la Sección 3.01(a).

“Contrato de Crédito Existente” significa el Contrato de Préstamo Revolvente de fecha 5 de Junio de 2003, entre el Deudor, los Bancos que forman parte del mismo Contrato, Cooperative Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B. A. y la sucursal de Nueva York del “Rabobank International,” como Corredor, según haya sido reformado, modificado o suplementado.

“Tasa de Fondos Federales” significa, para cualquier día, la tasa anual igual al promedio de las tasas sobre transacciones de fondos Federales con miembros del Sistema de la Reserva Federal, estructurados por corredores de fondos Federales en ese día, según lo publique el Banco de la Reserva Federal de Nueva York en el Día Hábil siguiente a dicho día; en el entendido de que (a) si dicho día no

es un Día Hábil, la Tasa de Fondos Federales para ese día será la misma tasa que se aplique a las transacciones del Día Hábil inmediato anterior, según se publique el Día Hábil inmediato posterior, y (b) si no se publica esa tasa en dicho Día Hábil inmediato posterior, la Tasa de Fondos Federales para ese día será la tasa promedio (redondeada hacia arriba, si fuere necesario, para un múltiplo total del 1/100 del 1%) que se cargue a Bank of America en dicho día en dichas transacciones, según lo determine el Representante Administrativo.

“Carta de Comisiones” significa la carta de fecha 1° de Septiembre de 2006, entre el Deudor y el Representante Administrativo.

“Trimestre Fiscal” significa cada trimestre fiscal del Deudor que termina el último sábado de los meses de Marzo, Junio, Septiembre y Diciembre.

“Ejercicio Fiscal” significa cada año fiscal del Deudor que termina el último sábado de cada año calendario.

“Banco Extranjero” significa aquél Banco que está constituido conforme a las leyes de una jurisdicción distinta a la del domicilio del Deudor para propósitos de impuestos. Para efectos de esta definición en los Estados Unidos, cada estado de este país y el Distrito de Columbia se consideran como que constituyen una sola jurisdicción.

“FRB” significa el *Board of Governors of the Federal Reserve System* (Consejo de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal) de los Estados Unidos.

“Fondo” significa cualquier Persona (que no sea una persona física) que otorgue, compre, tenga o de otro modo invierta en préstamos comerciales y prórrogas de crédito similares en el curso ordinario de sus negocios.

“GAAP” significa los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en los Estados Unidos basados en las opiniones y pronunciamientos del Consejo de Principios de Contabilidad y el Instituto Americano de Contadores Públicos y Auditores y las declaraciones y pronunciamientos de los del Consejo de Normas de Contabilidad Financiera o cualquier otros principios que pudieran ser aprobados por un segmento significativo de la profesión de Contador en los Estados Unidos, que son aplicables a las circunstancias a la fecha de determinación aplicada consistentemente.

“Autoridad Gubernamental” significa, respecto a cualquier Persona, cualquier nación o gobierno, cualquier estado, provincia, u otra subdivisión política o administrativa de éstos, cualquier banco central (o autoridad monetaria o reguladora similar) de éstos, cualquier entidad o sucursal con poder para ejercer funciones ejecutivas, legislativas, judiciales, regulatorias o administrativas del gobierno o relacionadas con éste, y cualquier empresa u otra entidad que ejerza dichas funciones y que pertenezca o sea controlada, mediante capital o participación de capital, o de alguna otra forma por cualquiera de las entidades anteriores que tengan jurisdicción sobre esa Persona.

“Gruma, S.A.” significa Gruma, S.A. de C.V., una empresa mexicana, y, a la Fecha del Cierre, propietaria del 100% de la participación de capital del Deudor.

“Máxima Tasa Legal” significa la máxima tasa de interés en el momento particular en cuestión, que cualquier Banco, conforme a la Legislación Aplicable, puede cobrar sobre las Obligaciones. Si

cambiara la Tasa Máxima de Interés que conforme a la Legislación Aplicable se le permite a cualquier Banco cobrar sobre las Obligaciones después de la fecha de este instrumento, la Máxima Tasa Legal será automáticamente incrementada o disminuida, según sea el caso, de tiempo en tiempo, a partir de la fecha en que entre en vigor cada cambio de la Tasa Máxima Legal sin necesidad de notificar al Deudor.

“Fecha de Pago” tiene el significado especificado en la Sección 2.03(c)(i).

“Fecha de Efectiva del Incremento” tiene el significado especificado en la Sección 2.14(d).

“Adeudo” de cualquier Persona significa en cualquier fecha sin que se duplique: (a) cualquier obligación de dicha Persona con respecto del dinero solicitado en préstamo, cualquier obligación de dicha Persona que se compruebe mediante pagarés, bonos de deuda o instrumentos similares; (b) cualquier obligación de esa Persona relativa a un arrendamiento o a un contrato de arrendamiento con opción a compra que pudiera, conforma a los GAAP ser considerado como un arrendamiento financiero o de capital; (c) cualquier adeudo de terceros garantizado por un Gravamen sobre cualquier activo de la Persona, ya sea o no que dicho adeudo sea asumido por esa Persona; (d) cualquier obligación de dicha Persona para pagar el precio de compra diferido de los activos fijos o de los servicios si dicho diferimiento se prorroga por un periodo superior a 60 días; y (e) todas las Obligaciones Contingentes de dicha Persona relacionadas con lo anterior; a condición de que los siguientes pasivos queden expresamente excluidos de la definición del término “Adeudo”: (i) cuentas por cobrar, incluyendo cualquier obligación relativa a las cartas de crédito que hayan sido emitidas para respaldar las cuentas por cobrar; (ii) gastos que se acumulen y sean pagaderos durante el curso ordinario de los negocios; (iii) pagos anticipados de los clientes y depósitos recibidos de los clientes en el curso ordinario de los negocios; y (iv) obligaciones por impuestos ad valorem, Impuestos al Valor Agregado, y otros impuestos o cargos gubernamentales.

Para los efectos de este instrumento, el Adeudo de cualquier Persona incluirá el Adeudo de cualquier sociedad civil o asociación en participación (que no sea una asociación en participación que por sí misma sea una sociedad o una sociedad de responsabilidad limitada) en la cual dicha Persona es un socio general o un asociado en participación a menos que dicho Adeudo se haga expresamente sin recurso para dicha Persona.

“Impuestos Garantizados” significa Impuestos que no son los Impuestos Excluidos.

“Personas Indemnizadas” tiene el significado especificado en la Sección 10.04(b).

“Información” tiene el significado especificado en la Sección 10.07

“Activos Intangibles” significa los activos que se consideran como activos intangibles conforme a los GAAP.

“Proporción de Cobertura de Intereses” significa para el Periodo de Medición, la proporción de: (a) EBITDA Consolidado contra (b) los Cargos Consolidados por Intereses.

“Fecha de Pago de Intereses” significa (a) para cualquier Préstamo a Tasa Eurodólar, el último día de cada Período de Intereses aplicable a dicho Préstamo y a la Fecha de Vencimiento; a condición de que si cualquier Período de Intereses aplicable a un Préstamo a Tasa Eurodólar excede de tres meses, las respectivas fechas que caigan cada tres meses después de comenzar dicho Período de

Intereses también serán Fechas de Pago de Intereses; y (b) para cualquier Préstamo a Tasa Base y cualquier Préstamo Mediante Crédito Puente, el décimo Día Hábil siguiente a la terminación de los meses de Marzo, Junio, Septiembre y Diciembre y la Fecha de Vencimiento.

“Período de Intereses” significa, para cada Préstamo a Tasa Eurodólar, el período que comienza en la fecha en que dicho Préstamo a Tasa Eurodólar sea desembolsado o convertido o continuado como un Préstamo a Tasa Eurodólar y que termine en una fecha posterior uno, dos, tres, o seis meses después o más adelante, como sea seleccionado por el Deudor en su Aviso de Disposición; a condición de que:

(a) si cualquier Período de Intereses que de alguna otra forma terminaría en un día que no es un Día Hábil, dicho Período de Intereses se extenderá al Día Hábil siguiente, salvo que el resultado de dicha extensión fuese el llevar dicho Período de Intereses a otro mes calendario, en cuyo caso dicho Período de Intereses terminará en el Día Hábil inmediatamente anterior;

(b) cualquier Período de Intereses que comienza el último Día Hábil de un mes calendario (o en un día para el cual no existe un día que corresponda numéricamente en el mes calendario en el que vaya a terminar dicho Período de Intereses), éste terminará el último Día Hábil del mes calendario en el que vaya a terminar dicho Período de Intereses; y

(c) ningún Período de Intereses deberá extenderse más allá de la Fecha de Vencimiento.

“Inversión” significa, respecto de cualquier Persona, cualquier adquisición o inversión realizada por dicha Persona, ya sea por medio de: (a) la compra u otra adquisición de capital social u otros títulos valor de otra Persona, (b) un préstamo, adelanto o aportación de capital para, garantía de deuda, o compra u otra adquisición de cualquier otra deuda o participación de capital o interés, otra Persona, incluyendo cualquier sociedad o asociación en participación en esa otra Persona, o (c) la compra u otra adquisición (en una transacción o una serie de transacciones) de activos de otra Persona que constituya una unidad de negocios. Para efectos de cumplimiento de acuerdos, la cantidad de cualquier Inversión será la cantidad realmente invertida, sin que haya ajustes por incrementos o disminuciones subsiguientes en el valor de dicha Inversión.

“IRS” significa el Servicio Interno Tributario de los Estados Unidos (*Internal Revenue Service*).

“ISP” significa con respecto de cualquier Carta de Crédito, “*International Standby Practices de 1998*” publicados por el *Institute of International Banking Law & Practice* (o cualquier otra versión posterior de la misma que pudiera entrar en vigor en el momento de la emisión).

“Documentos del Emisor” significa con respecto de cualquier Carta de Crédito, la solicitud de la Carta de Crédito y cualquier otro documento, convenio e instrumento suscrito por el Emisor de la C/C y el Deudor (o cualquier Subsidiaria), o que esté a favor del Emisor de la C/C y que se relacione a dicha Carta de Crédito.

“Leyes” significa, en forma conjunta, todas las leyes internacionales, extranjeras, Federales, estatales y municipales, los tratados, reglas, lineamientos, reglamentos, ordenamientos, códigos y los suspensivos administrativos o judiciales o facultades, que incluyan la interpretación o administración de las mismas por cualquier autoridad gubernamental que tenga a su cargo la ejecución, interpretación o administración de las mismas, y todas las órdenes administrativas aplicables, los deberes específicos,

solicitudes, licencias, autorizaciones y permisos, y los convenios con cualquier autoridad gubernamental, en cada caso, ya sea que tengan fuerza legal o carezcan de ella.

“Anticipo de la C/C” significa con respecto de cada Banco, el fondeo de la participación de dicho Banco en cualquier Disposición de C/C conforme a su Porcentaje Aplicable. Todos los Anticipos de C/C se harán en Dólares.

“Disposición de C/C” significa una prórroga del crédito que resulte de una disposición de cualquier Carta de Crédito que no haya sido reembolsada en la fecha en que fue hecha o refinanciada como un Crédito.

“Cuenta de Garantía en Efectivo de C/C” tiene el significado especificado en la Sección 2.03(g).

“Prórroga de C/C” significa con respecto de cualquier Carta de Crédito la emisión de la misma, o la prórroga de la fecha de vencimiento de la misma, o la renovación o incremento del monto de la misma.

“Emisor de la C/C” significa el Bank of America o cualquier otro Banco aceptable al Deudor y al Representante Administrativo, en su carácter de Emisor de Cartas de Crédito en el presente documento, o cualquier emisor de Cartas de Crédito que le suceda en el presente instrumento.

“Obligaciones de la C/C” significa, en cualquier fecha de determinación, el monto acumulado disponible a ser retirado por todas las Cartas de Crédito pendientes de pago más el total de todos los Montos No Reembolsados, incluyendo todos las Disposiciones de C/C. A fin de calcular el monto disponible a ser retirado conforme a cualquier Carta de Crédito, el monto de dicha Carta de Crédito, será determinado conforme a la Sección 1.06. Para los propósitos de este Contrato, si en cualquier fecha de determinación, una Carta de Crédito ha vencido conforme a sus términos, pero cualquier cantidad puede aún ser retirada de la misma, en razón de la operación de la Regla 3.01 del ISP, dicha Carta de Crédito será considerada como pendiente de pago por el monto remanente disponible a ser retirado.

“Banco” tiene el significado especificado en el párrafo inicial de este instrumento, y como lo requiera el contexto, incluye el Banco Otorgante del Crédito Puente y el Emisor de la C/C.

“Oficina de Préstamos” significa, cuando se trate de cualquier Banco, la oficina u oficinas de dicho Banco descritas como tales en el Cuestionario Administrativo del Banco, o en cualquier otra oficina u oficinas que, de tiempo en tiempo, pudieran notificar al Banco, al Deudor o al Representante Administrativo.

“Carta de Crédito” significa cualquier carta de crédito emitida dentro de este instrumento. Una Carta de Crédito pudiera ser una carta comercial de crédito o una carta de crédito contingente o standby.

“Solicitud de una Carta de Crédito” significa una solicitud y un contrato para la emisión o modificación de una Carta de Crédito en el formato utilizado de tiempo en tiempo por el Emisor de la C/C.

“Fecha de Terminación de la Carta de Crédito” significa el séptimo día anterior a la Fecha de Vencimiento que esté vigente (o si ese día no es un Día Hábil, el Día Hábil inmediato anterior).

“Comisión por Carta de Crédito” tiene el significado especificado en la Sección 2.03(i).

“Sub-Límite de la Carta de Crédito” significa una cantidad igual a 25’000,000. El Sub-Límite de la Carta de Crédito es parte de la misma y no es adicional a los Compromisos Totales.

“Índice de Apalancamiento” significa al cierre del Trimestre Fiscal inmediato anterior, la proporción de (a) Deuda Fondeada Consolidada en dicha fecha contra (b) EBITDA Consolidado determinado por el Periodo de Medición relevante.

“Gravamen” significa cualquier interés garantizado, hipoteca, fideicomiso, prenda, cargos o depósitos, gravamen (ya sea por ley o no) o convenio preferencial de cualquier tipo o naturaleza respecto a cualquier Bien.

“Litigio” significa cualquier procedimiento, reclamación, demanda y/o arbitraje hecha por o ante cualquier autoridad gubernamental, o árbitro, incluyendo, sin limitación alguna, los procedimientos, reclamaciones, demandas y/o investigaciones sobre cualquier Ley ambiental, laboral, de seguridad y de salud, anti-monopolios, competencia desleal, valores, impuestos o cualquier otra ley o conforme a cualquier contrato, convenio u otro instrumento.

“Préstamo” significa una prórroga del crédito hecha por un Banco a un Deudor conforme a la Cláusula II en el formato de Préstamo Revolvente o de un Préstamo Mediante Crédito Puente.

“Documentos del Préstamo” significa el presente Contrato, los Pagarés, la Carta de Comisiones, todos los Documento del Emisor, todas las Solicitudes de Prórroga y cualquier otro contrato suscrito, entregado o que pueda llevarse a cabo por un Deudor en conexión con este instrumento o como garantía de las Obligaciones.

“Acciones con Margen” significa “*Margin Stock*” según se define dicho término en la Regla T, U o X del FRB.

“Efecto Material Adverso” significa (a) un cambio material adverso en, o un efecto material adverso sobre, las operaciones, negocios, activos, pasivos (actuales o contingentes), bienes o condición del Deudor y de sus Subsidiarias tomados en conjunto; (b) la inhabilidad material por parte del Deudor para cumplir con los pagos o con cualquier otra obligación material conforme a cualquier otro Documento del Préstamo; o (c) un efecto material adverso sobre la legalidad, validez, efecto obligatorio o exigibilidad en contra del Deudor de cualquier Documento del Préstamo.

“Subsidiaria Material” significa cualquier Subsidiaria del Deudor que reúna las siguientes condiciones:

(a) Si las inversiones del Deudor y sus Subsidiarias en dicha Subsidiaria o los anticipos a la misma exceden del 10% de los activos totales del Deudor y sus Subsidiarias al cierre del Ejercicio Fiscal inmediato anterior del Deudor; o

(b) Si la parte proporcional del Deudor y sus Subsidiarias de los activos totales (después de las eliminaciones entre empresas) de dicha Subsidiaria excede del 10% del total de los activos del Deudor y sus Subsidiarias al cierre del Ejercicio Fiscal inmediato anterior del Deudor; o

(c) Si la participación de capital del Deudor y sus Subsidiarias en los ingresos, antes de impuestos sobre la renta de dicha Subsidiaria excede del 10% de los ingresos del Deudor y sus Subsidiarias al cierre del Ejercicio Fiscal inmediato anterior del Deudor, todo ello calculado en base a los últimos estados financieros dictaminados (o estados financieros consolidados, según sea el caso) de dicha Subsidiaria y a los últimos estados financieros consolidados dictaminados del Deudor y sus Subsidiarias;

“Fecha de Vencimiento” significa (a) el 30 de Octubre de 2011, en el entendido de que si esa fecha no cae en un Día Hábil, la Fecha de Vencimiento será el Día Hábil inmediato anterior, o (b) en cualquier fecha anterior: (i) a la fecha en que se venzan las Obligaciones y serán pagaderas conforme a este Contrato (ya sea por aceleración, pago anticipado total, reducción calendarizada, u otra) o (ii) si ocurriera un Incidente de Incumplimiento conforme a la Sección 8.01(f).

“Período de Medición” significa cualquier período de cuatro Trimestres Fiscales consecutivos del Deudor, terminando con el Trimestre Fiscal inmediato anterior, tomado como un período contable.

“Moody’s” significa *Moody’s Investors Services, Inc.*, y sus sucesores.

“Plan Multipatrón” significa cualquier plan de prestaciones para empleados del tipo que se describe en la Sección 4001(a)(3) de ERISA, para el cual el Deudor o cualquier Afiliado ERISA realice o esté obligado a realizar aportaciones, o que durante los últimos tres años del plan haya realizado o haya estado obligado a realizar aportaciones.

“Fecha de Aviso de Rechazo de Prórroga” tiene el significado especificado en la Sección 2.03(b)(iii).

“Pagaré” significa un Pagaré de un Préstamo Revolvente o un Pagaré de Crédito Puente.

“Obligaciones” significa todos los anticipos, deudas, pasivos, obligaciones, acuerdos y deberes del Deudor que surjan de cualquier Documento de Préstamo o de algún otro modo de cualquier Préstamo o Carta de Crédito, ya sea en forma directa o indirecta (incluyendo aquellos que sean asumidos), absolutos o contingentes, vencidos o por vencerse que existan actualmente o surjan el futuro y que incluyan intereses y comisiones que se acumulen después del inicio causados por el Deudor o en contra de éste o en contra de cualquier Afiliado del mismo por cualquier procedimiento conforme a las Leyes para la Protección de los Deudores que identifica a dicha Persona como el Deudor en dicho procedimiento independientemente de si esos intereses y comisiones son reclamaciones permitidas en ese procedimiento.

“OECD” significa la Organización para la Cooperación Económica y de Desarrollo.

“Documentos Organizacionales” significa (a) cuando se trate de cualquier sociedad, el título o acta constitutiva y los estatutos (o su equivalente o documentos constitutivos comparables cuando se trate de jurisdicciones fuera de los Estados Unidos); (b) cuando se trate de cualquier sociedad de responsabilidad limitada, el título o acta constitutiva o de organización y el convenio de operación; y

(c) cuando se trate de cualquier sociedad civil, asociación en participación, fideicomiso o algún otro tipo de entidad para hacer negocios, el contrato respectivo de constitución u organización de el Deudor civil, asociación en participación, fideicomiso u otro y cualquier convenio, instrumento, notificación con respecto a lo anterior, presentado en relación con la constitución u organización ante la Autoridad Gubernamental correspondiente en la jurisdicción en donde se constituye o se organiza y, si fuere aplicable, cualquier título de los estatutos de constitución, formación u organización de dicha entidad.

“Otros Impuestos” significa cualquier impuesto presente o futuro del timbre o documental o cualquier otro ejercicio o impuesto predial, cargo o gravámenes similares provenientes de cualquier pago realizado bajo este instrumento o bajo cualquier otro Documento del Préstamo y o provenientes de la suscripción, entrega o ejecución de este Contrato o de cualquier otro de los Documentos del Préstamo.

“Monto Pendiente de Pago” significa (a) cuando se trate de Préstamos en cualquier fecha, el monto total pendiente de pago del principal de dichos Préstamos después de haber hecho efectiva cualquier disposición y pago anticipado o restitución de los Préstamos que ocurrieron en dicha fecha; (b) cuando se trate de cualquiera de las Obligaciones de la C/C en cualquier fecha, el monto de las Obligaciones de la C/C en dicha fecha después de haber hecho efectivas las Prórrogas a la C/C que ocurrieran en dicha fecha y cualquier otro cambio en el monto total de las Obligaciones de la C/C a esa fecha, incluyendo como resultado cualquier desembolso del Deudor o Cantidades Reembolsadas.

“Tasa a Un Día” significa, para cualquier día, la que sea mayor de las siguientes: (a) la Tasa de Fondos Federales y (b) una tasa a un día determinada por el Representante Administrativo y el Emisor de la C/C, según sea el caso, de conformidad con las reglas de la industria bancaria o la compensación interbancaria.

“Participante” tiene el significado que se especifica en la Sección 10.06(d).

“PBGC” significa el *Pension Benefit Guaranty Corporation*

“Plan de Retiro” significa cualquier “plan de prestaciones de retiro de los empleados (según se define dicho término en la Sección 3(2) de ERISA), que no sea un Plan Multipatrón, que está sujeto al Título IV de ERISA y es patrocinado o mantenido por el Deudor o cualquier Afiliado ERISA o para el cual el Deudor o cualquier Afiliado ERISA aporte o ha tenido la obligación de aportar, o en el caso de planes de patronos múltiples o algún otro plan descrito en la Sección 4064(a) de ERISA, ha realizado aportaciones en cualquier tiempo durante los últimos cinco años del plan.

“Persona” significa una persona física, sociedad, sociedad de responsabilidad limitada, fideicomiso, asociación en participación, asociación, sociedad civil, Autoridad Gubernamental o alguna otra entidad.

“Plan” significa un “plan de prestaciones para los empleados” (según se define dicho término en la Sección 3(3) de ERISA) establecido por el Deudor o cualquier Afiliado ERISA.

“Bien(es)” significa cualquier activo, ingreso o cualquier otro bien, tangible o intangible, incluyendo el derecho a recibir ingresos.

“Registro” tiene el significado que se establece en la Sección 10.06 (c).

“Partes Relacionadas” significa, tratándose de cualquier Persona, los Afiliados de dicha Persona, los socios, consejeros, funcionarios, empleados, representantes y asesores de dicha Persona y de los Afiliados de dicha Persona.

“Hecho Reportable” significa cualquier suceso de los establecidos en la Sección 4043(c) de ERISA, distinto de los eventos para los que se haya renunciado la notificación de 30 días.

“Solicitud de Prórroga” significa: (a) tratándose de una Disposición del Préstamo Revolvente o de una conversión o continuación del Préstamo Revolvente, un Aviso de Préstamo Revolvente; (b) tratándose de una Prórroga de la C/C, una Solicitud de Carta de Crédito, y (c) tratándose de un Crédito Puente, un Aviso de Crédito Puente .

“Bancos Requeridos” significa, para cualquier fecha de determinación, dos o más Bancos que tengan más del 50% de los Compromisos Totales o, si los compromisos de cada uno de los Bancos para otorgar Préstamos y la obligación del Emisor de la C/C para otorgar Prórrogas a la C/C se hayan dado por terminadas conforme a la Sección 8.02. Los Bancos que tengan en total un monto mayor al 50% de las cantidades Pendientes de Pago (con el monto acumulado de la participación en el riesgo y la participación en el fondeo de cada Banco en la Obligaciones de la C/C que se consideran como “en posesión” de dicho Banco para los propósitos de esta definición); a condición de que el Compromiso y la parte de los montos Totales Pendientes de Pago en posesión o que se consideran como en posesión de cualquier Banco en Incumplimiento sean excluido para los propósitos de determinar los Bancos Requeridos.

“Requisitos de la Ley” significa, para cualquier Persona, cualquier ley (estatutaria o de derecho común), tratado, regla, reglamento, orden, decreto o laudo arbitral o sentencia de un tribunal o de cualquier otra Autoridad Gubernamental incluyendo cualquier Ley Ambiental, aplicable a cada caso que obligue a dicha Persona o a cualquiera de sus Bienes o a la que se encuentre sujeta dicha Persona o cualquier de sus Bienes.

“Funcionario Responsable” significa el director ejecutivo general o el presidente, el director general de finanzas, el secretario, tesorero, tesorero suplente o contralor del Deudor, y solamente para propósitos de recepción de avisos y notificaciones entregadas conforme a la Cláusula II, cualquier otro empleado del Deudor así designado por cualquiera de los funcionarios anteriores mediante aviso presentado al Representante Administrativo. Cualquier documento entregado conforme a esto, que sea firmado por un Funcionario Responsable del Deudor se presumirá en forma concluyente que fue autorizado por el Deudor para todas las acciones corporativas, sociales y otras que sean necesarias y se presumirá, en forma concluyente, que dicho Funcionario Responsable ha actuado a nombre del Deudor.

“Pago Restringido” significa cualquier dividendo u otra distribución (ya sea en efectivo, valores u otros Bienes) respecto a cualquiera de las acciones del capital social del Deudor o cualquier Subsidiaria, o cualquier pago (ya sea en efectivo, documentos u otros Bienes), incluyendo cualquier fondo de amortización o depósito similar a cuenta de la compra, redención, retiro, adquisición, cancelación o terminación de esas acciones de capital social o alguna otra Participación en el Capital o de cualquier opción, garantía o cualquier otro derecho para adquirir cualquier acción del capital social o Participación en el Capital.

“Disposición de Préstamo Revolvente” significa la disposición consistente en Préstamos simultáneos del mismo Tipo y para el caso de los Préstamos a Tasa Eurodólar, que tengan el mismo Periodo de Intereses para cada Banco conforme a la Sección 2.01.

“Préstamo Revolvente” tiene el significado que se especifica en la Sección 2.01.

“Pagaré de Préstamo Revolvente” significa un pagaré suscrito por el Deudor a favor del Banco comprobando los Préstamos Revolventes otorgados por dicho Banco, substancialmente en el formato establecido en el Anexo C.

“Aviso de Préstamo Revolvente” significa un aviso o notificación (a) para una Disposición de un Préstamo Revolvente, (b) una conversión de los Préstamos Revolventes de un Tipo a otro, o (c) una continuación de los Préstamos Revolventes, conforme a la Sección 2.02(a), los cuales, si se hacen por escrito, serán substancialmente en el formato establecido en el Anexo A.

“S&P” significa el Servicio de Calificación de Standard & Poor’s, actualmente una división de *McGraw-Hill Companies, Inc.*, y sus sucesores.

“SEC” significa el *Securities and Exchange Comisión* (Comisión de Valores e Intercambio) o cualquier Autoridad Gubernamental que suceda a esta comisión en sus funciones principales.

“Participación en el Capital Social” significa, a para cualquier fecha, la participación en el capital que tiene el Deudor y sus Subsidiarias, determinado de conformidad con los GAAP en una base consolidada.

“Solvente” significa, tratándose de cualquier Persona, en cualquier fecha de determinación, que el justo valor de los activos (tangibles e intangibles) de dicha Persona (a un avalúo justo) es, en la fecha de determinación, mayor que el monto total de pasivos (incluyendo los pasivos contingentes y los no liquidados) de dicha Persona en dicha fecha, que el justo valor de venta de dichos activos de dicha Persona, será en dicha fecha, mayor que el monto requerido para pagar los pasivos probables de dicha Persona en sus adeudos conforme dichos adeudos se vuelvan absolutos y lleguen a su vencimiento considerando todas las alternativas financieras y ventas de activos potenciales razonablemente disponibles para dicha Persona, y que, a esa fecha, dicha Persona tendrá la capacidad de pagar todos sus pasivos conforme dichos pasivos lleguen a su vencimiento y dicha Persona tiene un capital suficiente para continuar con sus negocios. Al calcular el monto del pasivo contingente o no liquidado, en cualquier momento, dichos pasivos se calcularán a razón de un monto, que considerando todas las circunstancias y hechos presentes en ese momento, represente el monto que se espere en forma razonable se convierta en un pasivo presente o vencido descontado a valor presente a tasas que sean razonables para dicha Persona.

“Subsidiaria” de una Persona significa una sociedad, sociedad civil, asociación en participación, sociedad de responsabilidad limitada o alguna otra entidad de negocios, de la cual la mayoría de la Participación en el Capital con Derecho a Voto (que no sean valores o participaciones que tengan poder solamente para casos de contingencia) sean a la fecha propiedad, o que su administración sea controlada, directa o indirectamente a través de uno o más intermediarios, o ambos, por dicha Persona. A menos que se especifique lo contrario, todas las referencias hechas en este instrumento a una “Subsidiaria” o “Subsidiarias” se referirán a una Subsidiaria o a las Subsidiarias del Deudor.

“Contrato de Permuta Swap” significa (a) todas las transacciones a tasa swap, en base a swaps, transacciones derivadas de crédito, transacciones con tasas a futuro, permutas de productos básicos, contrato de opciones de productos básicos, swaps o contratos de opción sobre capital o índices de capital, swaps o contratos de opción de bonos o de precios de bonos o de índices de bonos o bonos a futuro o precios de bonos a futuro o transacciones de índices de bonos a futuro, contratos de opción de tasa de interés, transacciones de divisas a futuro, transacciones cap, transacciones de piso, transacciones a tasas garantizadas, transacciones swap de divisas, transacciones swap a tasas de intercambio de divisas, contratos de opción de divisas, contratos spot, o cualquier otra transacción similar o combinación de cualquiera de las anteriores (incluyendo cualquier opción para celebrar cualquiera de los anteriores), ya sea o no que cualquiera de dichas transacciones sea regulada o esté sujeta a un contrato maestro y (b) todas y cada una de las transacciones de cualquier tipo, y sus confirmaciones relacionadas, que estén sujetas a los términos y condiciones o sean reguladas en cualquier forma por el contrato maestro publicado por la *International Swaps and Derivative Association, Inc.*, cualquier Contrato Maestro de Intercambio con Extranjeros o cualquier contrato maestro (dichos contratos maestros, junto con cualquier calendario relacionado se conocerá como “Contrato Maestro”), incluyendo cualquier obligación o responsabilidad bajo esos Contrato Maestro.

“Crédito Puente (Swing Line)” significa una estructuración de crédito revolvente disponible a través de un Banco Otorgante de Créditos Puente conforme a la Sección 2.04.

“Disposición de Crédito Puente” significa una disposición del Crédito Puente conforme a la Sección 2.04.

“Banco Otorgante del Crédito Puente” significa Bank of America en su carácter de proveedor de Préstamos Mediante Créditos Puente, o cualquier sucesor de los bancos otorgantes de créditos puente dentro de este instrumento.

“Préstamos Mediante Crédito Puente” tiene el significado especificado en la Sección 2.04(a).

“Avisos de Préstamos Mediante Crédito Puente” significa el aviso de una Disposición de Crédito Puente conforme a la Sección 2.04(b), la cual, si se hace por escrito, será sustancialmente en el formato establecido en el Anexo B.

“Pagaré de Crédito Puente” significa un pagaré suscrito por el Deudor a favor del Banco Otorgante del Crédito Puente comprobando los Préstamos Mediante Crédito Puente hechos por dicho Banco, sustancialmente en el formato establecido en el Anexo D.

“Sub-límite del Crédito Puente” significa un monto igual al menor de los siguientes conceptos: (a) 10’000,000 y (b) los Compromisos Totales. El Sub-límite del Crédito Puente es una parte de los Compromisos Totales y no es adicional al mismo.

“Impuestos” significa todo impuesto, presente o futuro, gravámenes, aranceles, derechos, deducciones, retenciones, imposiciones o cargos similares determinados por cualquier Autoridad Gubernamental incluyendo cualquier interés, recargos a los impuestos o multas aplicables a los mismos.

“Montos Totales Pendientes de Pago” significa el Monto Total Pendiente de Pago de todos los Préstamos y de todas las Obligaciones de la C/C.

“Tipo” significa, respecto a cualquier Préstamo, su naturaleza, ya sea como Préstamo a Tasa Base o Préstamo a Tasa Eurodólar.

“Pasivos de Pensión sin Fondos” significa el exceso de los pasivos de prestaciones de un Plan de Retiro, conforme a la Sección 4001(a)(16) de ERISA, sobre el valor actual de los activos de dicho Plan de Retiro, que se determinan de conformidad con las presunciones utilizadas para fundear el Plan de Retiro de conformidad con la Fracción 412 del Código para el año del plan aplicable.

“Estados Unidos” y “E.U.” significan los Estados Unidos de América.

“Monto No Reembolsado” tiene el significado especificado en la Sección 2.03(c)(i).

“Participaciones en el Capital con Derecho a Voto” de cualquier Persona, significa cualquier participación en el capital de cualquier clase que tenga poder de voto ordinario para la elección de cuando menos una mayoría de los miembros del Consejo de Administración, socios administradores generales o el equivalente del cuerpo que gobierna a dicha Persona, sin tomar en cuenta, en ese momento ninguna otra Participación de Capital de ninguna clase o entidad que tenga o pudiera tener poder de voto por la ocurrencia de alguna contingencia.

“Subsidiarias Propiedad Total del Deudor” significa que el Deudor o una o más de las otras Subsidiarias Propiedad Total del Deudor, o ambas son titulares registrados y se encuentra en posesión del 100% de la Participación de Capital con Derecho a Voto y el 100% de la Participación de Capital de las demás clases (además de las acciones calificadoras de los consejeros que se requieren por Ley) al momento en que se toma cualquier determinación.

1.02 Otras Disposiciones Interpretativas. En lo que se refiere a este Contrato y a cualquier otro Documento de Préstamo, a menos que se especifique lo contrario en este instrumento, o en algún otro Documento de Préstamo:

(a) Las definiciones de los términos aquí contenidos son igualmente aplicables a las formas singular y plural de los términos definidos. Cuando el contexto así lo requiera, cualquier pronombre incluirá a sus correspondientes formas masculinas, femeninas y neutras. Las palabras “incluye”, “incluyen” e “incluyendo” serán consideradas como que siguen a la frase “sin limitación alguna”. La palabra “será” se interpretará como que tiene el mismo significado de la palabra “deberá”. A menos que el contexto lo requiera de otra forma; (i) cualquier definición o referencia a cualquier contrato, instrumento u otros documentos (incluyendo cualquier Documento Organizacional) se interpretará como que se refiere a dicho contrato, instrumento u otro documento como de tiempo en tiempo sea reformado, suplementado o de otro modo modificado (sujeto a las restricciones de las reformas, suplementos o modificaciones establecidas en el presente instrumento o en cualquier otro Documento de Préstamo), (ii) cualquier referencia aquí contenida a cualquier Persona será interpretada como que incluye a sus sucesores y cesionarios (iii) las palabras “del presente”, “dentro del presente” y “conforme el presente” y palabras de similar importancia, cuando se usan en cualquier Documento de Préstamo, serán interpretadas como que se refieren al este Documento de Préstamo en su totalidad y no y no a una disposición en particular del mismo; (iv) todas las referencias en un Documento de Préstamo, a las Cláusulas, Secciones, Anexos y Apéndices se interpretarán como que se refieren a las Cláusulas, Secciones, Anexos y Apéndices del Documento de Préstamo en el que aparecen dichas referencias, y (v) cualquier referencia a cualquier ley incluirá todas las leyes estatutarias, y

disposiciones regulatorias que las consoliden con sus modificaciones que sustituyen o interpretan dicha ley y cualquier referencia a cualquier ley o reglamento, a menos que se especifique lo contrario, se referirán a esa ley o reglamento como fuere reformada, modificada o adicionada de tiempo en tiempo.

(b) En el cómputo de los períodos de una fecha especificada a otra fecha posterior especificada, la palabra “a partir de” significa “a partir de e incluyendo”; las palabras “a” y “hasta” cada una significan “hasta pero excluyendo”, y la palabra “hasta el” significa “hasta el e incluyendo”.

(c) Los encabezados de los párrafos contenidos en el presente documento y en los otros Documentos del Préstamo se incluyen sólo para conveniencia y referencia y no afectarán la interpretación del presente Contrato ni la de los otros Documentos del Préstamo.

(d) Para los propósitos de la Sección 8.01(c), se considera que ha ocurrido un incumplimiento de un acuerdo financiero de los contenido en la Sección 7.09, 7.10, o 7.11 a partir de la fecha de determinación del mismo por el Representante Administrativo o a partir del último día de cualquier periodo de medición especificado, independientemente de cuándo sean entregados los estados financieros que reflejan dicho incumplimiento al Representante Administrativo y a los Bancos.

1.03 Términos de Contabilidad.

(a) En General. Todos los términos de contabilidad que no están especifica o completamente definidos dentro de este instrumento serán interpretados de conformidad con los GAAP, así mismo toda la información financiera (incluyendo las proporciones financieras y los otros cálculos financieros) que deban ser presentados, de conformidad con este Contrato, serán elaborados de acuerdo con los GAAP aplicados en forma consistente según se encuentren vigentes, de tiempo en tiempo, y aplicados de una manera consistente con la forma que se usó en la elaboración de los Estados Financieros Dictaminados, salvo lo especificado en contrario en el presente documento.

(b) Cambios en los GAAP. Si en cualquier momento algún cambio en los GAAP afectara el computo de cualquier proporción financiera o requerimiento establecido en algún Documento de Préstamo, y el Deudor o los Bancos Requeridos así lo solicitan, el Representante Administrativo, los Bancos y el Deudor negociarán de buena fe reformar dicha proporción o requerimiento a fin de preservar la intención original del mismo, a la luz de dicho cambio en los GAAP (sujeto a la aprobación de los Bancos Requeridos), a condición de que, hasta que éste sea reformado: (i) dicha proporción o requerimiento continuará siendo computado conforme a los GAAP previo a dicho cambio en ese instrumento; y (ii) el Deudor proporcionará al Representante Administrativo y a los Bancos estados financieros y demás documentos requeridos al amparo de este documento o como se solicite en forma razonable dentro de este instrumento, estableciendo una conciliación entre los cálculos de dicha proporción o requerimiento realizado antes y después de dar efecto a dicho cambio en los GAAP.

1.04 Redondeo. Cualquier proporción financiera que deba mantener el Deudor conforme a este Contrato, será calculada dividiendo el componente apropiado entre cualquier otro componente, llevando el resultado al lugar siguiente del número de lugares entre el cual se expresa dicha proporción en este instrumento y redondeando el resultado hacia arriba o hacia abajo al siguiente número (con un redondeo hacia arriba si no hubiere un número cercano).

1.05 Usos Horarios. A menos que de otro modo se especifique, todas las referencias aquí contenidas relativas a usos horarios serán referencias a la hora del centro (horario de verano o estándar, según aplique).

1.06 Montos de la Carta de Crédito. A menos que el presente especifique de otro modo, el monto de una Carta de Crédito será considerado, en cualquier momento, como la cantidad manifestada en el mismo (como fue reducida por cualquiera de los retiros contenidos en ese instrumento que resulte en una reducción permanente de la cantidad disponible para ser retirada) de dicha Carta de Crédito que se encuentre en vigor en ese momento, a condición de que, con respecto de cualquier Carta de Crédito, que por sus mismos términos o por los términos de cualquier Documento del Emisor relacionado con ese instrumento, prevea uno o más incrementos automáticos en la cantidad establecida en ese instrumento, el monto de dicha Carta de Crédito será considerado como el máximo monto establecido en dicha Carta de Crédito después de darle efecto a todos los incrementos, ya sea o no que dicho monto máximo establecido se encuentra en vigor en ese momento (como fuera readucido por cualquier retiro o retiros en ese instrumento que resulten en una reducción permanente del monto disponible para ser retirado).

1.07 Referencias a los Contratos y a las Leyes. A menos que se especifique de otro modo en este instrumento: (a) las referencias tocantes a los Documentos Organizacionales, contratos (incluyendo los Documentos del Préstamo) y otros documentos contractuales, serán considerados como que incluyen todas las reformas, reestructuraciones, prórrogas, adiciones y otras modificaciones subsiguientes los mismos, pero siempre y cuando dichas reformas, reestructuraciones, prórrogas, adiciones y otras modificaciones que no se encuentren prohibidas por ningún Documento del Préstamo; y (b) las referencias a cualquier Ley incluirán todas las disposiciones estatutarias y regulatorias y los reglamentos que consolidan, reforman, reemplazan, adicionan o interpretan dichas Leyes.

CLÁUSULA II.

COMPROMISOS Y PRÓRROGAS DE CRÉDITO

2.01 Préstamos Revolventes. Sujeto a los términos y condiciones establecidos en el presente, cada uno de los Bancos en lo individual conviene en otorgar préstamos al Deudor de tiempo en tiempo (siendo cada uno de ellos un “Préstamo Revolvente”), en cualquier Día Hábil durante el Período de Disponibilidad, en una cantidad total que no exceda en ningún momento al monto pendiente de pago de dicho Compromiso del Banco; a condición de que después de llevar a cabo cualquier Disposición: (i) El total de los Montos Pendientes de Pago no exceda al de los Compromisos Totales, y (ii) el Monto Pendiente de Pago acumulado de los Créditos Revolventes de cualquier Banco, más el Porcentaje Aplicable de dicho Banco de los Montos Pendientes de Pago de todas las Obligaciones de la C/C, más el Porcentaje Aplicable de dicho Banco de los Montos Pendientes de Pago de todos los Préstamos Mediante Crédito Puente no exceda al de los Compromisos del Banco. Dentro de los límites de los Compromisos del Banco, y sujeto a los otros términos y condiciones aquí establecidos, el Deudor puede hacer disposiciones, conforme a la Sección 2.01, pagar anticipadamente conforme la Sección 2.05, y volver a hacer disposiciones conforme a esta Sección 2.01 Los Préstamos pueden ser Préstamos a Tasa Base o a Tasa Eurodólar como está previsto más adelante en este instrumento.

2.02 Disposiciones, Conversiones y Continuaciones de los Préstamos Revolventes.

a) Cada Solicitud de Préstamo Revolvente, las conversiones de los Préstamos Revolventes de un Tipo a otro, y la continuación de Créditos a Tasa Eurodólar se llevarán a cabo con el aviso irrevocable por parte del Deudor al Representante Administrativo, quien podrá darlo por teléfono. Cada notificación deberá ser recibida por el Representante administrativo a más tardar a las 12 del día: (i) tres Días Hábiles previos a la fecha solicitada de cualquier deposición, conversión o continuación de Préstamos Tasa Eurodólar o cualquier conversión de Préstamos Tasa Eurodólar a Préstamos a Tasa Base; y (ii) en la fecha solicitada de cualquier disposición de Préstamos a Tasa Base. Cada notificación telefónica hecha por el Deudor conforme a esta Sección 2.02(a) deberá ser confirmada en forma oportuna entregando al Representante Administrativo un Aviso de Préstamo Revolvente, llenada en forma apropiada y firmada por un Funcionario Responsable del Deudor. Cada disposición, conversión o continuación de Préstamos a Tasa Eurodólar se hará por un monto de \$1'000,000 o en múltiplos de \$500,000 adicionales a dicho monto. Salvo lo previsto en la Sección 2.03(c), cada retiro o conversión de los Préstamos a Tasa Base se harán por un monto de \$500,000 o en múltiplos de \$100,000 adicionales a dicho monto. Cada Aviso de un Préstamo Revolvente (ya sea que se haga por teléfono o por escrito) deberá especificar: (i) si el Deudor está solicitando una Disposición de Préstamo Revolvente, una conversión de Préstamos de un Tipo a otro, o una continuación de los Préstamos a Tasa Eurodólar; (ii) la fecha solicitada de cualquier Disposición, conversión, o continuación, según sea el caso (que serán en un Día Hábil); (iii) la suerte principal de los Préstamos Revolventes para ser retirados, convertidos o continuados; (iv) El Tipo de Préstamos Revolventes de los que se dispondrá o en los que los préstamos existentes se han de convertir; y (v) si fuere aplicable, la duración del Período de Interés con respecto del mismo. Si el Deudor no especifica un Tipo de Préstamo Revolvente en un Aviso de Préstamo Revolvente o si el Deudor no da la notificación a tiempo en la que solicita una conversión o continuación entonces los Préstamos Revolventes aplicables se otorgarán o se convertirán en Préstamos a Tasa Base. Cualquier conversión automática a Préstamos a Tasa Base surtirá sus efectos a partir del último día del Período de Intereses que se encuentre entonces en vigor con respecto de los Préstamos a Tasa Eurodólar aplicables. Si el Deudor solicita una disposición, conversión o continuación de Préstamos a Tasa Eurodólar en cualquier Aviso de Préstamo Revolvente, pero no especifica un Período de Intereses, se considerará como que ha especificado un Período de Intereses de un mes.

b) A la recepción del Aviso de Préstamo Revolvente, el Representante Administrativo en forma oportuna notificará a cada Banco del monto de su Porcentaje Aplicable de los Préstamos Revolventes Aplicables, y si el Deudor no da aviso oportuno de la conversión o continuación, el Representante Administrativo notificará a cada Banco los detalles de cualquier conversión automática de los Préstamos a Tasa Base descritos en el inciso anterior. En caso de una Disposición, cada Banco tendrá el monto de su Préstamo disponible al Representante Administrativo en fondos disponibles inmediatamente en las Oficinas del Representante Administrativo a más tardar a la 1:00 p.m. del Día Hábil especificado en el Aviso de Préstamo Revolvente aplicable. Un vez satisfechas las condiciones aplicables establecidas en la Sección 4.02 (y, si dicha Disposición es la primera Prórroga, Sección 4.01), el Representante Administrativo pondrá todos los fondos recibidos en esta forma a disposición del Deudor, en fondos similares a los recibidos por el Representante Administrativo ya sea: (i) acreditando la cuenta del Deudor en los libros de Bank of America con la cantidad de dichos fondos o (ii) enviando esos fondos por transferencia electrónica, en cada caso, de acuerdo con las instrucciones proporcionadas (y aceptadas en forma razonable) por el Deudor al Representante Administrativo; a condición de que en la fecha del Aviso del Préstamo Revolvente correspondiente a dicha Disposición

entregado por el Deudor, haya Préstamos Mediante Crédito Puente o Disposiciones de la C/C Pendientes de Pago, entonces las utilidades de dicha Disposición serán aplicadas, en primer lugar al pago total de cualquiera de dichas Disposiciones de la C/C, en segundo lugar, al pago total de cualquiera de los Préstamos Mediante Crédito Puente y en tercer lugar al Deudor como está previsto anteriormente.

c) Salvo lo previsto en contrario en el presente, un Préstamo a Tasa Eurodólar podrá continuar o convertirse solamente en el último día del Período de Intereses para dicho Préstamo a Tasa Eurodólar. Mientras exista un Incumplimiento, no podrá solicitarse la conversión o continuación de un Préstamo a Tasa Eurodólar sin el consentimiento de los Bancos Requeridos.

d) El Representante Administrativo, en forma oportuna, notificará al Deudor y a los Bancos la Tasa de interés aplicable a cualquier Período de Interés para Préstamos a Tasa Eurodólar conforme a la determinación de dicha Tasa de interés. La determinación hecha por el Representante Administrativo de la Tasa Eurodólar será concluyente si no existe un error evidente. En cualquier momento en que los Préstamos a Tasa Base estén pendientes de pago, el Representante Administrativo notificará al Deudor y a los Bancos de cualquier cambio en la Tasa prime utilizada en el Bank of America para determinar la Tasa Base inmediatamente después de hacer público dicho cambio.

e) Después de que sea hagan efectivos todas las Disposiciones Revolventes, todas las conversiones de Préstamos Revolventes de un Tipo a otro, y de todas las continuaciones de los Préstamos Revolventes del mismo Tipo, no habrá más de diez Períodos de Interés en vigor relativos a los Préstamos Revolventes.

2.03 Cartas de Crédito.

a) Compromiso de la Carta de Crédito.

(i) Sujeto a los términos y condiciones establecidos en el presente: (A) el Emisor de la C/C conviene, en consideración de los acuerdos de los otros Bancos establecidos en esta Sección 2.03: (1) de tiempo en tiempo, en cualquier Día Hábil, durante el período desde la Fecha de Cierre hasta la Fecha de Terminación de la Carta de Crédito, en emitir Cartas de Crédito en Dólares para la cuenta del Deudor o de ciertas Subsidiarias, y a modificar o prorrogar Cartas de Crédito previamente emitidas por éste, de conformidad con el inciso (b) a continuación, y (2) a aceptar los retiros conforme a la Carta de Crédito; y (B) los Bancos en lo individual convienen en participar en las Cartas de Crédito emitidas para la cuenta del Deudor y en cualquier retiro de las mismas, a condición de que el Emisor de la C/C no esté obligado a conceder ninguna Prórroga de la C/C relevante a ninguna Carta de Crédito, y ningún Banco estará obligado a participar en ninguna Carta de Crédito si a la fecha de dicha Prórroga de la C/C: (x) el Monto Total Pendiente de Pago excediera los Compromisos Totales, (y) si el Monto Total Pendiente de Pago de los Préstamos Revolventes de cualquier Banco, más el Porcentaje Aplicable del Banco de los Montos Pendientes de Pago de todas las Obligaciones de la C/C, más el Porcentaje Aplicable de dicho Banco de los Montos Pendientes de Pago de todos los Préstamos Mediante Crédito Puente excediera el Compromiso de dicho Banco, o (z) si el Montos Pendientes de Pago de las Obligaciones de la C/C excediera el Sub-límite de la Carta de Crédito. Toda solicitud hecha por el Deudor para la emisión o reforma de una Carta de Crédito será considerada como una manifestación del Deudor que la Prórroga del la C/C que fue solicitada cumple con las condiciones establecidas en lo indicado en la frase anterior. Dentro de los límites anteriores y sujeto a los términos y condiciones del

presente, la habilidad del Deudor para obtener Cartas de Crédito será totalmente revolvente y consecuentemente, el Deudor podrá, durante el período anterior, obtener Cartas de Crédito para sustituir Cartas de Crédito que han vencido y que han sido retiradas o reembolsadas.

(ii) El Emisor de la C/C no emitirá ninguna Carta de Crédito, si:

(A) sujeto a la Sección 2.03(b)(iii), la fecha de vencimiento de la Carta de Crédito solicitada ocurriera doce meses después de la fecha de emisión o de la última prórroga, a menos que los Bancos Requeridos hayan aprobado dicha fecha de vencimiento, o

(B) si la fecha de vencimiento de dicha Carta de Crédito solicitada ocurriera después de la Fecha de Terminación de la Carta de Crédito, a menos que todos los Bancos hubieren aprobado esta fecha de vencimiento.

(iii) el Emisor de la C/C no tendrá obligación de emitir ninguna Carta de Crédito si:

(A) alguna orden judicial, sentencia o decreto de alguna Autoridad Gubernamental o Árbitro, que por sus propios términos, pretenda suspender o restringir al Emisor de la C/C para que emita dicha Carta de Crédito o que cualquier Ley aplicable al Emisor de la C/C o cualquier solicitud o directriz (ya sea que tenga o no fuerza legal) de alguna Autoridad Gubernamental con jurisdicción sobre el Emisor de la C/C prohíba o requiera que el Emisor de la C/C se abstenga de emitir cartas de crédito en general o de emitir dicha Carta de Crédito en particular o que imponga sobre el Emisor de la C/C relativo a dicha Carta de Crédito cualquier restricción, reserva o requerimiento importante (por lo cual no sea compensado el Emisor de la C/C conforme al presente instrumento) que no esté vigente a la Fecha de Cierre, o que imponga al Emisor de la C/C cualquier pérdida, costo, o gasto no reembolsable y que no hayan sido aplicables a la Fecha de Cierre y que el Emisor de la C/C de buena fe considere material.

(B) la emisión de dicha Carta de Crédito podría violar una o más políticas del Emisor de la C/C aplicable a cartas de crédito en forma general y aplicable a todos los solicitantes de cartas de crédito en general.

(C) exceptuando lo previsto en contrario por el Representante Administrativo y por el Emisor de la C/C, dicha Carta de Crédito sea por un monto inicial establecido menor a \$10,000;

(D) dicha Carta de Crédito sea denominada en otra moneda que no sean Dólares; o

(E) si el Banco incumpliera cualquier de sus obligaciones de fondeo conforme a la Sección 2.03(c) o si algún Banco en ese momento es un Banco en Incumplimiento conforme al presente documento, a menos que el Emisor de la C/C haya suscrito un convenio satisfactoriamente razonable con el Deudor o con el Banco a fin de eliminar el riesgo del Emisor de la C/C con respecto a dicho Banco.

(iv) el Emisor de la C/C no modificará ninguna Carta de Crédito si no se le permite en ese momento emitir dicha Carta de Crédito en su forma modificada conforme a los términos aquí establecidos.

(v) el Emisor de la C/C no está obligado modificar ninguna Carta de Crédito: (A) si el Emisor de la C/C no tuviera obligación en ese momento para emitir esa Carta de Crédito en su forma modificada, conforme a los términos aquí establecidos; o (B) el beneficiario de dicha Carta de Crédito no acepta las modificaciones propuestas para la misma.

(vi) el Emisor de la C/C actuará a nombre de los Bancos con respecto a cualquiera de las Cartas de Crédito emitidas por éste y los documentos asociados con el mismo, y el Emisor de la C/C tendrá todos los beneficios y las garantías: (A) proporcionadas al Representante Administrativo en la Cláusula IX correspondiente a cualquier acción tomada u omisiones sufridas por el Emisor de la C/C en conexión con las Cartas de Crédito emitidas por éste o propuestas para ser emitidas por el mismo y los Documentos del Emisor pertinentes a dichas Cartas de Crédito, tan amplios como si el término “Representante Administrativo” como se utilizaba en la Cláusula IX, incluyera al Emisor de la C/C con respecto de dichas acciones u omisiones, y (B) como está previsto en forma adicional dentro de este instrumento con respecto del Emisor de la C/C

(b) Procedimientos para la Emisión y Modificación de las Cartas de Crédito; Cartas de Crédito con Prórroga Automática.

(i) Cada carta de Crédito será emitida o modificada, según sea el caso, a solicitud del Deudor, entregada al Emisor de la C/C (con copia al Representante Administrativo) en la forma de una solicitud de Carta de Crédito, apropiadamente llenada y firmada por el Funcionario Responsable del Deudor. Dicha Solicitud de Carta de Crédito deberá estar en manos del Emisor de la C/C y del Representante Administrativo a más tardar a las 12 p.m., y cuando menos dos Días Hábiles (o en fecha y hora posterior como pudieran acordar, en un momento en particular, a su sola discreción, el Representante Administrativo y el Emisor de la C/C) anterior a la fecha de emisión o fecha de modificación propuestas, según sea el caso. En el caso de una solicitud para la emisión inicial de una Carta de Crédito, esa solicitud de Carta de Crédito especificará al Emisor de la C/C, en forma y detalle satisfactorios: (A) la fecha de emisión propuesta de la Carta de Crédito solicitada (que será en un Día Hábil); (B) el monto de la misma; (C) la fecha de vencimiento de la misma; (D) el nombre y la dirección del beneficiario de la misma; (E) los documentos que deberán ser presentados por dicho beneficiario, en caso de algún retiro de la misma; (F) el texto total de cualquier certificado que deba ser presentado por dicho beneficiario en caso de un retiro de la misma; y (G) los demás asuntos que el Emisor de la C/C pudiera requerir. En caso de una solicitud para una modificación de Cualquier Carta de Crédito pendiente de pago, dicha Solicitud de Carta de Crédito especificará en forma y detalle satisfactorio para el Emisor de la misma lo siguiente: (A) la Carta de Crédito que va a ser modificada; (B) la fecha propuesta de la modificación de la misma (que será un Día Hábil); (C) la naturaleza de la modificación propuesta; y (D) los demás asuntos que el Emisor de la C/C pudiera requerir. Además, el Deudor deberá proporcionar al Emisor de la C/C y al Representante Administrativo cualquier otro documento y la información relativa a esa Carta de Crédito o modificación solicitada incluyendo cualquier Documento del Emisor, como éste y el Representante Administrativo pudieren requerir.

(ii) En forma oportuna, después de recibir cualquier Solicitud de Carta de Crédito, el Emisor de la Carta de Crédito confirmará al Representante Administrativo (por teléfono o por escrito) que éste ha recibido una copia de dicha Solicitud de Carta de Crédito por parte del Deudor, y si no, el Emisor de la C/C proporcionará al Representante Administrativo una copia de la misma. A menos que el Emisor de la C/C haya recibido un aviso por escrito de cualquier Banco, el Representante Administrativo o el Deudor, cuando menos un Día Hábil previo a la fecha de emisión o modificación solicitada de la Carta

de Crédito aplicable, indicando que una o más condiciones aplicables contenidas en la Cláusula IV no han sido satisfechas a la fecha, entonces, sujeto a los términos y condiciones establecidos en este instrumento, el Emisor de la C/C, en la fecha solicitada, emitirá una Carta de Crédito a cuenta del Deudor o la incluirá en la modificación aplicable, según sea el caso, en cada caso conforme a las prácticas de negocios usuales del Emisor de la C/C. Inmediatamente después de la emisión de cada Carta de Crédito, cada Banco que tenga un Compromiso, estará sujeto a ello y por este medio en forma irrevocable e incondicional conviene en comprar del Emisor de la C/C una participación de riesgo en dicha Carta de Crédito por un monto igual al producto del Porcentaje Aplicable del Banco, multiplicado por el monto de dicha Carta de Crédito. En forma oportuna después del cierre de cualquier trimestre calendario, el Representante Administrativo entregará a cada Banco un resumen de las Cartas de Crédito emitidas durante ese trimestre calendario.

(iii) Si el Deudor, así lo solicita en cualquier Solicitud de Carta de Crédito aplicable, el Emisor de la C/C podrá, a su sola y absoluta discreción, convenir en emitir una Carta de Crédito que contenga disposiciones de prórroga automática (cada una de ellas una “Carta de Crédito con Prórroga Automática”); a condición de que esa Carta de Crédito con Prórroga Automática deberá permitir al Emisor de la C/C evitar cualquiera de dichas prórrogas cuando menos una vez en cada período de doce meses (iniciando en la fecha de emisión de dicha Carta de Crédito) mediante aviso previo al beneficiario de la misma, a más tardar un día (“Fecha de Aviso de Rechazo de Prórroga”) en cada uno de esos períodos de doce meses para ser convenido al momento en que se emite dicha Carta de Crédito. A menos que el Emisor de la C/C lo indique de otro modo, no se le requerirá al Deudor que haga una solicitud específica al Emisor de la C/C para cualquiera de dichas prórrogas. Cuando una Carta de Crédito con Prórroga Automática ha sido emitida, se considerará que los Bancos han autorizado (pero no pueden requerir) al Emisor de la C/C para que permita la prórroga de dicha Carta de Crédito en cualquier momento posterior a una fecha de vencimiento que no sea posterior a la Fecha de Terminación de la Carta de Crédito; a condición de que, el Emisor de la C/C no permita cualquiera de esas prórrogas si: (A) el Emisor de la C/C ha determinado que no le sería permitido, o que no tendría obligación en ese momento de emitir dicha Carta de Crédito en su forma modificada (como fue prorrogada) conforme a los términos del presente (en consideración de lo dispuesto por los incisos (ii) o (iii) de la Sección 2.03(a) o alguna otra; o (B) que haya recibido un aviso (que puede ser telefónico o por escrito) dos Días Hábiles anteriores al Aviso de Fecha de Rechazo de Prórroga o antes: (1) del Representante Administrativo indicando que los Bancos han decidido no permitir dicha prórroga o (2) del Representante Administrativo, de cualquier Banco o del Deudor de que una o más de las condiciones aplicables especificadas en la Sección 4.02 no han sido satisfechas hasta ese momento, y en cada uno de esos casos, ordenando al Emisor de la C/C que no permita dicha prórroga.

(iv) En forma oportuna, después de que sea entregada cualquier Carta de Crédito o cualquier modificación de una Carta de Crédito a un Banco asesor correspondiente o al beneficiario de la misma, el Emisor de la C/C también entregará al Deudor y al Representante Administrativo una copia fiel y completa de dicha Carta de Crédito o la modificación.

(c) Retiros y Reembolsos, Fondeos de Participaciones.

(i) En forma oportuna y después de que el beneficiario reciba cualquier Carta de Crédito o cualquier aviso de retiro de alguna Carta de Crédito, el Emisor de la C/C notificará esto al Deudor y al Representante Administrativo. A más tardar a las 12.00 p.m. en la fecha de cualquier pago hecho por el Emisor de la C/C conforme a la Carta de Crédito (cada una de esas fechas será una “Fecha de

Pago”), el Deudor reembolsará al Emisor de la C/C, a través del Representante Administrativo una cantidad igual al monto de dicho retiro. Si el Deudor no hace el reembolso al Emisor de la C/C en ese momento, el Representante Administrativo en forma oportuna notificará a cada Banco la fecha de Pago, el monto del retiro no reembolsado (el Monto No Reembolsado”), y el monto del Porcentaje Aplicable de dicho Banco. En tal caso, el Deudor será considerado como que ha solicitado una Disposición de Préstamos a Tasa Base para ser erogada en la Fecha de Pago por una cantidad igual a la del Monto No Reembolsado, sin tomar en cuenta el mínimo y los múltiplos especificados en la Sección 2.02 por la suerte principal de los Préstamos a Tasa Base, pero sujeto al monto de la porción no utilizada de los Compromisos Totales y a las condiciones establecidas en la Sección 4.02 (distintas de la entrega de una Aviso de Préstamo Revolvente). Cualquier aviso entregado al Emisor de la C/C o al Representante Administrativo, con respecto a esta Sección 2.03(c)(i) podrá darse por teléfono si se confirma inmediatamente por escrito.

Siempre que la falta de dicha confirmación inmediata no afecte la garantía o el efecto obligatorio de dicho aviso.

(ii) Cada Banco (incluyendo el Banco que actúa como Emisor de la C/C) pondrá, al recibir cualquier aviso conforme a la Sección 2.03(c)(i), fondos a disposición del Representante Administrativo para la cuenta del Emisor de la C/C, en Dallas, en las Oficinas del Representante Administrativo, por un monto igual al Porcentaje Aplicable del Monto No Reembolsado a más tardar a las 12:00 p.m., del Día Hábil especificado en dicho aviso por el Representante Administrativo, en donde, sujeto a las disposiciones de la Sección 2.03(c)(iii), cada uno de esos Bancos que de esa manera hacen los fondos disponibles, serán considerados como que han otorgado al Deudor un Préstamo a Tasa Base en tal monto. El Representante Administrativo remitirá los fondos así recibidos al Emisor de la C/C en Dólares.

(iii) Con respecto a cualquier Monto No Reembolsado que no está totalmente refinanciado por la Disposición de Préstamos a Tasa Base, debido a que las condiciones establecidas en la Sección 4.02 no puedan ser satisfechas o por cualquier otra razón, el Deudor se considerará como que ha obtenido, del Emisor de la C/C, una Disposición de la C/C por la cantidad del Monto No Reembolsable que no ha sido refinanciado de esa forma., y dicha Disposición de la C/C vencerá y será pagadera a solicitud (junto con los intereses) que serán calculados a la Tasa de Interés por Incumplimiento. En cuyo caso, cada uno de los pagos del Banco al Representante Administrativo para la cuenta del Emisor de la C/C conforme a la Sección 2.03(c)(ii) será considerado como pago correspondiente a su participación en la Disposición de la C/C y constituirá un Anticipo de la C/C de cada Banco para satisfacer su obligación de participación conforme a esta Sección 2.03.

(iv) Hasta que cada Banco fondee su Préstamo o su Anticipo de la C/C, conforme a esta Sección 2.03(c) para rembolsarle al Emisor de la C/C cualquier monto retirado conforme a esta Carta de Crédito, los intereses correspondientes al Porcentaje Aplicable del Banco por dicho monto serán únicamente para la cuenta del Emisor de la C/C.

(v) Las obligaciones de los Bancos para otorgar Préstamos Revolventes o Anticipos de C/C para rembolsar al Emisor de la C/C los montos retirados de las Cartas de Crédito, como lo contempla esta Sección 2.03(c), serán absolutas e incondicionales y no se verán afectadas por ninguna circunstancia, incluyendo: (A) ninguna compensación, contra-reclamación, recuperación, defensa, u otro derecho que dicho Banco pudiera tener en contra del Emisor de la C/C, del Deudor o de cualquier otra Persona por

cualquier motivo; (B) la ocurrencia o continuación de un Incumplimiento o (C) cualquier otra ocurrencia, evento o condición, ya sea o no similar a cualquiera de las anteriores; a condición de que, todas las obligaciones de los Bancos para otorgar Préstamos conforme a esta Sección 2.03(c), esté sujeta a las condiciones establecidas en la Sección 4.02 (que no sea la obligación del Deudor de entregar un Aviso de Préstamo Revolvente). Ningún Anticipo de la C/C relevará o afectará la obligación del Deudor de rembolsar al Emisor de la C/C el monto de cualquier pago hecho por el Emisor de la C/C por concepto de cualquier Carta de Crédito, junto con los intereses, como lo previene el presente documento.

(vi) Si alguno de los Bancos no pone a disposición del Representante Administrativo, para la cuenta del Emisor de la C/C, cualquier cantidad requerida para ser pagada por dicho Banco conforme a las provisiones antes mencionadas en esta Sección 2.03(c), en el tiempo especificado en la Sección 2.03(c)(ii), el Emisor de la C/C tendrá derecho, a solicitud, a recuperar de dicho Banco (que actúa a través del Representante Administrativo) dicho monto junto con los intereses devengados por el periodo contado a partir de la fecha en que se requiera dicho pago, hasta la fecha en la cual ese pago esté disponible en forma inmediata para el Emisor de la C/C a una tasa anual igual a la que sea mayor de la Tasa de Fondos Federales o de la tasa determinada por el Emisor de la C/C conforme a las reglas de la industria bancaria o de la compensación interbancaria, más cualquier otra comisión por trámites administrativos o similares que son cobrados usualmente por el Emisor de la C/C correspondientes a lo anterior. Si dicho Banco paga dicha cantidad (con los intereses y comisiones antes mencionadas), el monto pagado de esa manera constituirá el Préstamo Revolvente de dicho Banco incluido en la Disposición relevante o en el Anticipo de la C/C correspondiente a la Disposición de la C/C relevante, según se el caso. Un certificado del Emisor de la C/C presentado ante cualquier Banco (a través del Representante Administrativo) correspondiente a los montos adeudados conforme a este inciso (vi) será concluyente si no existe un error manifiesto evidente.

(d) Restitución de las Participaciones.

(i) En cualquier momento después de que el Emisor de la C/C haya hecho un pago correspondiente a cualquier Carta de Crédito, y que haya recibido de cualquier Banco un Anticipo de la C/C de dicho Banco correspondiente a dicho pago conforme a esta Sección 2.03(c), si el Representante Administrativo recibe para la Cuenta del Emisor de la C/C, cualquier pago con respecto del Monto No Reembolsado correspondiente, o los intereses devengados (ya sea en forma directa del Deudor o de alguna otra forma, incluyendo los rendimientos por Garantía en Efectivo aplicados al mismo por el Representante Administrativo), el Representante Administrativo distribuirá a dicho Banco su Porcentaje Aplicable correspondiente, de los mismos fondos que los recibidos por el Representante Administrativo.

(ii) Si se requiere que cualquier pago recibido por el Representante Administrativo para la cuenta del Emisor de la C/C conforme a la Sección 2.03(c)(i), sea regresado conforme a cualquiera de las circunstancias descritas en la Sección 10.05 (incluyendo aquéllas conforme a cualquier convenio celebrado por el Emisor de la C/C a su discreción), los Bancos pagarán al Representante Administrativo, para la cuenta del Emisor del la C/C, el Porcentaje Aplicable correspondiente a solicitud del Representante Administrativo más los intereses devengados desde la fecha en que se solicitó la devolución hasta la fecha en que se devuelva al Banco dicho monto, a una tasa anual igual a la Tasa de Fondos Federales que esté vigente de tiempo en tiempo. Las obligaciones de los Bancos

conforme a este inciso sobrevivirán al pago total de las Obligaciones y a la terminación de este Contrato.

(e) Obligaciones Absolutas. La obligación del Deudor de rembolsar al Emisor de la C/C por cada retiro correspondiente a cada Carta de Crédito y de restituir cada una de las Disposiciones de la C/C será absoluta, incondicional e irrevocable, y será pagada estrictamente conforme a los términos de este Contrato, en cualquier circunstancia, incluyendo las siguientes:

(i) cualquier falta de validez o exigibilidad de dicha Carta de Crédito, de este Contrato, o de cualquier otro Documento de Préstamo.

(ii) la existencia de cualquier reclamación, contra-reclamación, compensación, defensa, o cualquier otro derecho que el Deudor o cualquiera de sus Subsidiarias pudiera tener en cualquier momento en contra de cualquier beneficiario o cualquier receptor de la transferencia de dicha Carta de Crédito, (o contra cualquier Persona por la que actúe cualquier beneficiario o receptor de la transferencia), en contra el Emisor de la C/C, o cualquier otra Persona, ya sea que esté relacionada con este Contrato, con las transacciones contempladas en el presente o con dicha Carta de Crédito o con cualquier contrato o instrumento relacionado con el mismo, o con cualquier transacción no relacionada.

(iii) por cualquier letra de cambio, solicitud de pago, certificado o cualquier otro instrumento presentado conforme a dicha Carta de Crédito que se compruebe que ha sido falsificado, fraudulento carente de validez o insuficiente en cualquier aspecto o por cualquier declaración hecha en cualquiera de los anteriores que sea falsa o imprecisa en cualquier respecto; o cualquier pérdida o demora en la transmisión de cualquier documento requerido para hacer un retiro de dicha Carta de Crédito; o

(iv) cualquier pago hecho por el Emisor de la C/C por concepto de dicha Carta de Crédito contra la presentación de una letra de cambio o certificado que no cumpla estrictamente (pero que de alguna otra forma cumpla) con los términos de dicha Carta de Crédito, a menos que dicho pago sea determinado por un tribunal de jurisdicción competente como el resultado de una negligencia grave o conducta dolosa por parte del Emisor de la C/C o cualquier pago hecho por el Emisor de la C/C por concepto de dicha Carta de Crédito a cualquier Persona que tenga el carácter de fideicomisario en una quiebra, deudor en posesión, cesionario para beneficio de los acreedores, liquidador, síndico o cualquier otro representante o sucesor de cualquier beneficiario o receptor de la transferencia de dicha Carta de Crédito, incluyendo cualquier acción tomada en cualquier juicio conforme a cualquier Ley para la Protección de los Deudores.

Antes de emitir cualquier Carta de Crédito y cualquier modificación de la misma, el Emisor de la C/C entregará al Deudor una copia pro-forma de dicha Carta de Crédito o de dicha modificación, según sea aplicable. El Deudor en forma oportuna examinará la copia pro-forma de cada Carta de Crédito y cada modificación de la misma y, en caso de haber alguna reclamación por el incumplimiento de las instrucciones del Deudor o cualquier otra irregularidad, el Deudor, en forma oportuna dará aviso de esto al Emisor de la C/C antes de emitir dicha Carta de Crédito o la modificación en cuestión. Al emitir una Carta de Crédito o modificación de la misma, se considerará, en forma concluyente, que el Deudor ha renunciado a cualquier reclamación de incumplimiento relativa a las instrucciones de dicho Deudor o a cualquier otra irregularidad que surja de la emisión de la Carta de Crédito o de su modificación en contra del Emisor de la C/C, a menos que dicho aviso sea dado conforma a lo antes mencionado en el presente.

(f) Rol del Emisor de la C/C. Tanto el Banco como el Deudor convienen en pagar cualquier retiro a esta Carta de Crédito. El Emisor de la C/C no tendrá ninguna responsabilidad de obtener ningún documento (que no sea cualquier letra de cambio a la vista y los certificados y documentos expresamente requeridos por la Carta de Crédito) o asegurar o investigar la validez o precisión de ninguno de esos documentos o de los poderes de la Persona que ejecuta o entrega cualquiera de dichos documentos. Ninguno de los Emisores de la C/C, el Representante Administrativo, ni ninguno de sus respectivos Socios Relacionados, ni ningún otro participante o cesionario correspondiente al Emisor de la C/C será responsable ante ningún Banco por: (i) ninguna acción tomada u omitida en relación con el presente, a solicitud o con la aprobación de los Bancos o de los Bancos Requeridos, según sea aplicable; (ii) cualquier acción tomada u omitida sin que exista negligencia grave o conducta dolosa; o (iii) la debida ejecución, efectividad, validez, o exigibilidad de cualquier documento o instrumento relacionado con cualquier Carta de Crédito o Documento del Emisor. El Deudor por este medio asume todos los riesgos de las acciones u omisiones de cualquier beneficiario o receptor de la transferencia con respecto a su uso en cualquier Carta de Crédito; a condición de que este hecho no pretenda impedir ni impedirá al Deudor que haga valer sus derechos y recursos que pudiera tener en contra del beneficiario o del receptor de la transferencia conforme a derecho o bajo cualquier otro contrato. Ninguno de los Emisores de las C/C, ni el Representante Administrativo, ni cualquiera de sus respectivos Socios Relacionados, ni ningún otro participante o cesionario correspondiente del Emisor de la C/C serán responsables por ninguno de los asuntos descritos en los incisos (i) al (v) de la Sección 2.03(e); sin embargo y a pesar de cualquier cosa en contrario contenida en dichos incisos, el Deudor podrá tener una reclamación en contra del Emisor de la C/C, y éste podrá ser responsable con el Deudor hasta por el monto, pero solamente por dicho monto, de cualquier pago de daños que no sean consecuenciales ni ejemplares, sufridos por el Deudor y que éste compruebe que fueron causados por la conducta dolosa o por la negligencia grave del Emisor o debidos a la falta de pago intencionada del Emisor de la C/C conforme a cualquier Carta de Crédito después de que sea presentada por el beneficiario de una letra de cambio a la vista o certificado cumpliendo estrictamente con los términos y condiciones de una Carta de Crédito. Adicionalmente, y no en forma limitativa de lo anterior, el Emisor de la C/C puede aceptar documentos que a la vista luzcan en orden, sin que tenga que hacer más investigaciones, a pesar de cualquier notificación o información en contrario, y el Emisor de la C/C no será responsable de la validez o suficiencia de ningún instrumento que transfiera o ceda o que pretenda transferir o ceder una Carta de Crédito o los derechos o los rendimientos parciales o totales de la misma que pudieran probar, por cualquier motivo, su falta de validez o vigencia.

(g) Garantía en Efectivo. A solicitud del Representante Administrativo: (i) si ocurre cualquier Incidente de Incumplimiento con respecto del pago de la suerte principal y/o de los intereses, y sigue ocurriendo, o (ii) si, a partir de la Fecha de Terminación de la Carta de Crédito, cualquier Carta de Crédito por cualquier razón permanece pendiente de pago y pendiente de retiro en forma parcial o total, el Deudor en cada caso, inmediatamente Garantizará en Efectivo el monto pendiente de pago a esa fecha, de todas la Obligaciones de la C/C (en un monto igual a dicho monto pendiente de pago determinado a partir de la fecha del Incidente de Incumplimiento o de la Fecha de Terminación de la Carta de Crédito, según sea el caso). Para los efectos de esta Sección 2.03 y de la Sección 8.02(c), “Garantizar en Efectivo” significa dejar en prenda y depositar o entregar al Representante Administrativo, para beneficio del Emisor de la C/C y de los Bancos, como garantía de las Obligaciones de la C/C, efectivo o saldos en cuentas de depósito conforme a la documentación que en forma y sustancia sean satisfactorias al Representante Administrativo y al Emisor de la C/C (los cuales se encuentran aceptados en este instrumento por los Bancos). Los derivados de este término definido tienen los significados que correspondan. El Deudor por este medio otorga al Representante

Administrativo, para beneficio del Emisor de la C/C y de los Bancos, un interés de garantía en los dineros en efectivo, cuentas de depósito y sus saldos correspondientes y en todos los rendimientos de lo anterior. La Garantía en Efectivo será mantenida, en forma inicial en cuentas de depósito bloqueadas, que devenguen intereses en Bank of America (la “Cuenta de Garantía en Efectivo de la C/C”). El Deudor, por una sola vez, en cualquier mes calendario, podrá indicar al Representante Administrativo, que invierta los fondos que estén en la Cuenta de Garantía en Efectivo (siempre que el monto total de dichos fondos exceda cualquier requerimiento mínimo de inversión relevante) en: (i) obligaciones directas de los Estados Unidos o de cualquier dependencia de dicho país, u obligaciones garantizadas por los Estados Unidos o por cualquiera de sus dependencias; y (ii) uno o más de los tipos adicionales de inversión permitidas por el Representante Administrativo, en cada caso con los vencimientos que el Deudor, con el consentimiento del Representante Administrativo, pudiera especificar, quedando pendiente la aplicación de dichos fondos por concepto de las Obligaciones de la C/C o por otros conceptos, según sea el caso. A falta de instrucciones del Deudor, el Representante Administrativo invertirá los fondos que estén en la Cuenta de Garantía en Efectivo de la C/C (siempre que el monto total de dichos fondos exceda cualquier requerimiento mínimo de inversión relevante) en una o más clases de inversión con vencimientos que pudiera especificar el Representante Administrativo, y cuya aplicación se encuentre pendiente por concepto de las Obligaciones de la C/C o por cuenta de otras obligaciones, según sea el caso. Todas esas inversiones se harán a nombre del Representante Administrativo para las cuentas de los Bancos, sujetos al interés propietario que tenga el Deudor en dichas inversiones. El Deudor reconoce que cualquier pérdida o impuestos con respecto a dichas inversiones serán cargados únicamente al Deudor y éste conviene en sacar en paz y salvo al Representante Administrativo y a los Bancos de todas y cada una de dichas pérdidas e impuestos. El Representante Administrativo puede liquidar cualquier inversión que tenga en la Cuenta de Garantía en Efectivo de la C/C para aplicarlo a los rendimientos de dicha inversión por concepto de las Obligaciones de la C/C (o por concepto de cualquier otra obligación que al momento se hayan vencido y sean pagaderas, según sea el caso) sin tomar en cuenta si dicha inversión ha vencido y sin que se incurra en ninguna pena u otra responsabilidad (y el Deudor por este medio conviene en rembolsar al Representante Administrativo por cualquiera de dichos conceptos) como resultado de dicha aplicación.

(h) Aplicabilidad del ISP y del UCP.

A menos que el Emisor de la C/C y el Deudor expresamente acuerden lo contrario, cuando una Carta de Crédito se emita: (i) se aplicarán las reglas del ISP a cualquier Carta de Crédito contingente o standby y (ii) se aplicarán las Reglas y Usos Uniformes para Créditos Documentarios más recientes que publique la Cámara Internacional de Comercio a la fecha de la emisión, para cada Carta de Crédito comercial.

(i) Comisiones por Carta de Crédito. El Deudor pagará al Representante Administrativo, para la cuenta de cada Banco, conforme a su Porcentaje Aplicable, una comisión por Carta de Crédito (la “Comisión por Carta de Crédito”) por cada Carta de Crédito, que será igual a la Tasa Aplicable multiplicada por el monto diario disponible para retiros de dicha Carta de Crédito. A fin de calcular el monto diario a ser retirado de cualquier Carta de Crédito, el monto de dicha Carta de Crédito será determinado conforme a la Sección 1.06. Las Comisiones por Carta de Crédito serán: (i) pagaderas y se vencerán el décimo Día Hábil siguiente al día último de cada uno de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre, iniciando con la primera fecha que ocurra después de la emisión de dicha Carta de Crédito en la Fecha de Terminación de la Carta de Crédito, y de ahí en adelante a petición de parte; y (ii) calculadas en forma trimestral en base al último trimestre transcurrido. Si hay algún cambio

en la Tasa Aplicable durante cualquier trimestre, el monto diario disponible a ser retirado en cada Carta de Crédito, será calculado y multiplicado por la Tasa Aplicable en forma individual para cada periodo durante ese trimestre en que dicha Tasa Aplicable estaba vigente. No obstante lo expresado en contrario en este instrumento, a solicitud de los Bancos Requeridos, mientras exista cualquier Incidente de Incumplimiento, todas las Comisiones por Carta de Crédito se causarán a la Tasa de Incumplimiento.

(j) Comisión por Fronting y Cargos de Procesamiento y Documentales Pagaderos al Emisor de la C/C. El Deudor pagará directamente al Emisor de la C/C, para su propia cuenta, una comisión por fronting (i) con respecto de cada una de la Cartas de Crédito comerciales, a la tasa especificada en la Carta de Comisiones, calculada sobre el monto de dicha Carta de Crédito y pagadera al momento de emitirla, (ii) con respecto de cualquier modificación de una Carta de Crédito comercial que incremente el monto de la misma, a una tasa convenida en forma individual entre el Deudor y el Emisor de la C/C, calculada sobre el monto de dicho incremento y pagadera al momento de entrar en vigor dicha modificación, y (iii) con respecto de cada Carta de Crédito contingente o en standby, a la tasa anual especificada en la Carta de Comisiones calculada sobre el monto diario disponible para retiro en dicha Carta de Crédito en forma trimestral vencida. Dicha comisión por fronting será pagadera y se vencerá el décimo Día Hábil siguiente al día último de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre con respecto al trimestre inmediato anterior (o de una porción del mismo para el caso del primer pago), que comienza con la primera fecha en que ocurra la emisión de dicha Carta de Crédito, en la Fecha de Terminación de la Carta de Crédito, y de ahí en adelante a petición de parte. Para efectos de calcular el monto diario disponible para retiro en cualquier Carta de Crédito, el monto de dicha Carta de Crédito se determinará conforme a la Sección 1.06, además, el Deudor pagará directamente al Emisor de la C/C, para su propia cuenta, las comisiones usuales por emisión, presentación, modificación y otras comisiones de trámites y otros gastos y cargos estándar, del Emisor de la C/C relativos a las cartas de crédito que pudieran estar vigentes de tiempo en tiempo. Dichas comisiones usuales y gastos y cargos estándar serán pagaderos y se vencerán a petición de parte, y serán no reembolsables.

(k) Conflictos con los Documentos del Emisor. En caso de cualquier conflicto entre los términos aquí establecidos y los términos de cualquier Documento del Emisor, prevalecerán los términos aquí establecidos y los términos de la Carta de Comisiones.

2.04 Préstamos Mediante Crédito Puente.

(a) El Crédito Puente. Sujeto a los términos y condiciones establecidos en el presente, el Banco Otorgante del Crédito Puente, acuerda, de conformidad con los acuerdos de los otros Bancos establecidos en esta Sección 2.04 otorgar créditos (cada uno de los cuales es un “Préstamo Mediante Crédito Puente”) al Deudor, de tiempo en tiempo, en cualquier Día Hábil, durante el Periodo de Disponibilidad, en un monto total que no exceda, en ningún momento, al monto pendiente de pago del Sub-límite del Crédito Puente, a pesar de que dichos Préstamos Mediante Crédito Puente, cuando se suman al Porcentaje Aplicable del Monto Pendiente de Pago de los Préstamos Revolventes y de las Obligaciones de la C/C del Banco que actúa como Banco Otorgante del Crédito Puente, pudieran exceder el monto de dicho Compromiso del Banco; a condición de que después de dar efecto al Préstamo Mediante Crédito Puente: (i) el total de los montos pendientes de pago no exceda a los Compromisos Totales, y (ii) el total del Monto Pendiente de Pago de los Préstamos Revolventes de cualquier Banco (que no sean los Bancos Otorgantes del Crédito Puente), más el Porcentaje Aplicable de dicho Bancos del Monto Pendiente de Pago de todas las Obligaciones de la C/C, más el Porcentaje Aplicable de dicho Banco del Monto Pendiente de Pago de todos los Préstamos Mediante Crédito

Puente, no excedan los Compromiso de dicho Banco, y además a condición de que el Deudor no utilice los rendimientos de cualquier Préstamo Mediante Crédito Puente para refinanciar ningún Préstamo Mediante Crédito Puente pendiente de pago. Dentro de los límites anteriores, y sujeto a otros términos y condiciones aquí establecidas, el Deudor podrá disponer de fondos, conforme a esta Sección 2.04, realizar pagos anticipados conforme a la Sección 2.05, y disponer nuevamente de fondos conforme a la Sección 2.04. Inmediatamente después de otorgar una Préstamo Mediante Crédito Puente, se considerará por este medio que cada Banco irrevocable e incondicionalmente conviene en comprar del Banco Otorgante del Crédito Puente una participación del riesgo de dicho Banco Otorgante de Crédito Puente por un monto igual al producto del Porcentaje Aplicable de dicho Banco multiplicado por el monto de dicho Préstamo Mediante Crédito Puente.

(b) Procedimientos de Disposición. Cada Disposición de Crédito Puente se hará mediante aviso irrevocable al Banco Otorgante del Crédito Puente y al Representante Administrativo, el cual se podrá dar por teléfono. Cada aviso deberá recibirlo el Banco Otorgante del Crédito Puente y el Representante Administrativo a más tardar a la 1:00 p.m. en la fecha de la disposición requerida, y especificará: (i) el monto solicitado, que será de un mínimo de \$100,000, y (ii) la fecha de la solicitud de disposición, que será en un Día Hábil. Cada aviso telefónico deberá ser confirmado inmediatamente entregando al Banco Otorgante del Crédito Puente y al Representante Administrativo un Aviso de Préstamo Mediante Crédito Puente por escrito, llenado en forma pertinente y firmado por un Funcionario Responsable del Deudor. Inmediatamente después de que el Banco Otorgante del Crédito Puente reciba el Aviso de Préstamo Mediante Crédito Puente por vía telefónica, el Banco Otorgante del Crédito Puente confirmará con el Representante Administrativo (por teléfono o por escrito) que éste último también recibió dicho Aviso de Préstamo Mediante Crédito Puente, y si no, el Banco Otorgante del Crédito Puente notificará su contenido al Representante Administrativo (por teléfono o por escrito). A menos que el Banco Otorgante del Crédito Puente haya recibido (por teléfono o por escrito) un aviso por parte del Representante Administrativo (incluyendo si es a solicitud de cualquier Banco) antes de las 2:00 p.m. de la fecha de Disposición del Crédito Puente propuesta: (A) en donde se indique al Banco Otorgante del Crédito Puente que no realice el Préstamo por Crédito Puente como resultado de la limitante establecida en la disposición de la primera línea de la Sección 2.04(a), o (B) que una o más de las condiciones aplicables especificadas en la Cláusula IV no han sido satisfechas hasta ese momento, entonces, sujeto a los términos y condiciones aquí establecidas, el Banco Otorgante del Crédito Puente, a más tardar a las 3:00 p.m. de la fecha de disposición especificada en dicho Aviso de Préstamo Mediante Crédito Puente, pondrá el monto de su Préstamo Mediante Crédito Puente a disposición del Deudor en su oficina acreditando la cuenta del Deudor en los libros del Banco Otorgante del Crédito Puente en fondos de disponibilidad inmediata.

(c) Refinanciamiento de los Préstamos Mediante Crédito Puente.

(i) El Banco Otorgante del Crédito Puente: (A) cuando ocurra un Incidente de Incumplimiento, y (B) en una fecha no menor a 20 Días Hábiles después de que se otorgue dicho Préstamo Mediante Crédito Puente, lo que suceda primero, a su sola y absoluta discreción podrá solicitar a nombre del Deudor (quien por este medio irrevocablemente autoriza al Banco Otorgante del Crédito Puente para que así lo solicite en su nombre), que dicho Banco otorgue un Préstamo a Tasa Base por un monto igual al Porcentaje Aplicable del monto de los Préstamos Mediante Crédito Puente de dicho Banco que se encuentren pendientes de pago en esa fecha. Dicha solicitud será por escrito (la cual será considerada como un Aviso de Préstamo Revolvente para los propósitos aquí establecidos) y conforme a los requerimientos de la Sección 2.02, con respecto a los mínimos y múltiplos especificados en dicha

Sección 2.02 para la suerte principal de los Préstamos a Tasa Base pero sujetos a la porción no utilizada del los Compromisos Totales y a las condiciones establecidas en la Sección 4.02. El Banco Otorgante del Crédito Puente proporcionará al Deudor una copia del Aviso de Préstamo Revolvente aplicable, inmediatamente después de entregar dicho aviso al Representante Administrativo. Cada Banco pondrá a disposición del Representante Administrativo un monto igual al Porcentaje Aplicable del monto especificado en el Aviso de Préstamo Revolvente en fondos de disponibilidad inmediata a la cuenta del Banco Otorgante del Crédito Puente en la oficina del Representante Administrativo a más tardar a la 1:00 p.m. del día especificado en dicho Aviso de Préstamo Revolvente, en la que, sujeto a la Sección 2.04(c)(ii) cada Banco que pone esos fondos a disposición será considerado como que ha otorgado al Deudor un Préstamo a Tasa Base por dicho monto. El Representante Administrativo remitirá los fondos recibidos de esta manera al Banco Otorgante del Crédito Puente.

(ii) Si por cualquier motivo, cualquier Préstamo Mediante Crédito Puente no puede ser refinanciado por la Disposición de Préstamo Revolvente conforme a la Sección 2.04(c)(i), la solicitud de Préstamos a Tasa Base presentada por el Banco Otorgante del Crédito Puente como se establece en el presente, se considerará como una solicitud hecha por el Banco Otorgante del Crédito Puente para que cada uno de los fondos de los Bancos, su participación en el riesgo en el Préstamo Mediante Crédito Puente correspondiente, y cada pago del Banco al Representante Administrativo para la cuenta del Banco Otorgante del Crédito Puente conforme a la Sección 2.04(c)(i) se considere como un pago con respecto de dicha participación.

(iii) Si algún Banco no pone a disposición del Representante Administrativo en la cuenta del Banco Otorgante del Crédito Puente, el monto requerido para ser pagado por dicho Banco conforme a las disposiciones antes mencionadas en esta Sección 2.04(c) en el tiempo especificado en la Sección 2.04(c)(i), el Banco Otorgante del Crédito Puente tendrá derecho a recuperar de dicho Banco (que actúa a través del Representante Administrativo), a solicitud, dicho monto con los intereses correspondientes para el periodo desde la fecha en que se requirió dicho pago hasta la fecha en la cual dicho pago se pone a la disposición inmediata del Banco Otorgante del Crédito Puente a una tasa anual igual a la Tasa de Fondos Federales, vigente de tiempo en tiempo. La presentación de un certificado por un Banco Otorgante de del Crédito Puente a cualquier Banco (a través de su Representante Administrativo), con respecto de cualquier monto adeudado, conforme a este inciso (iii), será concluyente si no existe error manifiesto.

(iv) Las obligaciones de los Bancos para otorgar Préstamos Revolventes y para comprar o fondear participaciones en el riesgo de los Préstamos Mediante Crédito Puente conforme a esta Sección 2.04(c) serán absolutas e incondicionales y no se verán afectadas por ninguna circunstancia, incluyendo (A) cualquier compensación, contrademanda, recuperación, defensa o cualquier otro derecho que dicho Banco pudiera tener en contra del Préstamo Mediante Crédito Puente, en contra del Deudor, o de cualquier otra Persona por cualquier motivo, (b) la ocurrencia o continuidad de un Incumplimiento o (c) cualquier otro suceso, evento o condición, ya sea o no similar a cualquiera de las anteriores; a condición de que cada obligación del Banco para otorgar Préstamos Revolventes conforme a la Sección 2.04(c) esté sujeta a las condiciones establecidas en la Sección 4.02. Ninguna de las participaciones de riesgo fondeadas releva o de alguna otra forma impedirán la obligación del Deudor para restituir los Préstamos Mediante Crédito Puente junto con los intereses previstos en este instrumento.

(d) Restitución de las Participaciones.

(i) Al momento en que un Banco compre y fondee una participación de riesgo en un Préstamo Mediante Crédito Puente, si el Banco Otorgante del Crédito Puente recibe cualquier pago a cuenta de dicho Préstamo Mediante Crédito Puente, el Banco Otorgante del Crédito Puente distribuirá a cada Banco el Porcentaje Aplicable de dicho pago (ajustado adecuadamente para que en el caso de pagos de intereses refleje el periodo durante el cual dicha participación de riesgo del Banco fue fondeada) en los mismos fondos como los recibidos por el Banco Otorgante del Crédito Puente.

(ii) Si algún pago recibido por el Banco Otorgante del Crédito Puente con respecto de la suerte principal o de los intereses de cualquier Préstamo Mediante Crédito Puente requiere ser devuelto por el Banco Otorgante del Crédito Puente conforme a las circunstancias descritas en la Sección 10.05 (incluyendo conforme a cualquier convenio suscrito por el Banco Otorgante del Crédito Puente, a su discreción), cada Banco pagará al Banco Otorgante del Crédito Puente su Porcentaje Aplicable del mismo a solicitud del Representante Administrativo, más el interés devengado desde la fecha de dicha solicitud hasta la fecha en que dicho monto sea regresado, a una tasa anual igual a la Tasa de Fondos Federales. El Representante Administrativo así lo requerirá a solicitud del Banco Otorgante del Crédito Puente. La obligación de los Bancos conforme a este inciso sobrevivirá al pago total de las Obligaciones de la C/C y a la terminación de este Contrato.

(e) Intereses para la Cuenta del Banco Otorgante del Crédito Puente. El Banco Otorgante del Crédito Puente será responsable de facturarle al Deudor los intereses de los Préstamos Mediante Crédito Puente. Hasta que cada Banco fondee sus Préstamos a Tasa Base o sus participaciones de riesgo conforme a esta Sección 2.04 para refinanciar el Porcentaje Aplicable de dicho Banco a cualquier Préstamo Mediante Crédito Puente, el interés con respecto de dicho Porcentaje Aplicable será únicamente para la cuenta del Banco Otorgante del Crédito Puente.

(f) Pagos Directos al Banco Otorgante del Crédito Puente. El Deudor hará todos los pagos de la suerte principal y de los intereses con respecto de los Préstamos Mediante Crédito Puente directamente al Banco Otorgante del Crédito Puente.

2.05 Pagos Anticipados.

(a) El Deudor podrá, mediante aviso entregado al Representante Administrativo, en cualquier momento, de tiempo en tiempo, en forma voluntaria, anticipar pagos a los Préstamos, en forma parcial o total, sin premio ni castigo; a condición de que (i) dicho aviso sea recibido por el Representante Administrativo a más tardar a las 12:00 p.m. (A) tres Días Hábiles previos a la fecha del pago anticipado de los Préstamos a Tasa Eurodólar, y (B) en la fecha de pago anticipado de los Préstamos a Tasa Base; (ii) cualquier pago anticipado de los Préstamos a Tasa Eurodólar será por una suerte principal de 1'000,0000 o en múltiplos totales de 500,000 adicionales al mismo; y (iii) cualquier pago anticipado de Préstamos a Tasa Base será por una suerte principal de 500,000 o por múltiplos totales de 100,000 adicionales al mismo, o en todos los casos, si fuere menor, entonces será la suerte principal total de que estuviere pendiente de pago en ese momento. Los avisos especificarán la fecha y monto de dicho pago anticipado y el Tipo de Préstamo que se anticipará, y, si los Préstamos a Tasa Eurodólar fueran a ser pagados por anticipado, también incluirán el periodo de intereses de dichos Préstamos. El Representante Administrativo, en forma oportuna notificará a cada Banco la recepción de dicho aviso, y el monto del Porcentaje Aplicable de dicho Banco por el pago anticipado correspondiente. Si el

Deudor da ese aviso, éste hará dicho pago anticipado y el monto a pagar especificado en dicho aviso se hará pagadero y vencerá en la fecha especificada en el propio aviso. Cualquier pago anticipado de un Préstamo a Tasa Eurodólar será acompañado por todos los intereses devengados sobre el monto pagado por anticipado, junto con otros montos adicionales que se requieran conforme a la Sección 3.05. Cada uno de dichos pagos anticipados será aplicado a los Préstamos de los Bancos conforme a sus Porcentajes Aplicables correspondientes.

(b) El Deudor podrá, mediante aviso al Banco Otorgante del Crédito Puente, (con una copia al Representante Administrativo), en cualquier momento, o de tiempo en tiempo, en forma voluntaria, hacer pagos anticipados a los Préstamos Mediante Crédito Puente en forma total o parcial, sin premios ni castigos; a condición de que (i) dicho aviso sea recibido por el Banco Otorgante del Crédito Puente y por el Representante Administrativo a más tardar a la 1:00 p.m. en la fecha de los pagos anticipados, y (ii) cualquiera de dichos pagos anticipados sea por una suerte principal mínima de 100,000. Los avisos especificarán la fecha y monto de dicho pago anticipado. Si el Deudor da ese aviso, éste hará dicho pago anticipado y el monto a pagar especificado en dicho aviso se hará pagadero y vencerá en la fecha especificada en el propio aviso.

(c) Si por alguna razón el total de los montos pendientes de pago en cualquier momento son superiores a los Compromisos Totales que se encuentren vigentes a esa fecha, el Deudor en forma inmediata pagará por anticipado los Préstamos y/o Garantizará en Efectivo la Obligaciones de la C/C por un monto total igual a dicho excedente; a condición de que al Deudor no se le requiera que Garantice en Efectivo las Obligaciones de la C/C relevantes a esta Sección 2.05(c) a menos que después del pago anticipado total de los Préstamos, el total pendiente de pago sea superior a los Compromisos Totales que estén vigentes en esa fecha.

2.06 Terminación o Reducción de los Compromisos.

El Deudor podrá, mediante aviso al Representante Administrativo, terminar los Compromisos Totales, o de tiempo en tiempo, reducirlos en forma permanente; a condición de que (i) cualquiera de esas notificaciones sea recibida por el Representante Administrativo a más tardar a las 12:00 p.m. del quinto Día Hábil previo a la fecha de terminación o reducción, (ii) cualquiera de esas reducciones parciales sea por un monto total de 5'000,000 o por un múltiplo total de 1'000,000 adicional al anterior, (iii) el Deudor no termine ni reduzca los Compromisos Totales, si, después de dar efecto a los mismos y a cualquier pago anticipado concurrente conforme al presente, los montos totales pendientes de pago fueran superiores a los Compromisos Totales; y (iv) si después de dar efecto a cualquier reducción de los Compromisos Totales o al Sub-límite de la Carta de Crédito o el Sub-límite de los Créditos Puente, excede el monto de los Compromisos Totales, dicho Sub-límite se reducirá en forma automática por el monto de dicho exceso. El Representante Administrativo entregará oportunamente a los Bancos cualquier aviso de terminación o de reducción de los Compromisos Totales. Cualquier reducción de los Compromisos Totales se aplicará al Compromiso de cada Banco conforme a su Porcentaje Aplicable. Todas las comisiones por Compromiso acumuladas hasta la fecha en que entre en vigor la terminación de los Compromisos Totales será pagada en la fecha efectiva de dicha terminación.

2.07 Restitución de los Préstamos

(a) El Deudor restituirá a los Bancos en la Fecha de Vencimiento el total de la suerte principal de los Préstamos Revolventes y todas las demás Obligaciones pendientes de pago en esa fecha.

(b) El Deudor restituirá cada Préstamo Mediante Crédito Puente en la fecha que se suceda primero de las siguientes: (i) veinte Días Hábiles después de que se otorga el Préstamo en cuestión, y (ii) la Fecha de Vencimiento.

2.08 Intereses

(a) Sujeto a las disposiciones del inciso (b) subsiguiente: (i) cada Préstamo a Tasa Eurodólar causará intereses por la suerte principal pendiente de pago de cada uno, por cada Periodo de Interés a una tasa anual igual a la que sea menor de las siguientes: (y) la Máxima Tasa Legal y (z) la Tasa Eurodólar para dicho Periodo de Interés más la Tasa Aplicable para los Préstamos a Tasa Eurodólar; (ii) cada Préstamo a Tasa Base causará intereses sobre la suerte principal pendiente de pago que le corresponda, desde la fecha de disposición aplicable a una tasa anual igual a la que sea menor de las siguientes: (y) la Máxima Tasa Legal y (z) la Tasa Base más la Tasa Aplicable para los Préstamos a Tasas Base; y (iii) cada Préstamo Mediante Crédito Puente causará intereses por la suerte principal pendiente de pago de cada uno, desde la fecha de disposición aplicable a una tasa anual igual a la que sea menor de las siguientes: (y) la Máxima Tasa Legal y (z) la Tasa LIBOR Flotante Diaria más la Tasa Aplicable para los Préstamos Mediante Crédito Puente.

(i) si alguna cantidad que deba pagar el Deudor por concepto de cualquier Documento de Préstamo no se paga a su vencimiento (sin considerar ningún periodo de gracia), ya sea al vencimiento establecido, por aceleración o de alguna otra forma, dicho monto causará un interés de ahí en adelante a una tasa fluctuante anual y en todo momento igual a la que sea menor de las siguientes tasas: (y) la Tasa de Incumplimiento y (z) la Máxima Tasa Legal hasta por el monto máximo permitido por la Legislación Aplicable.

(ii) los intereses acumulados y no pagados o los montos vencidos (incluyendo el interés sobre interés vencido), serán pagaderos y se vencerán a petición de parte.

(b) Los intereses sobre cualquier préstamo se pagarán vencidos, calculados en base a cada Fecha de Pago de Intereses aplicable y en cualquier otro momento que pudiera ser especificado en este instrumento. El interés aquí contemplado vencerá y será pagadero conforme a los términos establecidos en el presente, antes y después de una sentencia, y antes y después del inicio de cualquier procedimiento judicial contemplado en la Leyes para la Protección de los Deudores.

2.09 Comisiones

Además de ciertas comisiones descritas en los incisos (i) y (j) de la Sección 2.03:

(a) Comisión por Compromiso. El Deudor pagará al Representante Administrativo para la cuenta de cada Banco, conforme a su Porcentaje Aplicable, una comisión por compromiso (la “Comisión por Compromiso”) igual a la Tasa Aplicable multiplicada por el monto diario real por el cual los Compromisos Totales excedan la suma de: (i) el monto pendiente de pago de los Préstamos Revolventes; y (ii) el monto pendiente de pago de las Obligaciones de la C/C. Las Comisiones por Compromiso serán devengadas en todo momento durante el Periodo de Disponibilidad incluyendo todo momento en el cual no sean cumplidas las condiciones de la Cláusula IV, y se vencerán y serán pagaderas en trimestres vencidos en el décimo Día Hábil siguiente al día último de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre, iniciando con la primera fecha que ocurra después de la Fecha de Cierre,

y en el último día del Periodo de Disponibilidad. La Comisión por Compromiso se calculará trimestralmente, vencida, y si hay algún cambio en la Tasa Aplicable durante cualquier trimestre, el monto diario real será calculado y multiplicado por la Tasa Aplicable en forma individual para cada periodo durante el trimestre en que dicha Tasa Aplicable haya estado vigente.

(b) Otras Comisiones.

(i) El Deudor pagará al Representante Administrativo para su propia cuenta, una comisión anual por manejo por una cantidad cierta y en la fecha especificada en la Carta de Comisiones. Dichas comisiones serán registradas como un ingreso cuando sean pagadas y no serán reembolsables bajo ningún concepto.

(ii) El Deudor pagará a los Bancos las comisiones que hayan sido aceptadas por escrito en forma individual en los montos y en el momento así especificado. Salvo lo previsto en contrario en las cartas de comisiones correspondientes, dichas comisiones serán registradas como un ingreso cuando sean pagadas y no serán reembolsables bajo ningún concepto.

2.10 Cálculo de Intereses y Comisiones. Todos los cálculos de intereses para los Préstamos a Tasa Base cuando la Tasa Base es determinada por la Tasa “prime” del Bank of America, se harán en base a un año de 365 o 366 días, según sea el caso, y los días reales transcurridos. Sujeto a la Sección 10.09 todos los demás cálculos de comisiones e intereses se harán en base a un año de 360 días y los días reales transcurridos (que resulta en más comisiones o intereses, como fuere aplicable, que serán pagados como si se hubiesen calculado en base a un año de 365 días). Los intereses se devengarán en cada Préstamo por el día en el cual se hizo el Préstamo, y no se devengarán en un Préstamo, ni en ninguna porción de éste en el día en el cual se pague dicho Préstamo o parte del mismo, a condición de que el Préstamo que es restituido en el mismo día en que se otorga, causará, sujeto a la Sección 2.11(a) intereses por un día. Cada determinación hecha por el Representante Administrativo de una tasa de intereses o de una comisión dentro del presente instrumento, será concluyente y será obligatoria, para todos los efectos, si no presenta error manifiesto.

2.11 Constancia de Adeudo

(a) Las Prórrogas otorgadas por cada Banco constarán en una o más cuentas o registros mantenidos por dicho Banco y por el Representante Administrativo en el curso ordinario de los negocios. Las cuentas o registros mantenidos por el Representante Administrativo y por cada Banco serán concluyentes, si no hay error manifiesto en el monto de la Prórroga otorgada por los Bancos al Deudor ni en los intereses y pagos relacionados. Sin embargo, la falta de registro o cualquier error al registrar la Prórroga, no limitará, ni de ninguna otra forma afectará la obligación del Deudor que interviene en el presente, para pagar cualquier monto adeudado con respecto de las Obligaciones. Para el caso de cualquier conflicto entre las cuentas y los registros que lleva cada Banco y las cuentas y los registros del Representante Administrativo relativas a esos asuntos, prevalecerán las cuentas y registros del Representante Administrativo si no presentan error manifiesto. A solicitud de cualquier Banco a través del Representante Administrativo, el Deudor suscribirá y entregará a dicho Banco (a través del Representante Administrativo) un Pagaré que comprobará los Préstamos otorgados por cada Banco además de dichas cuentas y registros. Cada Banco podrá adjuntar calendarios a su Pagaré y aprobar la fecha, el Tipo, si fuere aplicable, el monto y el vencimiento de sus Préstamos y pagos con respecto de dicho pagaré.

(b) Además de las cuentas y registros referidos en el inciso (a), cada Banco y el Representante Administrativo mantendrán, conforme a sus prácticas usuales, cuentas y registros que comprueben las compras y ventas de dicho Banco de las participaciones en las Cartas de Crédito y en los Préstamos Mediante Crédito Puente. Para el caso de cualquier conflicto entre las cuentas y los registros que lleva el Representante Administrativo y las cuentas y los registros de cualquier Banco relativas a esos asuntos, prevalecerán las cuentas y registros del Representante Administrativo si no presentan error manifiesto.

2.12 Pagos en General; Recuperación del Representante Administrativo.

(a) General. Todos los pagos efectuados por el Deudor se hacen sin condición ni deducción por concepto de ninguna contrademanda, defensa, recuperación o compensación. Salvo lo previsto en contrario en el presente, todos los pagos realizados por el Deudor conforme a este instrumento se harán al Representante Administrativo, a la cuenta del Banco respectivo a la que se adeuda dicho pago, en la Oficina del Representante Administrativo, en Dólares y en fondos de inmediata disponibilidad, a más tardar a las 2:00 p.m. en la fecha aquí especificada. El Representante Administrativo en forma oportuna distribuirá a cada Banco el Porcentaje Aplicable (o cualquier otra porción aplicable, según lo previsto en el presente documento) de dicho pago en fondos similares a los recibidos por transferencia electrónica en dicha Oficina de Préstamos del Banco. Todos los pagos recibidos por el Representante Administrativo después de las 2:00 p.m. serán considerados como recibidos al siguiente Día Hábil y cualquier interés o comisión aplicable continuará devengándose hasta que sea pagada. Si algún pago que deba hacer el Deudor vence en un día que no sea un Día Hábil, el pago se hará al siguiente Día Hábil, y dicha prórroga se verá reflejada en el cómputo de intereses o comisiones, según sea el caso.

(b) (i) Fondeo de los Bancos, Presunciones del Representante Administrativo. A menos que el Representante Administrativo haya recibido un aviso de un Banco antes de la fecha propuesta para cualquier Disposición de Préstamos a Tasa Eurodólar (o, para el caso de las Disposiciones de Préstamos a Tasa Base, antes de las 12:00 p.m. del día de dicha Disposición) indicando que dicho Banco no tendrá disponible para el Representante Administrativo la porción de la Disposición correspondiente a ese Banco, el Representante Administrativo podrá suponer que dicho Banco ha puesto cada una de esas porciones a su disposición en esa fecha conforme a la Sección 2.02 (o tratándose de una Disposición de Préstamos a Tasa Base, podrá suponer que dicho Banco a puesto esa porción a su disposición en el momento requerido y conforme a la Sección 2.02) y podrá, de conformidad con dicho supuesto, poner a su vez a disposición del Deudor un monto correspondiente. En ese caso, si un Banco no ha puesto a disposición del Representante Administrativo su parte de la Disposición aplicable, entonces el Banco correspondiente y el Deudor en forma individual convienen en pagar al Representante Administrativo, tan pronto como sea posible, y a petición de parte, dicho monto correspondiente en fondos de inmediata disponibilidad junto con sus intereses, por cada día desde, incluyendo el día en que dicho monto se puso a disposición del Deudor, pero excluyendo el día de la fecha de pago al Representante Administrativo: (A) para el caso de un pago que deba hacer cualquier Banco, a la Tasa a Un Día, y (B) para el caso de un pago que deba hacer el Deudor, a la tasa de intereses aplicable en ese momento para a los Préstamos de los que consta dicha Disposición, sin embargo, si el Deudor no paga dicho monto al Representante Administrativo dentro de los siguientes cinco Días Hábiles siguientes a la fecha de dicho requerimiento de pago, entonces el Deudor pagará un interés por ese concepto al Representante Administrativo a una tasa anual igual a la Tasa Base, más la Tasa Aplicable que esté en vigor en ese momento, más el 2%. Si el

Deudor y dicho Banco pagaran intereses al Representante Administrativo por el mismo concepto, o por un periodo duplicado, el Representante Administrativo en forma oportuna remitirá al Deudor el monto de dichos intereses pagados por éste, por dicho periodo. Si dicho Banco paga su parte de la Disposición Aplicable al Representante Administrativo, entonces el monto así pagado constituye el Préstamo de dicho Banco incluido en esa Disposición. Cualquier pago del Deudor se hará sin perjuicio de cualquier otra reclamación que el Deudor pudiera tener en contra de un Banco que hubiere incumplido al hacer dicho pago al Representante Administrativo.

(ii) Pagos del Deudor; Presunciones del Representante Administrativo. A menos que el Representante Administrativo haya recibido un aviso del Deudor antes de la fecha de vencimiento de cualquier pago al Representante Administrativo para la cuenta de los Bancos o para la del Emisor de la C/C que aquí intervienen, indicando que el Deudor no hará dicho pago, el Representante Administrativo podrá suponer que el Deudor ha realizado el pago en esa fecha de conformidad con el presente, y podrá, de conformidad con dicho supuesto, distribuir a los Bancos o al Emisor de la C/C, según sea el caso, el monto vencido. En ese caso, si el Deudor no ha realizado dicho pago, entonces cada uno de los Bancos o el Emisor de la C/C, según sea el caso, el Deudor en forma individual conviene en restituir al Representante Administrativo, tan pronto como sea posible, y a petición de parte, el monto así distribuido a dicho Banco o al Emisor de la C/C en fondos de inmediata disponibilidad junto con sus intereses, por cada día desde, e incluyendo el día en que dicho monto fue distribuido al mismos, pero excluyendo la fecha de pago del Representante Administrativo, a una Tasa a un Día.

Un aviso del Representante Administrativo a cualquier Banco o al Deudor con respecto de cualquier monto adeudado conforme a este inciso (b) será concluyente si no presenta error manifiesto.

(c) Incumplimiento de las Condiciones Suspensivas. Si cualquier Banco pone a disposición del Representante Administrativo fondos para algún Préstamo que vaya a otorgar dicho Banco, conforme a lo previsto en las disposiciones anteriores de esta Cláusula II, y dichos fondos no son puestos a disposición del Deudor por el Representante Administrativo debido a que las condiciones de la Prórroga aplicable establecidas en la Cláusula IV no han sido satisfechas o se ha renunciado a ellas conforme a los términos aquí establecidos, el Representante Administrativo devolverá dichos fondos (en fondos similares a los recibidos de ese Banco) a ese otro Banco sin ningún interés.

(d) Obligaciones Individuales del Banco. Las obligaciones de los Bancos conforme a este instrumento, para otorgar Préstamos, para fondear participaciones en Cartas de Crédito y Préstamos Mediante Crédito Puente y para hacer pagos conforme a la Sección 10.04(c) son solidarias y no conjuntas. Si un Banco no otorga un Préstamo Revolvente o no fondea alguna de esas participaciones o deja de hacer algún pago conforme a la Sección 10.04(c) en cualquier fecha requerida en el presente, esto no libera a ningún otro Banco de su obligación correspondiente para hacerlo en dicha fecha, y ningún Banco será responsable por el incumplimiento de ningún otro Banco para otorgar su Préstamo Revolvente, para comprar su participación o para hacer su pago conforme a la Sección 10.04(c).

(c) Fuentes de FONDEO. Nada de lo aquí expresado se considera como que obliga a ningún Banco a obtener los fondos para cualquier Préstamo en ningún lugar o de ninguna manera en particular o para hacer alguna declaración en donde el Banco manifieste que ha obtenido u obtendrá los fondos para cualquier Préstamo en cierto lugar o en alguna forma en particular.

2.13 Pagos Compartidos por los Bancos. Si cualquier Banco, mediante el ejercicio de cualquier derecho de compensación o contrademanda o de otra índole, obtuviera algún pago con respecto de cualquier suerte principal o intereses de cualquiera de los Préstamos Revolventes otorgados por dicho Banco, o las participaciones en las Obligaciones de la C/C o en los Préstamos Mediante Crédito Puente en poder de dicho Banco cuya consecuencia sea que dicho Banco reciba el pago de un porcentaje del monto total de dichos Préstamos o participaciones e intereses acumulados por ese concepto es mayor que la participación proporcional de la misma, conforme a lo aquí previsto, entonces el Banco que reciba dicha participación proporcional mayor: (a) dará aviso al Representante Administrativo de tal hecho, y (b) comprará (en efectivo y a valor nominal) las participaciones en un Crédito Revolvente y las sub-participaciones en las Obligaciones de la C/C, en los Préstamos Mediante Crédito Puente de otros Bancos, o hará los ajustes necesarios para que el beneficio de todos esos pagos sea compartido por los Bancos en forma proporcional conforme al monto total de la suerte principal y de los intereses acumulados en sus Préstamos Revolventes respectivos y otros montos adeudados, a condición de que:

(i) si cualquiera de esas participaciones o sub-participaciones son compradas y todo el pago o una parte del pago proveniente de las mismas, es recuperado, dichas participaciones o sub-participaciones serán rescindidas y el precio de compra será reintegrado hasta el monto de dicha recuperación, sin ningún interés; y

(ii) las disposiciones de esta Sección no aplicarán a: (x) ningunos pagos hechos por el Deudor relevantes o de conformidad con los términos expresados en este Contrato, o (y) ningún pago obtenido por un Banco como contraprestación por la cesión o venta de una participación en cualquiera de sus Préstamos Revolventes o de sus sub-participaciones en las Obligaciones de la C/C o en los Préstamos Mediante Crédito Puente para cualquier cesionario o participante distinto del Deudor o cualquiera de sus Subsidiarias correspondientes (a las cuales se aplicarán las disposiciones de esta Sección).

2.14 Incremento de los Compromisos.

(a) Solicitud de Incremento. A condición que no haya ningún Incumplimiento, después de haber notificado al Representante Administrativo (quien dará aviso oportuno a los Bancos), el Deudor podrá de tiempo en tiempo, solicitar un incremento de los Compromisos Totales por un monto (para todas esas solicitudes) que no exceda los \$150'000,000; a condición de que: (i) cualquier solicitud de incremento sea por un mínimo de \$10'000,000; y (ii) el Deudor pueda hacer como máximo tres de esas solicitudes. Al momento de enviar dicha notificación, el Deudor (consultando al Representante Administrativo) especificará el período dentro del cual se solicita que responda cada Banco (que en ningún caso será menor a los diez Días Hábiles de la fecha de entrega de dicho aviso a los Bancos).

(b) Decisión del Banco para Conceder Incrementos. Cada Banco notificará al Representante Administrativo dentro de dicho período si acepta o no incrementar su Compromiso y, si así lo decide, determinará si el monto será igual, mayor o menor que el Porcentaje Aplicable del incremento solicitado. Cualquier Banco que no responda dentro de dicho período se le considerará como que ha declinado incrementar su Compromiso.

(c) Aviso del Representante Administrativo; Bancos Adicionales. El Representante Administrativo notificará al Deudor y a cada uno de los Bancos las respuestas de los Bancos de las solicitudes efectuadas conforme al presente. Para lograr el monto total de un incremento solicitado y

sujeto a la aprobación del Representante Administrativo y del Emisor de la C/C (cuyas aprobaciones no serán retenidas en forma irrazonable), el Deudor podrá también invitar a otros Cesionarios Elegibles adicionales para que intervengan como Bancos en el presente, conforme a un contrato conjunto que en forma y sustancia sea satisfactorio al Representante Administrativo y a sus abogados.

(d) Fecha de Vigencia y Asignaciones Si los Compromisos Totales se incrementan, conforme a esta Sección, el Representante Administrativo y el Deudor determinarán la fecha de vigencia (la “Fecha de Vigencia del Incremento”) y la asignación final de dicho incremento. El Representante Administrativo, en forma oportuna, avisará al Deudor y a los Bancos la asignación final de dicho incremento y la Fecha Efectiva del Incremento.

(e) Condiciones para la Efectividad del Incremento. Como una condición suspensiva de dicho incremento, el Deudor entregará al Representante Administrativo un certificado del Deudor fechado a partir de la Fecha Efectiva del Incremento (en ejemplares suficientes para cada Banco), firmado por un Funcionario Responsable del Deudor: (i) certificando y adjuntando las resoluciones adoptadas por el Deudor aprobando o consintiendo dicho incremento; y (ii) en el caso del Deudor, certificando que, antes y después de dar efecto a dicho incremento: (A) las declaraciones y garantías contenidas en la Cláusula V y los otros Documentos del Préstamo son fieles y correctas en todos los aspectos materiales en la fecha o a partir de la Fecha Efectiva del Incremento, con la salvedad y en la medida en que dichas declaraciones y garantías específicamente se refieran a una fecha anterior, en cuyo caso sean fieles y correctas para esa fecha anterior y con la salvedad de que para los propósitos de esta Sección 2.14 las declaraciones y garantías contenidas en los incisos (a) y (b) de la Sección 5.06 se entenderá como que se refieren a los estados financieros más recientes proporcionados conforme a los incisos (a) y (b) respectivamente, de la Sección 6.01, e inciso (B) siempre que no esté en incumplimiento; sin embargo, se cumplirá con esta Sección 2.14(e) siempre que las declaraciones o garantías que sean falsa, imprecisas, engañosas o incompletas en lo referente a la Fecha Efectiva del Incremento en cualquier hecho esencial, asunto, evento o conjunto de circunstancias, individuales o totales, no indique que causará un Efecto Material Adverso. El Deudor pagará en forma anticipada cualquiera de los Préstamos pendientes de pago en la Fecha Efectiva del Incremento (y pagará cualquier monto adicional requerido conforme a la Sección 3.05) en la medida en que sea necesario para mantener los Préstamos pendientes de pago proporcionales con los Porcentajes Aplicables revisados que surjan de cualquier incremento no proporcional en los Compromisos conforme a esta Sección.

(f) Provisiones Conflictivas. Esta Sección prevalece sobre cualquier disposición en contrario contenida en las Secciones 2.13 o 10.01.

CLÁUSULA III. IMPUESTOS, PROTECCIÓN DE RENDIMIENTOS, ILEGALIDAD

3.01 Impuestos

(a) Pagos Libres de Impuestos. Todos y cada uno de los pagos para o por cuenta de una obligación del Deudor en este instrumento o conforme a cualquier otro Documento de Préstamo se harán libres de gravámenes y sin ninguna reducción o retención de ningún Impuesto Garantizado ni de

ningún Otros Impuesto, a condición de que si el Deudor fuere requerido por la Ley Aplicable para deducir Impuestos Garantizados (incluyendo cualquier Otro Impuesto) de dichos pagos, entonces: (i) la suma pagadera será incrementada como sea necesario para que después de hacer todas las deducciones requeridas, (incluyendo las deducciones aplicables a las sumas adicionales pagaderas conforme a esta Sección) el Representante Administrativo, el Banco o el Emisor de la C/C, según sea el caso, reciban un monto igual a la suma que pudieran recibir si dichas deducciones no se hubieren llevado a cabo; (ii) el Deudor haga dichas deducciones; y (iii) el Deudor, en forma oportuna, pague el monto total deducido a las Autoridades Gubernamentales relevantes de conformidad con la Legislación Aplicable.

(b) Pago de Otros Impuestos por parte del Deudor. Sin limitación de lo previsto en el inciso (a) anterior, el Deudor pagará, en forma oportuna, los Otros Impuestos a las Autoridades Gubernamentales relevantes de conformidad con la Legislación Aplicable.

(c) Garantía otorgada por el Deudor. El Deudor garantizará al Representante Administrativo, a cada Banco y al Emisor de la C/C dentro de los diez días posteriores a la solicitud, por el monto total de cualquier Impuesto Garantizado y cualquier Otro Impuesto (incluyendo los Impuestos Garantizados, u otros impuestos determinados atribuibles o con los que se graven los montos pagaderos conforme a esta Sección) pagados por el Representante Administrativo, por dicho Banco o por el Emisor de la C/C, según sea el caso, y cualquier recargo, interés o gasto razonable que surja del mismo o con respecto a los mismo, ya sea o no que dichos Impuestos Garantizados u Otros Impuestos hayan sido determinados en forma legal o correcta por las Autoridades Gubernamentales correspondientes. Un certificado relativo al monto de dicho pago o de dicho pasivo entregado al Deudor por un Banco o por el Emisor de la C/C (con copia al Representante Administrativo), o por el Representante Administrativo por parte suya o por parte del Banco o del Emisor de la C/C, será concluyente si no presenta error manifiesto.

(d) Constancia de Pagos. En cuanto sea posible, después de que el Deudor pague cualquiera de los Impuestos Garantizados u Otros Impuestos a las Autoridad Gubernamental, el Deudor entregará al Representante Administrativo el original o una copia certificada del recibo emitido por dicha Autoridad Gubernamental en donde conste el pago, una copia de la declaración reportando el pago o alguna otra constancia del pago que sea razonablemente satisfactoria al Representante Administrativo.

(e) Estatus de los Bancos. Cualquier Banco Extranjero que tenga derecho a una exención o a una reducción en la retención de impuestos conforme a la ley de la jurisdicción en la que el Deudor sea residente para efectos de impuestos, o cualquier tratado de la que dicha jurisdicción sea parte, con respecto a los pagos aquí contemplados o conforme a cualquier otro Documento de Préstamo, enviará al Deudor (con copia para el Representante Administrativo), en el momento especificado por la Legislación Aplicable o cuando lo requiera en forma razonable el Deudor o el Representante Administrativo, la documentación llenada y ejecutada en forma adecuada que sea requerida por la Legislación Aplicable y permitirá que se hagan los pagos sin retención a una tasa de retención reducida. Además, cualquier Banco, si así se lo requiere el Deudor o el Representante Administrativo, entregará cualquier otra documentación requerida por la Legislación Aplicable o solicitada en forma razonable por el Deudor o por el Representante Administrativo para permitir al Deudor o al Representante Administrativo determinar si dicho Banco es sujeto de retenciones aún sin contar con registro de identificación fiscal o debe cumplir con los requisitos de declaraciones informativas.

Sin limitar la generalidad de lo anterior, en caso de que un Deudor sea residente de los Estados Unidos para efectos de impuestos, cualquier Banco Extranjero entregará al Deudor y al Representante Administrativo (en el número de ejemplares que requiera el solicitante) en o antes del día en que dicho Banco Extranjero forme parte de este Contrato (y, de tiempo en tiempo, de ahí en adelante a solicitud del Deudor o del Representante Administrativo, pero solamente si dicho Banco Extranjero tiene derecho a hacerlo por ley), la siguiente documentación, según fuere aplicable:

(i) copias debidamente elaboradas de la Forma del Servicio de Impuestos Sobre la Renta No. W-8BEN en donde se soliciten los beneficios de un tratado de impuestos sobre la renta del cual los Estados Unidos forma parte,

(ii) copias de la Forma del Servicio de Impuestos Sobre la Renta No. W-8ECI,

(iii) en caso de ser un Banco Extranjero que solicite los beneficios de exención por el portafolio de intereses conforme a la Fracción 881(c) del Código: (x) un certificado para efectos de que dicho Banco Extranjero no sea (A) un “banco” conforme al contexto de la Fracción 881(c)(3)(A) del Código, (B) un “accionista del diez por ciento de las acciones” del Deudor dentro del contexto de la Fracción 881(c)(3)(B) del Código, o (c) una “empresa extranjera controlada” de las descritas en la Fracción 881(c)(3)(C) del Código y (y) copias debidamente elaboradas de la Forma del Servicio de Impuestos Sobre la Renta No. W-8BEN, o

(iv) cualquier otra forma prescrita por la Legislación Aplicable como base de una reclamación de exención o de una reducción en los impuestos Federales de los Estados Unidos retenidos, debidamente llenada junto con la documentación complementaria que pudiera requerir la Legislación Aplicable para permitir al Deudor determinar la retención o deducción que deba hacerse.

(f) Tratamiento de Ciertas Devoluciones. Si el Representante Administrativo, cualquier Banco o el Emisor de la C/C determina, a su sola discreción, que ha recibido una devolución de algún Impuesto o de cualquier Otro Impuesto garantizado por el Deudor o con respecto al cual el Deudor ha pagado montos adicionales conforme a esta Sección, el Representante Administrativo pagará al Deudor un monto igual a dicha devolución (pero solamente por el monto de los pagos garantizados, o montos adicionales pagados por el Deudor conforme a esta Sección con respecto a los Impuestos o a Otros Impuestos que dieron origen a dicha devolución), neta de cualquier gastos pagados en efectivo por el Representante Administrativo, por dicho Banco o por el Emisor de la C/C, según sea el caso, y sin intereses (que no sean los intereses pagados por la Autoridad Gubernamental relevante con respecto de dicha devolución), en el entendido de que el Deudor, a solicitud del Representante Administrativo, de ese Banco o del Emisor de la C/C, acepte restituir los montos pagados de más al Deudor (más cualquier recargo, interés u otro cargo determinado por la Autoridad Gubernamental) al Representante Administrativo, a dicho Banco o al Emisor de la C/C en caso de que se le requiera al Representante Administrativo, a dicho Banco o el Emisor del la C/C restituir dicha devolución a la Autoridad Gubernamental. Este inciso no se interpretará como que se requiere al Representante Administrativo, al Banco o al Emisor de la C/C que pongan a disposición del Deudor ni de ninguna otra Persona sus declaraciones de impuestos (ni ninguna otra información relativa a sus impuestos que consideren confidenciales).

3.02 Ilegalidades. Si cualquier Banco determina que cualquier Cambio en la Legislación ha hecho ilegal, o alguna Autoridad Gubernamental ha determinado que no es legal, para cualquiera de los

Bancos o para su Oficina de Préstamos aplicable, otorgar, mantener o fondear Préstamos a Tasa Eurodólar, o determinar o cargar intereses basándose en la Tasa Eurodólar, o cualquier Autoridad Gubernamental ha impuesto restricciones materiales en las facultades de dicho Banco para comprar o vender, o para tomar depósitos en Dólares en el mercado interbancario de Londres, entonces, mediante la notificación respectiva del Banco al Deudor, a través del Representante Administrativo, cualquier obligación del Banco para hacer o continuar los Préstamos a Tasa Eurodólar o para convertir los Préstamos a Tasa Base en Préstamos a Tasa Eurodólar se suspenderá hasta que el Banco notifique al Representante Administrativo y al Deudor que las circunstancias que dieron origen a dicha determinación han dejado de existir. Después de recibir dicha notificación, el Deudor pagará por anticipado, a solicitud de dicho Banco (con copia para el Representante Administrativo), o si fuere aplicable, convertirá todos los Préstamos a Tasa Eurodólar de dicho Banco en Préstamos a Tasa Base, ya sea en el último día del Periodo de Interés de dicho Préstamo, si dicho Banco puede de manera legal seguir manteniendo ese Préstamo a Tasa Eurodólar hasta esa fecha, o inmediatamente si dicho Banco no puede continuar manteniendo el Préstamo a Tasa Eurodólar de manera legal. Al realizar dicha restitución o conversión, el Deudor también pagará los intereses acumulados sobre las cantidades restituidas o convertidas de esa forma.

3.03 Incapacidad para Determinar Tasas. Si los Bancos Requeridos determinan que por algún motivo en conexión con cualquier requerimiento por un Préstamo a Tasa Eurodólar o una conversión o continuación de dicho Préstamo que: (a) los depósitos en Dólares no se ofrecen a los bancos en el mercado interbancario de Londres por la cantidad aplicable y durante el Periodo de Intereses de dicho Préstamo a Tasa Eurodólar, (b) no existen medios adecuados o razonables para determinar la Tasa Eurodólar para cualquier Periodo de Intereses solicitado con respecto a los Préstamos a Tasa Eurodólar propuestos, o (c) la Tasa Eurodólar para cualquier Periodo de Intereses requerido con respecto a los Préstamos a Tasa Eurodólar propuestos no refleja en forma adecuada ni justa los costos de dicho Banco para fondear dichos Préstamos, el Representante Administrativo dará aviso en forma oportuna al Deudor y a cada Banco. De ahí en adelante, la obligación del Banco para hacer y mantener los Préstamos a Tasa Eurodólar se suspenderá hasta que el Representante Administrativo (a través de las instrucciones de los Bancos Requeridos) revoque dicho aviso. Al momento de recibir dicho aviso, el Deudor podrá revocar cualquier requerimiento de Disposición, conversión o continuación de los Préstamos a Tasa Eurodólar que se encuentre pendiente, y en caso de no hacerlo, se considerará que ha convertido dicha solicitud en una solicitud de Disposición de Préstamo a Tasa Base por el monto especificado en la misma.

3.04 Costos Incrementados; Reservas Sobre Préstamos a Tasa Eurodólar.

(a) Costos Incrementados en General. Si cualquier Cambio en la Legislación:

(i) impone, modifica o considera aplicable cualquier reserva, depósito especial, préstamo obligatorio, cargo por seguro o algún otro requerimiento en contra de los activos, depósitos o para la cuenta o crédito prorrogado o en el que participa cualquier Banco (salvo los requisitos para reservas contemplados en la Sección 3.04(e)) o por cualquier Emisor de la C/C;

(ii) sujeta a cualquier Banco o al Emisor de la C/C a cualquier impuesto de cualquier tipo con respecto a este Contrato, a cualquier Carta de Crédito, a cualquier participación en una Carta de Crédito o algún Préstamo a Tasa Eurodólar hecho por alguno de ellos, o modifica la base gravable de los pagos a dicho Banco o al Emisor de la C/C en respecto de dicho Préstamo (salvo por los Impuestos

Garantizados o los Otros Impuestos contemplados en la Sección 3.01 y la imposición o algún cambio en la tasa o algún Impuesto No Incluido pagadero por dicho Banco o por el Emisor de la C/C); o

(iii) impone sobre cualquier Banco o Emisor de la C/C o del mercado interbancario de Londres cualquier otra condición, costo o gasto que afecte este Contrato o los Préstamos a Tasa Eurodólar hechos por dicho Banco o por alguna Carta de Crédito o participación en la misma;

y el resultado de cualquiera de las anteriores sea incrementar el costo de dicho Banco para hacer o mantener los Préstamos a Tasa Eurodólar (o mantener su obligación de hacer dicho Préstamo), o incrementar el costo de dicho Banco o del Emisor de la C/C para participar, emitir o mantener cualquier Carta de Crédito (o mantener su obligación de participar o emitir alguna Carta de Crédito), o reducir el monto de cualquier suma recibida o por cobrar por dicho Banco o por el Emisor de la C/C conforme al presente (ya sea la suerte principal, intereses o alguna otra cantidad) entonces, a solicitud de dicho Banco o del Emisor de la C/C, el Deudor pagará a dicho Banco o a Emisor de la C/C, según sea el caso, el monto adicional que compense al Banco o al Emisor de la C/C, según sea el caso, por los costos adicionales incurridos o por la reducción sufrida.

(b) Requerimientos de Capital. Si algún Banco o el Emisor de la C/C determina que cualquier Cambio en la Legislación que afecte a dicho Banco o Emisor de la C/C o a la Oficina de Préstamos de dicho Banco, o la holding de dicho Banco o del Emisor de la C/C, si la hubiere, en tratándose de requerimientos de capital, tiene o pudiera tener el efecto de reducir la tasa de rendimiento sobre el capital de dicho Banco o del Emisor de la C/C, o el capital de la holding de de dicho Banco o del Emisor de la C/C, si la hubiere, como consecuencia de este Contrato, los Compromisos de dicho Banco o los Préstamos hechos o las participaciones en la Carta de Crédito mantenidas por dicho Banco, o las Cartas de Crédito emitidas por el Emisor de la C/C, a un nivel menor al que dicho Banco o Emisor de la C/C o al de la holding de de dicho Banco o del Emisor de la C/C, si la hubiere, pudiere alcanzar, pero que debido a ese Cambio en la Ley (tomando en consideración las políticas de dicho Banco o Emisor de la C/C y las políticas de la holding de dicho Banco o Emisor de la C/C con respecto a las restricciones de capital), entonces, de tiempo en tiempo el Deudor pagará a dicho Banco o Emisor de la C/C, según sea el caso, una cantidad o cantidades adicionales que compensen a dicho Banco o Emisor de la C/C o a la holding dicho Banco o del Emisor de la C/C por cualquier reducción sufrida.

(c) Certificado de Reembolso. Un certificado de un Banco o del Emisor de la C/C estableciendo los montos necesarios para compensar a dicho Banco o Emisor de la C/C o a su holding, según sea el caso, como se especifica en el inciso (a) o (b) de esta Sección, entregado al Deudor, será concluyente si no presenta error manifiesto. El Deudor pagará a dicho Banco o Emisor de la C/C, según sea el caso, el monto que aparece vencido en cualquiera de dichos certificados dentro del los 10 días siguientes a su recepción.

(d) Demora en el Requerimiento. La falta o demora por parte del Banco o Emisor de la C/C para exigir la compensación de conformidad con la disposición anterior de esta Sección no constituirá una renuncia al derecho de dicho Banco o Emisor de la C/C para exigir dicha compensación, siempre que no se requiera al Deudor compensar al Banco o al Emisor de la C/C conforme a las disposiciones anteriores de esta Sección, por los costos incrementados incurridos o reducciones sufridas por más de nueve meses previos a la fecha en que dicho Banco o Emisor de la C/C, según sea el caso, notifique al Deudor de los Cambios en la Legislación que den origen a dichos costos incrementados o reducciones y de la intención de dicho Banco o Emisor de la C/C para reclamar la compensación de los mismos

(excepto que, el Cambio en la Legislación que da origen a dichos incrementos en los costos o reducciones sea retroactivo, entonces el periodo de nueve meses a que se hace referencia anteriormente se extenderá para que incluya el periodo de efecto retroactivo correspondiente).

(e) Reservas para Préstamos a Tasa Eurodólar. El Deudor pagará a cada Banco, mientras que se requiera al Banco mantener reservas relevantes a los pasivos o activos que consistan o incluyan en fondos o depósitos en Euros (actualmente conocidos como “Pasivos en Euros”), intereses adicionales sobre el monto de la suerte principal no pagada de cada Préstamo a Tasa Eurodólar, iguales a los costos reales de dichas reservas, asignadas a dicho Préstamo por ese Banco (como fuera determinado por dicho Banco, de buena fe, la cual será concluyente), que vencerán y serán pagaderos en cada una de las fechas en que el interés sobre dicho Préstamo sea pagadero, a condición de que el Deudor haya recibido, con cuando menos diez días de anticipación, un aviso (con copia al Representante Administrativo) de dicho interés adicional del Banco respectivo. Si un Banco no da aviso diez días previos a la fecha de pago de intereses relevante, dicho interés adicional ser vencerá y será pagadero diez días después de recibir dicho aviso.

(f) Fecha Límite de Compensaciones. No obstante lo expresado en contrario en esta Sección 3.04, si algún Banco deja de dar aviso al Deudor de cualquier evento que le de derecho a dicho Banco a una compensación conforme a esta Sección 3.04 dentro de los sesenta días posteriores a que dicho Banco tenga conocimiento de esos eventos, el Banco en cuestión no tendrá derecho a que el Deudor le pague ninguna compensación por concepto de los costos incrementados o por reducciones sufridas en sus rendimientos que surjan antes de la fecha, que serán 60 días previos a la fecha en que dicho Banco notifique al Deudor de dicho evento.

3.05 Compensaciones por Pérdidas. A solicitud de cualquier Banco, (con copia al Representante Administrativo) de tiempo en tiempo, el Deudor en forma oportuna compensará a dicho Banco y lo sacará en paz y a salvo de cualquier pérdida sufrida o gasto incurrido por este último como resultado de:

(a) cualquier continuación, conversión, pago o pago anticipado de cualquier Préstamo que no sea un Crédito Mediante Crédito Puente o Préstamo a Tasa Base en un día distinto al último día del Periodo de Intereses para dicho Préstamo (ya sea voluntario, obligatorio, automático, por motivo aceleración o de otra índole).

(b) que el Deudor (por una razón distinta a la falta de otorgamiento del Préstamo por parte del Banco) no pague en forma anticipada, disponga, continúe o convierta cualquier Préstamo que no sea un Préstamo a Tasa Base en la fecha notificada por el Deudor o por el monto especificado en dicha notificación; o

(c) cualquier cesión de un Préstamo a Tasa Eurodólar en un día distinto del último día del Periodo de Intereses como resultado de una solicitud por parte del Deudor relevante a la Sección 10.12;

incluyendo cualquier pérdida o gasto proveniente de la liquidación o reutilización de los fondos obtenidos por éste para mantener dicho Préstamo o de comisiones pagaderas para cancelar los depósitos para los cuales se obtuvieron dichos fondos. El Deudor también pagará cualquier comisión administrativa usual y razonable cobrada por dicho Banco relacionado con lo anterior.

A fin de que el Deudor calcule los montos pagaderos a los Bancos conforme a esta Sección 3.05, se considerará que cada Banco ha fondeado cada Préstamo a Tasa Eurodólar otorgado por el mismo a la Tasa Eurodólar para dicho Préstamo, mediante un depósito correspondiente o cualquier otra disposición en el mercado interbancario de Eurodólares de Londres por un monto igual y por un periodo igual, ya sea que dicho Préstamo a Tasa Eurodólar haya sido fondeado de esa forma o no.

3.06 Reducción de Obligaciones; Sustitución de Bancos.

(a) Designación de una Oficina de Préstamos Distinta. Si algún Banco solicita una compensación conforme a la Sección 3.04 o se requiere al Deudor que pague un monto adicional a cualquier Banco o a cualquier Autoridad Gubernamental para cuenta de cualquier Banco conforme a la Sección 3.01, o si cualquier Banco notifica conforme a la Sección 3.02, dicho Banco hará su mejor esfuerzo para designar una Oficina de Préstamos diferente para fondear o programar sus Préstamos aquí contemplados o para ceder sus derechos y obligaciones conforme al presente, a otra de sus oficinas, sucursales o afiliados, si a juicio de dicho Banco, esa designación o cesión: (i) pudiera eliminar o reducir en el futuro los montos pagaderos conforme a la Sección 3.01 o 3.04, según sea el caso, o eliminar la necesidad del aviso conforme a la Sección 3.02, como fuere aplicable, y (ii) en cada caso, no obligara a dicho Banco a correr con ningún costo o gasto no reembolsado que pudiera ser inconveniente para dicho Banco. El Deudor por este medio acepta pagar todos los costos y gastos razonables incurridos por cualquier Banco relativos a cualquier designación o cesión.

(b) Sustitución de Bancos. Si cualquier Banco que da un aviso conforme a la Sección 3.02 solicita una compensación conforme a la Sección 3.04, o si al Deudor se le requiere que pague cualquier monto adicional a cualquier Banco o a cualquier Autoridad Gubernamental para la cuenta de cualquier Banco conforme a la Sección 3.01, el Deudor podrá sustituir a dicho Banco conforme a la Sección 10.12.

3.07 Cuestiones Aplicables a Todas las Solicitudes de Compensación. Un certificado del Representante Administrativo o de cualquier Banco que reclame una compensación conforme a esta Cláusula III estableciendo detalladamente el monto o montos adicionales a ser pagados por éste conforme a este Contrato, será concluyente si no presenta error manifiesto. Para determinar dicho monto, el Representante Administrativo de dicho Banco podrá usar cualquier método razonable para determinar el promedio o la distribución.

3.08 Supervivencia. Todas las obligaciones de los Deudores conforme a esta Cláusula III sobrevivirán a la terminación de los Compromisos Totales y A la restitución de las demás obligaciones aquí contenidas.

CLÁUSULA IV CONDICIONES SUSPENSIVAS PARA LAS PRÓRROGAS

4.01 Condiciones de la Prórroga Inicial. La obligación de cada Banco para otorgar la Prórroga inicial aquí contemplada, está sujeta al cumplimiento de las siguientes condiciones suspensivas, que en forma y sustancia sean satisfactorias al Representante Administrativo:

(a) Cuando el Representante Administrativo reciba los siguientes documentos, los cuales serán originales o en enviados por fax (seguidos, inmediatamente de sus originales), a menos que se especifique lo contrario, deberán firmarse por un Funcionario Responsable del Deudor, y llevarán la Fecha de Cierre (o, para el caso de certificados expedidos por funcionarios gubernamentales, una fecha reciente anterior a la Fecha de Cierre) y en la forma y sustancia que sean satisfactorias al Representante Administrativo y a cada uno de los Bancos.

(i) suficientes ejemplares firmados de este Contrato para entregarlos al Representante Administrativo, a cada Banco y al Deudor.

(ii) Pagarés de Préstamos Revolventes firmados por el Deudor a favor de cada Banco que solicite un Pagaré de Préstamo Revolvente, cada uno por el monto de una suerte principal igual a la del Compromiso del Banco;

(iii) un Pagaré de Crédito Puente firmado por el Deudor a favor del Banco Otorgante del Crédito Puente, por una suerte principal igual a la del Sub-Límite del Crédito Puente;

(iv) los certificados o resoluciones o cualquier otra acción, certificados de titularidad y/u otros certificados de los Funcionarios Responsables del Deudor como pudiera requerirlos el Representante Administrativo, en donde conste la identidad, poderes y capacidad de cada Funcionario Responsable que esté facultado para actuar como un Funcionario Responsable relevante a este Contrato y a los otros Documentos del Préstamo de los cuales el Deudor forma parte.

(v) los documentos y certificados que el Representante Administrativo pudiere requerir en forma razonable para certificar que el Deudor está debidamente constituido o formado y que existe válidamente, está legitimado y calificado para celebrar negocios en Nevada y en Texas;

(vi) una opinión favorable del despacho Haynes and Boone, LLP, abogados del Deudor, dirigida al Representante Administrativo y a cada Banco, referente a los asuntos concernientes al Deudor y a los Documentos del Préstamo como el Representante Administrativo y sus abogados pudieran requerirlo en forma razonable.

(vii) un certificado de un Funcionario Responsable ya sea: (A) adjuntando copias de todos los permisos, licencias y aprobaciones requeridas, relativas a la ejecución, entrega y desempeño por parte del Deudor y la validez en contra del Deudor de los Documentos del Préstamo de los cuales forma parte y dichos permisos, licencias y aprobaciones estarán en plena fuerza y efecto, o (B) manifestando que no se requieren dichos permisos, licencias o aprobaciones;

(viii) un certificado firmado por un Funcionario Responsable del Deudor en el que conste (A) que las condiciones especificadas en las Secciones 4.02(a) y (b) han sido cumplidas, y (B) que no ha habido ningún evento o circunstancia desde la fecha de los Estados Financieros Dictaminados que haya tenido o que pudiera en forma razonable esperarse que tuviera, ya sea en forma individual o en su totalidad, un Efecto Material Adverso;

(ix) Las búsquedas UCC a partir del período que termina en forma razonablemente satisfactoria al Representante Administrativo, enumerando todos los reportes de financiamiento vigentes en donde

el Deudor o a cualquiera de sus Subsidiarias aparecen como deudores, junto con las copias de dichos reportes de financiamiento;

(x) constancia de que todas las pólizas de seguros que se requieran conforme a la Sección 6.04, han sido obtenidas y están vigentes.

(xi) proyecciones financieras por un período de cinco Ejercicios Fiscales posteriores a la Fecha de Cierre elaborados por los administradores del Deudor, en forma satisfactoria al Representante Administrativo; y

(xii) las demás garantías, certificados, documentos, permisos u opiniones que el Representante Administrativo, el Emisor de la C/C o los Bancos Requeridos pudieran solicitar en forma razonable.

(b) La comisión establecida en la carta de invitación del Deudor a cada Banco y las demás comisiones que deban ser pagadas a la Fecha de Cierre o antes, deberán estar pagadas, y la Carta de Comisiones tendrá plena fuerza y efecto.

(c) A menos que el Representante Administrativo haya renunciado a ese derecho, el Deudor habrá pagado todos los Gastos de los Abogados del Representante Administrativo (en forma directa a dichos abogados, si fuere solicitado por el Representante Administrativo) hasta por el monto facturado previo a la Fecha de Cierre o en la misma, más aquellos montos adicionales de Gastos de Abogados que constituyan el estimado razonable de los Gastos de Abogados incurridos o a ser incurridos por dichos Abogados a través de los procedimientos de cierre (a condición de que dicho estimado de allí en adelante no impida un justo final de las cuentas entre el Deudor y el Representante Administrativo).

(d) La Fecha de Cierre habrá ocurrido el 30 de Octubre de 2006 o antes.

(e) Se pagará en forma simultánea con el Préstamo inicial conforme a este Contrato a las instituciones financieras conforme al Contrato de Crédito Existente, todos los montos que se les adeuden conforme al Contrato de Crédito Existente y éste será finiquitado en forma concurrente.

Sin limitar las generalidades de las disposiciones de la Sección 9.04, con el propósito de determinar el cumplimiento de las condiciones especificadas en esta Sección 4.01, cada Banco que ha firmado este Contrato será considerado como que ha consentido, aprobado o aceptado o que está satisfecho con cada documento o con otros asuntos requeridos dentro del mismo que vayan a consentirse o a ser aprobados o que sean aceptables o satisfactorios para el Banco a menos que el Representante Administrativo hayan recibido notificación de dicho Banco previa a la Fecha de Cierre propuesta especificando sus objeciones a la misma.

4.02 Condiciones para todas las Prórrogas. La obligación de cada Banco para aceptar cualquier Solicitud de Prórroga (distinta a la de la Notificación del Préstamo solicitando solamente una conversión de Préstamos al otro Tipo, o una continuación de Préstamos a Tasa Eurodólar) está sujeta a las siguientes condiciones suspensivas:

(a) Las declaraciones y garantías del Deudor contenidas en la Cláusula V o en cualquier otro Documento de Préstamo, o que se encuentren contenidas en cualquier documento proporcionado en

cualquier momento o que esté relacionado con éste o con aquel instrumento, serán fieles y correctas en todos sus aspectos materiales en la fecha y a partir de la fecha de dicha Prórroga salvo que dichas declaraciones y garantías se refieran específicamente a una fecha anterior, en cuyo caso, serán fieles y correctas en todos sus aspectos materiales para esa fecha anterior, con la salvedad de que para los propósitos de esta Sección 4.02, las declaraciones y garantías contenidos en los incisos (a) y (b) de la Sección 5.06 se referirán a los estados financieros más recientes proporcionados conforme a los incisos (a) y (b) respectivamente de la Sección 6.01 siempre que esta Sección 4.02(a) sea satisfecha y siempre que ningún hecho importante, asunto, evento o conjunto de circunstancias que por separado o en su totalidad, en los que alguna declaración o garantía sea falsa, imprecisa, engañosa o incompleta a la fecha de dicha Prórroga no pueda causar un Efecto Material Adverso.

(b) No habrá ningún incumplimiento, ni resultará ningún incumplimiento de la Prórroga propuesta ni de la aplicación de los rendimientos de la misma.

(c) El Representante Administrativo y, si fuere aplicable, el Emisor de la C/C habrán recibido una Solicitud de Prórroga conforme a los requerimientos aquí establecidos.

Cada Solicitud de Prórroga (distinta a la de la Notificación de Préstamo, solicitando solamente una conversión de Préstamos a otro Tipo o una continuación de Préstamos a Tasa Eurodólar) presentada por el Deudor, será considerada como una declaración y garantía de que las condiciones especificadas en las Secciones 4.02(a) y (b) han sido cumplidas en la fecha de la Prórroga aplicable y a partir de dicha fecha.

CLÁUSULA V DECLARACIONES Y GARANTÍAS

El Deudor declara y garantiza al Representante Administrativo y a los Bancos que:

5.01 Existencia Corporativa y Poderes. El Deudor y cada una de sus Subsidiarias:

(a) es una empresa debidamente constituida y existente bajo las leyes de su jurisdicción correspondiente;

(b) cuenta con todos los poderes corporativos y las facultades requeridas y con todos los requisitos gubernamentales tales como licencias, autorizaciones, permisos o aprobaciones para: (i) conducir sus negocios y poseer sus Bienes hasta en tanto la falta de dichas licencias, autorizaciones, permisos, o aprobaciones gubernamentales no causen un Efecto Material Adverso; y (ii) (con respecto al Deudor solamente), suscribir, cumplir y desempeñar todas sus obligaciones conforme a este Contrato y a conforme a los Pagarés; y

(c) cumple con todos los Requisitos de la Ley, en tanto que la falta de cumplimiento de la misma no se espera razonablemente que cause un Efecto Material Adverso.

5.02 Autorizaciones Corporativas; Contravención. La suscripción, cumplimiento y desempeño de este Contrato y cada uno de los otros Documentos del Préstamo, por parte del Deudor,

han sido debidamente autorizados mediante las acciones corporativas necesarias, y el Deudor ni en el presente ni en el futuro:

(a) contravendrá los términos de los Documentos de Constitutivos del Deudor;

(b) entrará en conflicto o darán como resultado un incumplimiento o contravención ni crearán ningún gravamen con respecto de: (i) ningún documento en donde conste alguna Obligación Contractual de la cual el Deudor forma parte; o (ii) ninguna orden, interdicto, auto o decreto de ninguna Autoridad Gubernamental que obligue al Deudor o a sus Bienes; o

(c) violará ni contravendrá ningún Requerimiento de Ley.

5.03 Autorizaciones Gubernamentales Adicionales. No se requiere ni será necesario obtener ninguna aprobación, permiso, exención, autorización, registro, ni hacer ningún trámite, ni dar aviso, ni presentar ningún documento ante ninguna Autoridad Gubernamental ni ante terceros, relativo a la suscripción, cumplimiento o desempeño o ejecución del Deudor de este Contrato o de los otros Documentos del Préstamo, ni en contra de dicho Deudor, además de los que ya han sido obtenidos conforme a la Sección 4.01(a)(vii).

5.04 Efecto Obligatorio. Este Contrato y cada uno de los Documentos del Préstamo al ser entregados conforme al presente, han sido y serán debidamente suscritos y entregados por el Deudor. Este Contrato y cada uno de los Documentos del Préstamo constituyen y constituirán, al ser entregados de esta forma, una obligación legal y válida del Deudor, exigible para dicho Deudor de conformidad con sus términos, pero su exigibilidad podrá estar limitada por las Leyes para la Protección de los Deudores o por los principios del sustantivos relacionados a la exigibilidad (sin tomar en cuenta si la exigibilidad en ese instrumento se persigue en un tribunal conforme a las leyes procesales o sustantivas).

5.05 Litigio. Salvo por lo indicado en el Apéndice 5.05 y en relación con el párrafo (b) subsiguiente, y solamente para lo indicado en contrario por el Deudor en los estados financieros entregados conforme a la Sección 6.01(a), al leal saber y entender del Deudor éste no ha presentado, ni se han presentado en su contra ni en contra de sus Subsidiarias Materiales, ninguna acción, demanda, proceso judicial, reclamación ni controversia, ni hay amenaza de presentación de las mismas, ni se contempla la presentación de ninguna de ellas ante ningún tribunal procesal o sustantivo, o de arbitraje, ni ante ninguna autoridad gubernamental, los cuales:

(a) pudieran afectar la legalidad, validez o exigibilidad de este Contrato o de cualquiera de los otros Documentos del Préstamo o de cualquiera de las transacciones contempladas en el presente o en aquéllos; o

(b) si el resultado determinado le fuera adverso al Deudor o a dicha Subsidiaria Material, pudiera esperarse, en forma razonable que tuviera un Efecto Material Adverso.

5.06 Información Financiera; Efecto Material Adverso; Incumplimiento.

(a) Los Estados Financieros Dictaminados (cuyas copias han sido proporcionadas al Representante Administrativo y a cada Banco) están completos y correctos en todos sus aspectos materiales, han sido elaborados de conformidad con los GAAP y presentan de manera justa y de conformidad con los GAAP, la condición financiera del Deudor y de sus Subsidiarias a la fecha de los mismos, junto con los resultados de sus operaciones del Ejercicio Fiscal que terminó el 31 de Diciembre de 2005.

(b) Los estados financieros no dictaminados del Deudor para el Trimestre Fiscal que terminó el 30 de junio de 2006, (cuyas copias han sido proporcionadas al Representante Administrativo y cada uno de los Banco) están completos y correctos en todos sus aspectos materiales, han sido elaborados de conformidad con los GAAP y presentan de manera justa y de conformidad con los GAAP, la condición financiera del Deudor y de sus Subsidiarias a la fecha de los mismos, junto con los resultados de sus operaciones para el período cubierto por los mismos, sujeto a: (i) la ausencia de notas de pie de página, (ii) los ajustes normales de auditoría hechas al final del ejercicio; y (iii) el hecho de que los inventarios de maíz crudo se valúan al costo, en lugar de al menor valor de mercado.

(c) A la fecha de los estados financieros dictaminados más recientes, no se ha descubierto nada, ni ha ocurrido ningún evento o circunstancia, que en forma individual o total, haya producido o que en forma razonable pudiera producir un Efecto Material Adverso.

(d) A la Fecha de Cierre y a la fecha de cada Prórroga, ni el Deudor ni ninguna de sus Subsidiarias Materiales se encuentra en incumplimiento conforme o con respecto de ninguna Obligación Contractual en ningún aspecto que pudiera, en forma individual o junto con todos los otros incumplimientos, producir un Efecto Material Adverso, o que pudiera crear un Incidente de Incumplimiento conforme a la Sección 8.01(e), si hubiere ocurrido dicho incumplimiento después de la Fecha de Cierre o de la Fecha de dicha Prórroga.

5.07 *Pari Passu* (Misma Categoría). Las Obligaciones constituyen obligaciones directas, incondicionales y generales del Deudor y serán *pari passu* en todos sus aspectos con todo el Adeudo subordinado y no garantizado del Deudor, exceptuando aquéllos a los que la ley les confiera un rango superior (y no por contrato o convenio).

5.08 Impuestos. El Deudor y sus Subsidiarias Materiales han, en forma oportuna, presentado todas las declaraciones de impuestos y todos los reportes que por Ley tengan que ser presentados, y han pagado, en forma oportuna, todos los impuestos, créditos fiscales, comisiones, y demás cargos gubernamentales determinados o con los que se grave a dichas Personas o a su Bienes, incluyendo los intereses y multas relacionadas, o que de otra forma se encuentren vencidas y pagaderos exceptuando; (a) aquellos que estén siendo impugnadas de buena fe mediante procesos apropiados para los cual se han creado las reservas correspondientes de conformidad con los GAAP; y (b) en la medida en que la falta de cumplimiento, individual o total de las mismas no produzca un Efecto Material Adverso.

5.09 Materia Ambiental.

(a) Las operaciones cotidianas del Deudor y de sus Subsidiarias Materiales cumplen en todos los aspectos materiales con todas las Leyes Ambientales aplicables, salvo lo estipulado en el Apéndice 5.05 y excepto en la medida que la falta de dicho cumplimiento, individualmente o en total, produzca un Efecto Material Adverso.

(b) El Deudor y cada una de sus Subsidiarias Materiales han obtenido todos los permisos de salud y seguridad ambiental requeridos o necesarios para sus operaciones, dichos permisos están vigentes, y el Deudor y cada una de sus Subsidiarias Materiales cumplen con todos los términos y condiciones de dichos permisos salvo por lo estipulado en el Apéndice 5.05 y exceptuando, en la medida en que la falta de obtención y el mantenimiento en plena fuerza y vigor de dicho permiso o en la medida en que la falta de cumplimiento con los términos materiales del mismo, en lo individual o en su conjunto no produzcan un Efecto Material Adverso.

(c) Al leal saber y entender del Deudor, después de una investigación razonable, ningún Bien que posee el Deudor en el presente o en el pasado, o que ha sido operada por el Deudor o por cualquier a de sus Subsidiarias Materiales (incluyendo suelos, aguas subterráneas, aguas superficiales, edificios u otras estructuras) han sido contaminadas con ninguna sustancia que pudiera, en forma razonable esperarse que requiera ser investigada o descontaminada conforme a cualquier Ley Ambiental ni ha incurrido en ninguna responsabilidad por la liberación de alguna sustancia sobre alguna propiedad de terceros, excepto por lo que no se pueda esperar razonablemente, de manera individual o total que tenga un Efecto Material Adverso; y

(d) Ni el Deudor ni ninguna Subsidiaria Material ha recibido ninguna notificación, requerimiento, carta, o solicitud de información indicando que han violado alguna Ley Ambiental o tengan alguna responsabilidad conforma a dicha Ley ni están sujetos a ninguna sentencia, decreto, orden restrictiva, o algún otro convenio con ninguna Autoridad Gubernamental, relacionado con ninguna Ley Ambiental, exceptuando lo establecido en el Apéndice 5.0505 y excepto que no se pueda esperar razonablemente, que de manera individual o en total, tenga un Efecto Material Adverso.

5.10 Activos, Patentes, Licencias, Etc.

(a) El Deudor y cada una de sus Subsidiarias Materiales tienen la titularidad de todos sus bienes inmuebles que son necesarios en forma razonable o que son utilizadas para la conducción ordinaria de sus negocios;

(b) El Deudor y sus Subsidiarias Materiales son propietarios o cuentan con licencias o tienen el derecho a utilizar todas las patentes, franquicias contractuales, licencias, autorizaciones y demás derechos que sean necesarios para el manejo de sus negocios, sin conflicto con los derechos de cualquier otra Persona.

5.11 Subsidiarias.

(a) Una lista correcta y completa de todas las Subsidiarias Materiales del Deudor a la Fecha de Cierre, mostrando el nombre correcto de la misma, la jurisdicción en que fue constituida y el porcentaje

de acciones de cada clase que estén en circulación propiedad del Deudor y de cada Subsidiaria del Deudor se estipula en el Apéndice 5.11(a).

(b) Una lista de todos los acuerdos, que por sus términos expresamente prohíben o limitan el pago de dividendos o de otras distribuciones pagadas al Deudor por una Subsidiaria Material o el otorgamiento de préstamos al Deudor por una Subsidiaria Material está establecido en el Apéndice 5.11(b).

5.12 Revelación de Información. Toda información por escrito que no sea la información ya enviada por el Deudor al Representante Administrativo y a cualquier Banco para los efectos de este Contrato y relacionada con éste, y toda información que el Deudor entregue al Representante Administrativo o a cualquier Banco de aquí en adelante es y será fiel y correcta en todos sus aspectos materiales a la fecha en que se manifiesta o ratifica dicha información. Toda información por escrito enviada de aquí en adelante al Representante Administrativo y a los Bancos ha sido elaborada de buena fe y está basada en las estimaciones que el Deudor considera razonables. El Deudor ha revelado por escrito al Representante Administrativo y a los Bancos todos y cada uno de los hechos que le son conocidos y que considera que pudieran tener un Efecto Material Adverso.

5.13 Ley de Sociedades de Inversión. El Deudor no es, ni está controlado por una “sociedad de inversión” dentro del significado de la Ley de Sociedades de Inversión de 1940 y sus reformas.

5.14 Reglamentos del Margen. Ni el Deudor ni ninguna de sus subsidiarias está involucrada en forma general en el negocio de compraventa de “acciones con margen” (como se define dicho término en los Reglamentos T, U o X del Consejo de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos) otorgando créditos con la intención de comprar o poseer acciones con margen.

5.15 Cumplimiento de las Disposiciones ERISA.

(a) Cada Plan cumple, en todos los aspectos materiales con las disposiciones aplicables de ERISA, del Código y demás leyes federales y estatales. Cada Plan que tiene el propósito de satisfacer los requisitos de la Fracción 401(a) del Código ha recibido una carta de determinación favorable del IRS o una solicitud para dicha carta está siendo procesada actualmente por el IRS con ese respecto, y al leal saber y entender del Deudor, no ha ocurrido nada que pudiera prevenir o causar la pérdida de dicha calificación. El Deudor y cada uno de los Afiliados ERISA han hecho todas las aportaciones requeridas para cada Plan sujeto a la Fracción 412 de este Código y no se ha hecho ninguna solicitud para renuncia de fondeo, o para una prórroga de ningún período de amortización conforme a la Fracción 412 del Código con respecto de ningún Plan.

(b) Conforme al leal saber y entender del Deudor, no hay reclamaciones, acciones, demandas ni ninguna acción por parte de ninguna Autoridad Gubernamental, con respecto de ningún Plan que pudiera esperarse, en forma razonable que tuviera un Efecto Material Adverso. No ha habido ninguna transacción prohibida o violación de las reglas de la responsabilidad de la fiduciaria con respecto de ningún Plan que haya resultado o que es en forma razonable pudiera esperarse que resultara en un Efecto Material Adverso.

(c) (i) No ha ocurrido ningún Hecho ERISA, ni al leal saber y entender del Deudor, se espera en forma razonable que ocurra; (ii) ningún Plan de Pensión tiene ningún Pasivo de Pensión Sin Fondeo;

(iii) ni el Deudor ni ninguno de los Afiliados ERISA han incurrido, ni en forma razonable se espera que incurran en ningún pasivo conforme al Título IV de ERISA relevante a ningún Plan de Pensión (distinto de las primas vencidas, pero no morosas conforme a la Sección 4007 de ERISA); (iv) ni el Deudor, ni ninguno de los Afiliados ERISA han incurrido, ni en forma razonable se espera que incurran en ningún pasivo (y no ha ocurrido ningún evento que con la entrega de la notificación, conforme a la Sección 4219 de ERISA pudiera resultar en dicho pasivo) conforme a las Secciones 4201 o 4243 de ERISA con respecto de un Plan Multipatrón; y (v) Ni el Deudor ni ninguno de los Afiliados ERISA se ha involucrado en una transacción que pudiera estar sujeta a las Secciones 4069 o 4212(c) de ERISA.

5.16 Solvencia. El Deudor es solvente, así como lo son el Deudor junto con sus Subsidiarias en forma consolidada.

5.17 Registro Federal de Contribuyentes. El número fiel y correcto del Registro Federal de Contribuyentes del Deudor en los Estados Unidos está estipulado en el Apéndice 10.02.

5.18 Gravámenes. A la Fecha de Cierre, no hay ningún gravamen que garantice ningún Adeudo superior a \$5'000,000.00 acumulados por concepto de ningún inventario o cuentas por cobrar del Deudor ni de ninguna de sus Subsidiarias.

CLÁUSULA VI. ACUERDOS AFIRMATIVOS

El Deudor acuerda y conviene que mientras que no sean pagados cualquiera de los Préstamos o alguna otra Obligación o cualquiera de los Bancos tengan algún Compromiso conforme a este Contrato:

6.01 Estados Financieros y Otra Información.

(a) El Deudor entregará al Representante Administrativo, tan pronto como se encuentren disponibles y en todos los casos dentro de los 120 días siguientes a la terminación del Ejercicio Fiscal, estados financieros consolidados para dicho Ejercicio Fiscal, dictaminados por contadores independientes de reconocido prestigio, incluyendo un balance general dictaminado y los estados de resultados relacionados, de cambios en el capital y cambios en la posición financiera, preparados de conformidad con los GAAP aplicados en forma consistente (salvo lo que se discuta en contrario en las notas de dichos estados financieros), los cuales deberán presentar en forma justa, de conformidad con los GAAP las condiciones financieras del Deudor y sus Subsidiarias al final de cada Ejercicio Fiscal relevante y los resultados de las operaciones del Deudor y sus Subsidiarias para dicho Ejercicio Fiscal dictaminados por contadores nacionales de reconocido prestigio.

(b) El Deudor entregará al Representante Administrativo, tan pronto como se encuentren disponibles, y en todos los casos dentro de los 60 días siguientes a la terminación de los primeros tres Trimestres Fiscales, estados financieros consolidados no dictaminados para cada uno de dichos trimestres para el Deudor y sus Subsidiarias, incluyendo un balance general consolidado no auditado y los estados de resultados consolidados relacionados preparados de conformidad con los GAAP aplicados en forma consistente (salvo lo que se discuta en contrario en las notas de dichos

estados financieros), los cuales deberán presentar en forma justa, de conformidad con los GAAP las condiciones financieras del Deudor y sus Subsidiarias al final del trimestre relevante y los resultados de las operaciones del Deudor y sus Subsidiarias para dicho trimestre y por la parte del Ejercicio Fiscal terminado, salvo por: (i) la ausencia de notas de pie de página; (ii) las acumulaciones que normalmente se hacen al final del ejercicio; y (iii) el hecho de que los inventarios de maíz crudo se valúan al costo, en lugar de al menor valor de mercado, y que quedaría sujeto a los ajustes normales de fin de año.

(c) Junto con la entrega de los estados financieros de conformidad con los párrafos (a) y (b) anteriores, el Deudor entregará al Representante Administrativo un Certificado de Cumplimiento firmado por el Funcionario Responsable del Deudor.

(d) El Deudor proporcionará al Representante Administrativo, de manera oportuna después de que se encuentren disponibles para el público en general, copias de todos los estados financieros y de los reportes financieros presentados por el Deudor a las Autoridades Gubernamentales (si dichos estados financieros o reportes deben ser presentados para ponerlos a disposición del público en general) o presentados ante cualquier comisión de valores y que estén disponibles para el público en general.

(e) El Deudor proporcionará al Representante Administrativo, de manera oportuna y a solicitud de este último o de cualquier Banco (a través del Representante Administrativo), la información adicional relativa a los asuntos de negocios, financieros o corporativos del Deudor y de sus Subsidiarias Materiales como pudieran requerirlos en forma razonable el Representante Administrativo o cualquiera de los Bancos.

Los documentos que deban ser entregados conforme a la Sección 6.01(a) o (b) o a la Sección 6.02(c) (cuando dichos documentos estén incluidos en los materiales que se presenten ante la SEC) podrán ser entregados de manera electrónica y si se entregan de esa forma, se considerará que han sido entregados en la fecha: (i) en que el Deudor envíe dichos documentos o proporcione un enlace de los mismos en el sitio WEB en el Internet a la dirección del sitio WEB que se menciona en el Apéndice 10.02; o (ii) al enviar el Deudor dichos documentos, a intraLinks/intraAgency o a otro sitio WEB relevante, si lo hubiere, a la que los Bancos y el Representante Administrativo tengan acceso (ya sea un sitio WEB comercial de terceros o que sea patrocinado por el Representante Administrativo); siempre que: (i) el Deudor envíe copias físicas de dichos documentos al Representante Administrativo o a cualquiera de los Bancos que soliciten al Deudor esa papelería, hasta que reciba una solicitud por escrito del Representante Administrativo o de cualquiera de los Bancos para que deje de enviar las copias físicas; y (ii) el Deudor dará aviso (que podrá ser por fax o por correo electrónico) al Representante Administrativo y a cada Banco que ha enviado los documentos y proporcione al Representante Administrativo versiones por correo electrónico (ejemplo: copias virtuales) de dichos documentos. El Representante Administrativo no tendrá obligación de solicitar la entrega ni de mantener copias de los documentos antes referidos, y en ningún caso tendrá responsabilidad de supervisar el cumplimiento del Deudor con ninguna de dichas solicitudes de entrega, y cada Banco será responsable exclusivamente de solicitar la entrega o de mantener las copias de dichos documentos.

6.02 Aviso de Incumplimiento y Litigios. El Deudor proporcionará al Representante Administrativo, a más tardar cinco Días Hábiles después de que el Deudor se entere (y el Representante Administrativo dará aviso a cada uno de los Bancos) de lo siguiente:

(a) de cualquier aviso de Incumplimiento o Incidente de Incumplimiento, firmado por un Funcionario Responsable, describiendo dicho Incumplimiento o Incidente de Incumplimiento y los pasos que el Deudor se propone seguir en relación con los mismos;

(b) de cualquier aviso de litigio, acción o procedimiento judicial pendiente o que pudiera surgir en contra del Deudor o de cualquiera de sus Subsidiarias Materiales presentado ante cualquier Autoridad Gubernamental, en la que exista alguna probabilidad de éxito del actor debido a sus causales, cuyo resultado, en caso de ser adverso al Deudor o a dicha Subsidiaria, en forma individual o en conjunto, pudiera causar un Efecto Material Adverso;

(c) de cualquier aviso de modificación de cualquier permiso, licencia, aprobación o autorización de las referidas en la Sección 4.01(a)(vii); y

(d) de la ocurrencia de cualquier Hecho ERISA, que solo, o en conjunto con otros Hechos ERISA que hayan ocurrido, pueda razonablemente esperarse que resulten en un pasivo para el Deudor y sus Subsidiarias por un monto total que exceda a los \$5'000,000.00

6.03 Mantenimiento de la Existencia; Conducción de los Negocios.

(a) El Deudor se obliga y obliga a sus Subsidiaria Materiales a: (i) mantener vigente la existencia corporativa y todos los registros necesarios de la misma; (ii) a tomar todas las acciones necesarias para mantener los derechos, privilegios, títulos de propiedad, franquicias y similares necesarios o deseables para la conducción normal de sus negocios, actividades u operaciones; y (iii) mantener todos sus Bienes en buenas condiciones de trabajo, en el entendido de que, este acuerdo no prohibirá ninguna transacción del Deudor o de ninguna de sus Subsidiarias Materiales que pudiera permitirse de otra forma por la Sección 7.03, ni requerirá que el Deudor mantenga ningún derecho, privilegio, título de propiedad o franquicia o que conserve la existencia corporativa de ninguna de sus Subsidiarias, si el Deudor determina, de buena fe, que mantener o preservar cualquiera de ellos ya no es conveniente para la conducción de los negocios del Deudor o de sus Subsidiarias Materiales y que la pérdida causada por ello no indica razonablemente que tendrá un Efecto Material Adverso.

(c) El Deudor continuará y hará que sus Subsidiarias Materiales continúen operando los negocios del mismo tipo en general que los que lleva actualmente el Deudor y sus Subsidiarias Materiales.

6.04 Seguros. El Deudor mantendrá y hará que cada una de sus Subsidiarias mantenga pólizas de seguro con una compañía de seguros sólida, responsable y de conocida reputación por los montos y coberturas de riesgos que normalmente tengan las compañías de conocida reputación que estén involucrados en negocios similares y que operen y/o posean bienes similares a los que operan y/o poseen el Deudor y sus Subsidiarias, según sea el caso, en las misma áreas generales en las cuales el Deudor o sus Subsidiarias operan y/o poseen sus bienes; sin embargo el Deudor y sus Subsidiarias no tendrán obligación de mantener dichas pólizas si la falta de ellas, en forma razonable, no indica que tendrá un Efecto Material Adverso.

6.05 Mantenimiento de Aprobaciones Gubernamentales. El Deudor mantendrá en plena fuerza y efecto todas las aprobaciones gubernamentales, permisos, licencias y autorizaciones que pudieran ser necesarias o apropiadas conforme a la Legislación Aplicable o a las regulaciones, para la conducción de sus negocios (salvo que el no mantener dichas aprobaciones, permisos, licencias y

autorizaciones, no indique, en forma razonable, que tendrá un Efecto Material Adverso) o por el cumplimiento de este Contrato y para la validez o exigibilidad del mismo. El Deudor presentará todas las solicitudes necesarias y hará su mejor esfuerzo para obtener cualquier autorización adicional, tan pronto como le sea posible, después de que la determinación de dicha autorización o aprobación sea requerida por el Deudor para el cumplimiento de las obligaciones aquí contenidas.

6.06 Utilización de los Rendimientos.

(a) El Deudor dará instrucciones al Representante Administrativo para que pague, en la Fecha de Cierre o inmediatamente después, los rendimientos de una parte de los Préstamos para restituir el Contrato de Crédito Existente.

(b) El Deudor utilizará los rendimientos de los Préstamos para propósitos generales de capital de trabajo y para los efectos corporativos en general, incluyendo el refinanciamiento del Adeudo existente.

6.07 Aplicación de Rendimientos en Efectivo provenientes de Ventas y Otras Disposiciones. El Deudor aplicará y obligará a sus Subsidiarias a aplicar, el 100% de los rendimientos netos en efectivo provenientes de cualquier venta, traspaso, transferencia o Disposición de activos (incluyendo los provenientes de cualquier venta, traspaso, transferencia o Disposición que resulte de un siniestro o expropiación e incluyendo montos recibidos bajo una póliza de seguros que representen un pago de seguros que no se haya aplicado y no se aplicará en pago para reparar o reemplazar una Propiedad que haya sido dañada o destruida) a: (a) la restitución de cualquier Adeudo pendiente de pago en ese momento; (b) la inversión en activos relacionados con el Negocio Principal del Deudor, o (c) cualquier combinación de lo anterior.

6.08 Pago de Obligaciones. El Deudor pagará y obligará a sus Subsidiarias Materiales a pagar, todos los impuestos, créditos fiscales y demás cargos gubernamentales aplicados a éstas o sobre cualquiera de sus Bienes con respecto a sus franquicias, negocios, ingresos o utilidades, antes de que se genere alguna multa o intereses, y pagará todas las reclamaciones (incluyendo reclamaciones laborales y de servicios, materiales y de proveedores) sobre sumas que hayan vencido y que por ley se hayan convertido o pudieran convertirse en un Gravamen sobre sus Bienes, salvo que la falta de dicho pago no indique que causará un Efecto Material Adverso o si dicho cargo o reclamación se ha impugnado de buena fe mediante un recurso apropiado debidamente iniciado y conducido y que las reservas o provisiones apropiadas que se requieran conforme a los GAAP hayan sido creadas.

6.09 Pari Passu. El Deudor hará que los Préstamos y las Disposiciones de la C/C tengan un rango *pari passu* en todos sus aspectos respecto a todos los demás Adeudos no garantizados y no subordinados del Deudor, salvo aquéllas que estén catalogadas en un nivel superior por mandato de ley (y no por contrato o acuerdo).

6.10 Cumplimiento de las Leyes. El Deudor cumplirá y obligará a sus Subsidiarias Materiales a cumplir en todos sus aspectos con todos los Requisitos de la Ley aplicable, incluyendo todas las Leyes Ambientales aplicables y todos los Requisitos de la Ley relativos a ERISA, salvo cuando la necesidad de cumplir se haya impugnado de buena fe mediante los procedimientos judiciales apropiados iniciados oportunamente y conducidos en su debida forma y si las reservas o provisiones

correspondientes, si las hubiere, que se requieran conforme a los GAAP se hayan creado, excepto cuando la falta de cumplimiento no indique razonablemente que causará un Efecto Material Adverso.

6.11 Mantenimiento de Libros y Registros.

(a) El Deudor mantendrá y obligará a sus Subsidiarias Materiales a mantener los libros, las cuentas y demás registros de conformidad con los GAAP.

(b) El Deudor permitirá, y obligará a sus Subsidiarias Materiales a permitir que los apoderados del Representante Administrativo visiten e inspeccionen sus respectivas propiedades y examinen los respectivos libros corporativos, financieros y de operación y los registros, todo esto durante las horas normales de operación, tan seguido como lo deseen en forma razonable, y mediante aviso razonable y por anticipado al Deudor o la Subsidiarias en cuestión; quedando entendido que cuando exista un Incidente de Incumplimiento el Representante Administrativo podrá realizar todo lo anterior, a costa del Deudor, en cualquier momento durante las horas normales de operación del Deudor y sin previo aviso.

6.12 Otras Garantías. El Deudor, a su propia costa, suscribirá y entregará al Representante Administrativo todos los demás documentos, instrumentos y acuerdos, y hará todo lo necesario que se requiera en opinión del Representante Administrativo o de sus abogados, para permitir a éste o a los Bancos a ejercer y exigir el cumplimiento de sus derechos conforme a este Contrato y sobre cualquier Pagaré y cumplir con el objetivo del presente Contrato.

CLÁUSULA VII. ACUERDOS NEGATIVOS

Mientras que se encuentre pendiente de pago cualquiera de los Compromisos que tenga cualquiera de los Bancos conforme a este instrumento, o se encuentre pendiente de pago o insatisfecho cualquier Préstamo u otra Obligación contemplada en el presente o se encuentre pendiente de pago cualquier Carta de Crédito:

7.01 Prenda Negativa. El Deudor no creará ni permitirá que sus Subsidiarias Materiales, ya sea directa o indirectamente, creen, incurran, asuman o permitan que exista ningún Gravamen sobre o respecto de cualquiera de sus Bienes presentes o futuros, excepto:

(a) por algún Gravamen sobre cualquier Bien que exista a la Fecha de Cierre.

(b) Por el Gravamen sobre un activo que garantice en todo o en parte el precio de compra de alguna propiedad o activos (incluyendo inventarios y cuentas por cobrar) adquiridos, o cualquier porción del costo de construcción, desarrollo, modificación o mejora de cualquier propiedad, instalación o activo, o Adeudo incurrido o asumido únicamente para financiar todo o una parte del costo para adquirir, construir, desarrollar, modificar o mejorar dicha propiedad, instalación o activo, que grave específicamente a dicha propiedad, instalación o activo durante el período en que dicha propiedad, instalación o activo haya sido construido, desarrollado, modificado, mejorado, en forma concurrente y dentro de los 120 días posteriores a la adquisición, construcción, desarrollo, modificación o mejora de cualquiera de ellas;

(c) por los Gravámenes de una Subsidiaria que hubiere existido antes de convertirse en una Subsidiaria del Deudor, los cuales: (i) no garantizan Adeudos que excedan el monto total de la suerte principal del Adeudo sujeto a dichos Gravámenes antes de la fecha en que dicha Subsidiaria se convirtió en Subsidiaria del Deudor; (ii) ni se aplica a ningún Bien que no sea el Bien correspondiente a dicho Gravamen antes de la fecha en que dicha Subsidiaria se convirtió en Subsidiaria del Deudor; ni (iii) se originaron pensando en que dicha Subsidiaria se convertiría en Subsidiaria del Deudor;

(d) por cualquier Gravamen sobre un Bien que existiera al momento de adquirir dicho Bien y que no haya sido creado en relación con dicha adquisición;

(e) por cualquier Gravamen sobre cualquier Bien que garantice una prórroga, renovación, reembolso o reemplazo de Adeudo o una línea de crédito garantizada por un Gravamen a los que se refieren los incisos (a), (b), (c) o (d) anteriores, quedando entendido que dicho nuevo Gravamen se limita a Bienes que estuvieron sujetos a un Gravamen inmediato anterior a dicha prórroga, renovación, reembolso o reemplazo, y quedando entendido que el monto de la suerte principal del Adeudo o el monto de la línea de crédito garantizada por el Gravamen anterior no se aumentará inmediatamente antes de o en relación con dicha prórroga, renovación, reembolso o reemplazo;

(f) por cualquier Gravamen garantizando impuestos, créditos fiscales y otros cargos Gubernamentales, cuyo pago aún no ha vencido o que se haya impugnado de buena fe mediante los procedimientos judiciales adecuados iniciados en forma oportuna y conducidos adecuadamente y para los cuales ya se hubieren hecho las reservas u otras provisiones apropiadas, si las hubiere, conforme a los requerimientos de los GAAP o, en tratándose de las Subsidiarias Materiales constituidas bajo leyes de otra jurisdicción, se hayan hecho las reservas o provisiones requeridas por los GAAP que sean aplicables en dichas jurisdicciones;

(g) por los Gravámenes incurridos o depósitos hechos en el transcurso normal de los negocios en relación con la indemnización de trabajadores, seguro de desempleo y otro tipo de seguro social;

(h) por los Gravámenes obligatorios por ley hechos por arrendadores y Gravámenes de transportistas, bodegueros, mecánicos, materialistas, que prestan servicios de reparación o similares que surjan en el transcurso ordinario de los negocios, por cantidades que aún no hayan vencido o cuyo pago se haya impugnado de buena fe mediante los procedimientos judiciales adecuados iniciados en forma oportuna y conducidos adecuadamente y para los cuales ya se hubieren hecho las reservas u otras provisiones apropiadas, si las hubiere, que requieren los GAAP o, en tratándose de las Subsidiarias Materiales constituidas bajo leyes de otra jurisdicción, se hayan hecho las reservas o provisiones requeridas por los GAAP que sean aplicables en dichas jurisdicciones;

(i) por cualquier Gravamen originado por embargo o sentencia, salvo que la sentencia que garantiza, dentro de los 60 días posteriores a su publicación, no haya sido desechada o que su ejecución no se haya suspendido por alguna apelación, o que no haya sido desechada dentro de los 60 días posteriores a que venza dicha suspensión;

(j) por cualquier Gravamen creado con relación a cualquier contrato swap;

(k) por cualquier servidumbre, restricciones por derecho de paso, defectos menores, u otras irregularidades en el título de propiedad u otros cargos o gravámenes similares que no interfieran de

manera importante con el curso ordinario de los negocios del Deudor o de cualquiera de sus Subsidiarias;

(l) por Gravámenes relacionados con los Arrendamientos de Capital;

(m) por Gravámenes otorgados por bancos por concepto de derechos de compensación que surjan en el curso ordinario de los negocios del Deudor o de cualquiera de sus Subsidiarias;

(n) por Gravámenes incurridos en relación con el financiamiento de primas de seguros;

(o) por Gravámenes sobre Bienes que son materia de un financiamiento de proyectos y de transacciones de financiamiento comerciales sin recurso en las cuales se apoye el prestatario para su restitución;

(p) por Gravámenes sobre efectivo e inversiones en donde el prestatario de los mismos efectúa anticipos en montos iguales, que se relacionen con arbitraje por concepto de intereses o sobre estructuración para el pago de impuestos; y

(q) por Gravámenes que de otra forma no estén permitidos por esta Sección 7.01 que garanticen montos que no sean superiores en ningún momento al mayor de los montos siguientes: (a) 50'000,000.00 o (b) el 15% del capital contable neto, tangible y consolidado del Deudor.

7.02 Inversiones. El Deudor no podrá realizar ni permitirá que sus Subsidiarias Materiales realicen, Inversiones, excepto:

(a) por las inversiones existentes en la fecha del presente;

(b) por las inversiones relacionadas con el Negocio Principal del Deudor

(c) por las Inversiones Equivalentes a Efectivo;

(d) por las inversiones del Deudor en cualquier Subsidiaria o de una Subsidiaria Material en el Deudor o en alguna Subsidiaria;

(e) por las inversiones que consistan en prórrogas de crédito como cuentas por cobrar o pagarés por cobrar que surjan de una venta o arrendamiento de bienes o servicios en el transcurso ordinario de los negocios;

(f) por los Gastos de Capital; y

(g) sujeto a las limitaciones establecidas en las Secciones 7.06 y 7.08, por las Obligaciones Contingentes con respecto de sus Subsidiarias.

7.03 Fusiones, Consolidaciones, Ventas y Arrendamientos. El Deudor no se fusionará ni se consolidará con ninguna Persona, ni traspasará, cederá ni arrendará sus propiedades o activos en forma sustancial como un todo a ninguna Persona, a menos que inmediatamente después de dar efecto a cualquier fusión o consolidación:

(a) No ocurra ni continúe ocurriendo ningún Incumplimiento o Incidente de Incumplimiento; y

(b) El Deudor sea la Persona que continúe o sobreviva.

7.04 Pagos Restringidos. El Deudor no declarará ni permitirá que sus Subsidiarias declaren o realicen, directa o indirectamente, ningún Pago Restringido, ni incurrirá ni permitirá que incurran en ninguna obligación (contingente o de otra índole) para hacerlo, si ha ocurrido un Incumplimiento o un Incidente de Incumplimiento y este continúa o pudiera resultar de lo anterior.

No obstante la limitación la anterior, el Deudor o cualquier Subsidiaria podrá declarar o realizar los siguientes Pagos Restringidos:

(a) cada Subsidiaria podrá realizar Pagos Restringidos al Deudor y a las Subsidiarias Totalmente Controladas; y

(b) el Deudor y cada una de las Subsidiarias podrán declarar y realizar pagos de dividendos u otras distribuciones pagaderas sólo al capital social ordinario de dicha Persona;

7.05 Limitaciones a la Facultad de Prohibir Pagos de Dividendos por las Subsidiarias. El Deudor no celebrará ni permitirá que sus Subsidiarias Materiales celebren ningún convenio que, por sus términos, expresamente prohíba el pago de dividendos u otras distribuciones al Deudor ni realizar préstamos al mismo, que no sea en relación con la renovación o prórroga de cualquier convenio enumerado en el Apéndice 5.11(b); quedando entendido que: (a) las restricciones o prohibiciones conforme a ese convenio no se incrementen como resultado de dicha renovación o prórroga; y (b) en relación con la renovación o prórroga de un convenio que no contenga ya dicha prohibición, el Deudor no acordará ni aceptará ni permitirá que sus Subsidiarias Materiales acuerden o acepten la inclusión de dicha prohibición.

7.06 Limitación de los Adeudos de las Subsidiarias. El Deudor no permitirá que una Subsidiaria cree o incurra en o asuma ningún Adeudo, si al momento de incurrir en dicho Adeudo y una vez que se le ha dado efecto pro forma al mismo, el total del Adeudo de todas las Subsidiarias excede de una cantidad igual al 25% del Adeudo del Deudor y sus Subsidiarias.

7.07 Transacciones con Afiliados. El Deudor no celebrará, ni causará ni permitirá que una Subsidiaria Material celebre ninguna transacción con un Afiliado del Deudor, salvo sobre términos justos y razonables, no menos favorables al Deudor o a dicha Subsidiaria de los que se puedan obtener en una transacción comparable, con una Persona que no sea un Afiliado del Deudor o de dicha Subsidiaria.

7.08 Garantías de las Subsidiarias sobre Ciertos Adeudos. Salvo lo estipulado en el Apéndice 7.08 y relativo con su compra de maíz para la producción de harina de maíz, o de trigo para la producción de harina de trigo, el Deudor no permitirá que ninguna de sus Subsidiarias Materiales, ya sea directa o indirectamente, garanticen o de alguna otra manera adquieran ninguna responsabilidad o tengan obligaciones en ningún Adeudo del Deudor.

7.09 Proporción de Cobertura de Intereses. El Deudor no permitirá que su Proporción de Cobertura de Intereses, que se determine en un Período de Medición, sea menor que 2.00 a 1.00.

7.10 Máximo Índice de Apalancamiento. El Deudor no permitirá que su Índice de Apalancamiento que se determine para cualquier Periodo de Medición sea mayor de 3.00 a 1.00.

7.11 Capital Contable Neto Consolidado. El Deudor no permitirá que su capital contable neto, tangible y consolidado sea menor a 240'000,000.00 al día último de cualquier Trimestre Fiscal.

CLÁUSULA VIII. INCIDENTES DE INCUMPLIMIENTO Y RECURSOS

8.01 Incidentes de Incumplimiento. Cualquiera de los siguientes incidentes constituirá un Incidente de Incumplimiento:

(a) Falta de Pago. Cuando el Deudor deje de pagar: (i) cuando se requiera un pago conforme al presente, de una monto de la suerte principal de cualquier Préstamo o de cualquier Obligación de la C/C; o (ii) dentro de los cinco días posteriores al vencimiento de dicho Préstamo, intereses y demás montos pagaderos en este instrumento o en cualquiera de los Documentos del Préstamo; o

(b) Declaración o Garantía. Si una declaración o garantía del Deudor hecha en el presente instrumento o en cualquiera de los Documentos del Préstamo, o contenida en cualquier certificado, documento o estado financiero u otro reporte del Deudor o de cualquier otro Funcionario Responsable del Deudor, entregada en cualquier momento bajo este Contrato o bajo cualquiera de los Documentos del Préstamo, sea incorrecta en cualquier aspecto material en o a partir de la fecha en que se hizo; o

(c) Incumplimientos Específicos. Si el Deudor deja de cumplir u observar cualquier término, pacto o acuerdo de los contenidos en las Secciones 6.02(a), 6.03, 6.05, 6.06, 6.09, o deja de cumplir u observar un término, pacto o acuerdo de los contenidos en la Cláusula VII (distinto de las Secciones 7.05, 7.07, ó 7.08); o

(d) Otros Incumplimientos. Si el Deudor deja de cumplir u observar un término o pacto contenido en el presente Contrato o en cualquiera de los Documentos del Préstamo, y dicho incumplimiento continúa sin ser subsanado por un período de 30 días después de la fecha en que se ha dado aviso por escrito del mismo al Deudor por el Representante Administrativo o por cualquier Banco; o

(e) Incumplimiento Cruzado. Cuando el Deudor o una de sus Subsidiarias Materiales: (i) deje de hacer un pago respecto a un Adeudo (distinto de los Adeudos aquí contenidos y contenidos en los Pagarés), una estructuración de Carta de Crédito o Contrato de Permuta Swap cuya suerte principal acumulada (incluyendo montos no retirados, comprometidos o disponibles e incluyendo montos adeudados a todos los acreedores conforme cualquier acuerdo de crédito sumado o sindicado o, en tratándose de un Contrato de Permuta Swap, un pasivo neto) de más de 15'000,000.00 (o su equivalente en otra moneda) a su vencimiento, (ya sea por vencimiento programado, pago requerido por adelantado, aceleración, requerimiento o de otra índole) y dicha falta continúa después del período de gracia aplicable especificado en el contrato o en el instrumento relativo a dicho Adeudo; o (ii) deja

de cumplir u observar otra condición o pacto, o que exista u ocurra cualquier otro hecho o condición, bajo un contrato o instrumento relacionado con dicho Adeudo, estructuración de Carta de Crédito o Contrato de Permuta Swap y dicho incumplimiento continúa después del período de gracia aplicable, si lo hubiere, que se especifica en el documento relevante o la fecha de dicho incumplimiento, si el efecto de dicho incumplimiento, evento o condición sea el causar, o permitir que los tenedores de dicho Adeudo, estructuración de Carta de Crédito o Contrato de Permuta Swap causen que dicho pasivo sea recomprado, prepagado, revocado, redimido o que se venza antes de la fecha de vencimiento establecida;

(f) Procedimientos de Insolvencia, Etc. Si el Deudor o cualquiera de sus Subsidiarias Materiales inicia o conviene en iniciar algún procedimiento judicial conforme a las Leyes para la Protección de los Deudores en el que dicha Persona es el Deudor o hace una cesión en beneficio de los acreedores; o solicita o acepta el nombramiento de un síndico, fiduciario, custodio, albacea, liquidador, restaurador o funcionario similar para sí mismo o para todos, o cualquier parte material de sus bienes; o cualquier síndico, fiduciario, custodio, albacea, liquidador, restaurador o funcionario similar es nombrado sin la solicitud o permiso de dicha Persona, y el nombramiento continua sin ser desechado o sin ser suspendido por 90 días calendario; o algún procedimiento judicial conforme a las Leyes para la Protección los Deudores relacionado con cualquier Persona o a todos o cualquier parte material de sus Bienes se inicia sin el consentimiento de dicha Persona y continúa sin ser desechado o sin ser suspendido por 90 días calendario, o si se emite una sentencia declaratoria en cualquier procedimiento judicial; o

(g) Sentencias Pecuniarias. Cuando una o más sentencias, ordenes, embargos, decretos o laudos arbitrales son emitidos en contra del Deudor o sus Subsidiarias Materiales, involucrando en total una obligación (en la medida que no estén cubiertas por seguros de terceros independientes con aseguradora cuya cobertura no sea impugnada por la aseguradora) en relación con una sola transacción o una serie relacionada de transacciones, incidentes o condiciones, de 15'000,000.00 o más (o el equivalente de éste en otras monedas), y que los mismos permanezcan insatisfechos, no desechados o no suspendidos por apelación por un período de 90 días después de su publicación; o

(h) Inexigibilidad. Si el presente Contrato o los Pagarés por cualquier razón dejan de tener vigencia y efecto de conformidad con sus respectivos términos o el efecto obligatorio o la exigibilidad de los mismos es impugnada por el Deudor, o el Deudor niega que tuviese alguna otro pasivo u obligación bajo el presente o bajo los Pagarés o respecto de éste o de aquéllos.

(i) Cambios en el Control. Si ocurre algún Cambio en el Control.

8.02 Recursos para Incidentes de Incumplimiento. Si ocurre cualquier Incidente de Incumplimiento y éste continúa, el Representante Administrativo, tomará o podrá tomar a solicitud y con el consentimiento de los Bancos Requeridos, todas y cada una de las siguientes acciones:

(a) dar por terminados los compromisos de cada Banco para otorgar Préstamos y cualquier obligación del Emisor de la C/C para otorgar Prórrogas de la C/C cuando dichos compromisos y obligaciones hayan terminado;

(b) declarar el monto de la suerte principal no pagada de todos los Préstamos pendientes de pago, todos los intereses acumulados y no pagados de los mismos, y todas las demás cantidades

adeudadas o pagaderas bajo el presente documento o bajo los Documentos del Préstamo como vencidas y pagaderas inmediatamente, sin necesidad de presentarlas, exigir las, protestarlas ni de dar ningún otro aviso de ninguna clase, a los cuales, por este medio renuncia expresamente el Deudor;

(c) requerir que el Deudor Garantice en Efectivo las Obligaciones de la C/C (en un monto igual a las que estén pendientes de pago en ese momento); y

(d) ejercer en su propio nombre y en el de los Bancos todos los derechos y recursos que estén disponibles para sí y para los Bancos y el Emisor de la C/C conforme a los Documentos del Préstamo o a la Legislación Aplicable;

quedando entendido que al emitirse una sentencia declaratoria real o aparente con respecto del Deudor conforme al Código de Quiebras de los Estados Unidos, la obligación de cada Banco para otorgar Préstamos y cualquier otra obligación del Emisor de la C/C para otorgar Prórrogas a la C/C terminan en forma automática, y el monto de la suerte principal no pagado de todos los Préstamos pendientes de pago y todos los intereses y demás montos antes mencionados, se vencerán y serán pagaderos en forma automática, y la obligación del Deudor para Garantizar en Efectivo las Obligaciones de la C/C como se mencionó anteriormente, se harán efectivas automáticamente en todos los casos, sin necesidad de ninguna acción por parte del Representante Administrativo o de ningún Banco.

8.03 Aplicación de los Fondos. Después de ejercer los recursos estipulados en la Sección 8.02 (o después de que los Préstamos se hayan vencidos o sean pagaderos inmediatamente en forma automática y de que las Obligaciones de la C/C hayan requerido en forma automática que sean Garantizadas en Efectivo como se establece en las disposiciones de la Sección 8.02), cualquier monto recibido a cuenta de las Obligaciones será aplicado por el Representante Administrativo en el siguiente orden:

Primero, al pago de aquella porción de las Obligaciones que constituyen comisiones, garantías, gastos y otras cantidades (incluyendo Gastos de Abogados y montos pagaderos conforme a la Cláusula III) pagaderas al Representante Administrativo como tal;

Segundo, al pago de aquella porción de las Obligaciones que constituyen comisiones, garantías y otras cantidades (que no sea ni capital ni intereses) pagaderas a los Bancos y al Emisor de la C/C (incluyendo Gastos de Abogados y cantidades pagaderas conforme a la Cláusula III), prorrateados entre ellos en proporción a las cantidades descritas en éste Inciso Segundo, pagaderos a éstos;

Tercero, al pago de aquella porción de las Obligaciones que constituye un interés acumulado pendiente de pago sobre los Préstamos y las Disposiciones de la C/C, prorrateados entre los Bancos en proporción a los montos respectivos descritos en este Inciso Tercero, pagaderos a los mismos;

Cuarto, al pago de aquella porción de las Obligaciones que constituye capital no pagado de los Préstamos y de las Disposiciones de la C/C, prorrateado entre los Bancos en proporción a los montos respectivos descritos en este Inciso Cuarto, que están en su poder;

Quinto, al Representante Administrativo para la cuenta del Emisor de la C/C para Garantizar en Efectivo aquella porción de las Obligaciones de la C/C que están constituidas por el monto total no retirado de las Cartas de Crédito;

Sexto, al pago de las demás Obligaciones prorrateadas entre los Bancos en proporción a los montos respectivos descritos en este Inciso Sexto pagaderos a los mismos; y

Último, el saldo, si lo hubiere, y una vez que todas las Obligaciones hayan sido pagadas en su totalidad, al Deudor, en forma irrevocable o como lo especifiquen las Leyes.

Sujeto a la Sección 2.03(c) los montos utilizados para Garantizar en Efectivo el monto total no retirado de las Cartas de Crédito conforme al Inciso Quinto será aplicado para satisfacer los retiros conforme a dichas Cartas de Crédito como se vayan presentando. Si cualquier monto permanece en depósito como Garantía en Efectivo después de que todas las Cartas de Crédito hayan sido retiradas totalmente o que hayan llegado a término, dicho monto remanente se aplicará a las otras Obligaciones, si las hubiere, en el orden establecido arriba, y el saldo, si lo hubiere, después de que todas las Obligaciones hayan sido irrevocablemente pagadas en su totalidad, se pagará al Deudor o a quien indiquen las Leyes.

CLÁUSULA IX. REPRESENTANTE ADMINISTRATIVO

9.01 Nombramiento y Facultades.

Cada uno de los Bancos y el Emisor de la C/C, por este medio y en forma irrevocable, nombran a Bank of America para actuar en su nombre, como Representante Administrativo en este instrumento y en los otros Documento del Préstamo y autorizan al Representante Administrativo a tomar medidas en su nombre y a ejercer los poderes que le fueron conferidos al Representante Administrativo conforme a los términos establecidos en este o en aquel instrumento. Junto con aquellas medidas y poderes que sean incidentales, en forma razonable, a los mismos. Las disposiciones de esta Cláusula son únicamente para beneficio del Representante Administrativo, de los Bancos y del Emisor de la C/C, y el Deudor no tendrá derechos como tercera persona beneficiaria en ninguna de esas disposiciones.

9.02 Derechos como Banco. La persona que sirve como Representante Administrativo dentro de este instrumento tendrá los mismos derechos y poderes en sus funciones como Banco, como cualquiera de los otros Bancos y podrá ejercerlos como si no fuera el Representante Administrativo y los términos “Banco” o “Bancos” incluirán, a menos que se indique lo contrario, o a menos que el contexto lo requiera de otra forma, a la Persona que sirve como Representante Administrativo, en su carácter individual dentro de este instrumento. Dicha Persona y sus Afiliados podrán aceptar depósitos, prestar dinero o actuar como asesores financieros o como cualquier otro tipo de asesor, y en forma general involucrarse en cualquier clase de negocio con el Deudor o con cualquiera Subsidiaria u Afiliado del mismo, como si dicha Persona no fuera el Representante Administrativo en este instrumento y sin tener obligación de rendir cuenta de ello a los Bancos.

9.03 Disposiciones Justificativas. El Representante Administrativo no tendrá más deberes ni obligaciones que aquellas expresamente establecidas en este instrumento y en los otros Documentos del Préstamo. Sin limitar la generalidad de lo anterior, el Representante Administrativo:

(a) no estará sujeto a ningún deber fiduciario ni a otros deberes implícitos, independientemente de si se ha presentado algún Incumplimiento o dicho Incumplimiento continúa;

(b) no tendrá el deber de tomar ninguna medida discrecional, ni de ejercer ningunos poderes discrecionales, salvo por los derechos y poderes discrecionales expresamente contemplados en el presente documento o en los otros Documentos del Préstamo en donde se requiere que el Representante Administrativo ejerza lo indicado por escrito por Los Bancos Requeridos (o cualquier otro número o porcentaje de los Bancos como está expresamente estipulado en este instrumento o en los otros Documentos del Préstamo), a condición de que al Representante Administrativo no se le requiera que tome ninguna medida que, a su juicio o en opinión de sus abogados, pudiera exponer al mismo a una responsabilidad o que dicha medida sea contraria a cualquier Documento del Préstamo o a la Legislación Aplicable; y

(c) no tendrá, a menos que se encuentre expresamente establecido en este documento y en los otros Documentos del Préstamo, ningún deber de revelar, ni será responsable por no revelar, ninguna información relativa al Deudor o a cualquiera de sus Afiliados que sea comunicada u obtenida por la Persona que actúa como el Representante Administrativo ni por ninguno de sus Afiliados en ningún carácter.

El Representante Administrativo no será responsable por ninguna medida tomada o que deje de tomar: (i) con el consentimiento o a solicitud de los Bancos Requeridos (o de cualquier otro número o porcentaje de los Bancos, como fuere necesario, o como el Representante Administrativo creyere, de buena fe, que fuere necesario, de acuerdo con las circunstancias como está estipulado en las Secciones 10.01 y 8.02) o: (ii) si no hay, por parte del Representante Administrativo ninguna negligencia grave o conducta dolosa. Se considerará que el Representante Administrativo no ha tenido conocimiento de ningún Incumplimiento, a menos, y hasta en tanto el Representante Administrativo reciba un aviso que describa dicho Incumplimiento entregado por el Deudor, por un Banco o por el Emisor de la C/C.

El Representante Administrativo no será responsable, ni tendrá ninguna obligación de asegurarse o averiguar: (i) ninguna declaración, garantía o representación hecha o relacionada con este Contrato o con cualquier otro Documento del Préstamo; (ii) el contenido de cualquier certificado, reporte u otro documento entregado dentro del presente o de aquel instrumento o que se relacione con éste o con aquél; (iii) el desempeño o la observancia de ninguno de los acuerdos, pactos, u otros términos o condiciones establecidos en el presente o en aquel instrumento, ni por la ocurrencia de ningún Incumplimiento; (iv) la validez, exigibilidad, eficacia o autenticidad de este Contrato, o de cualquier otro Documento del Préstamo o de cualquier otro contrato, instrumento o documento; o (v) el cumplimiento de cualquier condición establecida en la Cláusula IV o en alguna otra parte de este instrumento, que no sea la de confirmar la recepción de los artículos expresamente requeridos para ser entregados al Representante Administrativo.

9.04 Certidumbre del Representante Administrativo

El Representante Administrativo tendrá la certidumbre de que puede confiar, sin incurrir en ninguna responsabilidad, por el hecho de hacerlo, en cualquier notificación, solicitud, certificado, consentimiento, declaración, instrumento, documento, o cualquier otro escrito (incluyendo cualquier mensaje electrónico, recibido por Internet o Intranet enviado aun sitio en la web o mediante otra distribución) que el Representante Administrativo crea que es genuina y que haya sido firmada, enviada o en otra forma ratificada por la Persona apropiada. El Representante Administrativo también podrá confiar en que cualquier declaración hecha ante él en forma oral o por teléfono que él crea que ha sido hecha por la Persona apropiada, y no incurrirá en ninguna responsabilidad por confiar en la misma. Para determinar el cumplimiento de cualquier condición establecida en este instrumento, relativa al otorgamiento de un Préstamo o a la emisión de una Carta de Crédito, que por sus términos deba ser cumplida a satisfacción de un Banco o del Emisor de la C/C, el Representante Administrativo podrá asumir que dicha condición es satisfactoria para ese Banco o Emisor de la C/C, a menos que el Representante Administrativo haya recibido un aviso en contrario de dicho Banco o Emisor de la C/C anterior al otorgamiento de ese Préstamo o a la emisión de dicha Carta de Crédito. El Representante Administrativo podrá consultar con asesores legales (que pueden ser abogados del Deudor), contadores independientes y demás expertos seleccionados por éste, sin que sea responsable por alguna medida tomada o dejada de tomar que sea de conformidad con la asesoría de dichos abogados, contadores y expertos.

9.05 Delegación de Obligaciones. El Representante Administrativo podrá desempeñar todas y cada una de sus obligaciones y ejercer los derechos y poderes aquí contenidos o los que estén contenidos en los otros Documentos del Préstamo a través de cualquier otro representante nombrado por dicho Representante Administrativo. El Representante Administrativo y cualquiera de dichos representantes podrán desempeñar todas y cada una de sus obligaciones y ejercer sus derechos y poderes a través de sus respectivas Partes Relacionadas. Las disposiciones de descargo de esta Cláusula aplicarán a cualquiera de dichos representantes y a las Partes Relacionadas del Representante Administrativo y de cualquiera de esos representantes y aplicarán a las actividades respectivas relacionadas con la sindicación y estructuración de los créditos estipulados en este instrumento así como las actividades desempeñadas como Representante Administrativo.

9.06 Dimisión del Representante Administrativo. El Representante Administrativo podrá, en cualquier momento notificar su dimisión a los Bancos, al Emisor de la C/C y al Deudor. A la recepción de dicha notificación de renuncia, los Bancos Requeridos tendrán el derecho, sujeto, en todo momento a la aprobación previa del Deudor (la cual no podrá ser retenida o aplazada en forma irrazonable por dicho Deudor) y siempre que no se esté ante la presencia de un Incidente de Incumplimiento, a nombrar a un sucesor, que será un banco cuya oficina esté en los Estados Unidos, o un Afiliado de dicho banco cuya oficina esté en los Estados Unidos. Si los Bancos Requeridos no hubiesen nombrado de esta forma a un sucesor ni éste hubiese aceptado dicho nombramiento dentro de los 60 días posteriores a que el Representante Administrativo que renuncie notifique su dimisión, entonces el Representante Administrativo que renuncia podrá, en nombre y representación de los Bancos y del Emisor de la C/C, sujeto a la previa aprobación del Deudor (la cual no podrá ser retenida o aplazada en forma irrazonable por dicho Deudor) y siempre que no se esté ante la presencia de un Incidente de Incumplimiento, nombrar a un sucesor del Representante Administrativo que cumpla con las características anteriormente establecidas; a condición de que si el Representante Administrativo notifica al Deudor y a los Bancos que ninguna Persona con esas características ha aceptado dicho

nombramiento, dicha dimisión se hará efectiva, a pesar de ello, conforme a dicha notificación y: (1) El Representante Administrativo que renuncia será relevado de las funciones y obligaciones estipuladas en este instrumento y en los demás Documentos del Préstamo (excepción hecha por los fondos de la Cuenta de Garantía en Efectivo de la C/C mantenidos por el Representante Administrativo, los cuales continuará manteniendo en su poder el Representante Administrativo que renuncia hasta el momento en que el nuevo Representante Administrativo que le suceda sea nombrado) y: (2) todos los pagos, comunicaciones y determinaciones que deba hacer o recibir el Representante Administrativo los hará o recibirá cada Banco o Emisor de la C/C en forma directa, hasta el momento en que los Bancos Requeridos nombren al sucesor del Representante Administrativo, como está anteriormente estipulado en esta Sección; además a condición de que, en tanto no se haya presentado un Incidente de Incumplimiento, el Representante Administrativo que renuncia hará, de buena fe, su mejor esfuerzo para ayudar a los Bancos Requeridos y al Deudor a localizar a una persona que le suceda. Al aceptar el nombramiento del sucesor del Representante Administrativo aquí contemplado, dicho sucesor ocupará el puesto y será investido con todos los derechos, poderes, privilegios y obligaciones que tenía el Representante Administrativo que renunció, y este último a su vez será relevado de todos los deberes y obligaciones, estipulados en este instrumento y en los otros Documentos del Préstamo. Los honorarios pagaderos por el Deudor a un sucesor del Representante Administrativo serán los mismos que los que se pagaban a su predecesor a menos que el sucesor y el Deudor lo acuerden de otra forma. Después de la renuncia del Representante Administrativo, establecida en este instrumento y en los otros Documentos del Préstamo, las estipulaciones de esta Cláusula y las de la Sección 10.04 continuarán vigentes para beneficio del Representante Administrativo que renuncia, para los representantes de este último y sus respectivas Partes Relacionadas relativas a las medidas tomadas o dejadas de tomar por cualquiera de ellos mientras que el Representante Administrativo que renuncia funcionaba como tal.

Cualquier renuncia del Bank of America como Representante Administrativo conforme a esta Sección también constituirá su renuncia como Emisor de la C/C y como Banco Otorgante del Crédito Puente. A la aceptación del nombramiento de un sucesor como Representante Administrativo conforme a este instrumento: (a) dicho sucesor ocupará el puesto y será investido con todos los derechos, poderes, privilegios y obligaciones que tenían el Emisor de la C/C y el Banco Otorgante del Crédito Puente; (b) el Emisor de la C/C y el Banco Otorgante del Crédito Puente que renuncian serán relevados de todas sus respectivas funciones y obligaciones contenidas en este instrumento y en los otros Documentos del Préstamo, y: (c) el sucesor del Emisor de la C/C emitirá cartas de crédito en sustitución de las Cartas de Crédito, si las hubiere, que estén pendientes de pago al momento de ocupar dicho puesto o llevará a cabo otros arreglos que sean satisfactorios al Emisor de la C/C que renuncia para que de manera efectiva asuma las obligaciones del Emisor de la C/C que renuncia con respecto a dichas Cartas de Crédito.

9.07 Análisis Independientes del Representante Administrativo y de los Otros Bancos.

Cada uno de los Bancos y el Emisor de la C/C reconocen que, en forma independiente y sin apoyarse en el Representante Administrativo, ni en ninguno de los demás Bancos o Partes Relacionadas, y basándose en aquellos documentos e información que han considerado apropiados, han elaborado su propio análisis de crédito y han decidido suscribir este Contrato. Cada Banco y el Emisor de la C/C también reconocen que, en forma independiente y sin apoyarse en el Representante Administrativo ni en ninguno de los demás Bancos o Partes Relacionadas y en base a los documentos e información que han considerado apropiados de tiempo en tiempo, continuarán tomando sus propias decisiones con respecto a tomar o no medidas conforme a este Contrato o en base al mismo, a los otros Documentos

del Préstamo o a cualquier contrato relacionado o documento proporcionado en este instrumento o en aquél.

9.08 Otras Obligaciones, Etc. A pesar de lo expresado en contrario en este instrumento, el representante de la documentación enumerado en la carátula del mismo, no tendrá ningunos poderes, obligaciones o responsabilidades bajo este Contrato o bajo cualquiera de los Documentos del Préstamo salvo los que sean inherentes al cargo, según sea aplicable, de Representante Administrativo, Banco o Emisor de la C/C conforme al presente. Sin limitar lo anterior, ninguno de los Bancos, ni de las otras Personas que de este modo se identifiquen, tendrán ni se considerará que tienen, una relación fiduciaria con ningún Banco. Cada Banco reconoce que no se ha basado ni se basará, en ninguno de los Bancos ni en otras Personas que se identifiquen como tales, para decidir la suscripción de este Contrato o para tomar o dejar de tomar medidas conforme al presente documento.

9.09. Presentación de Pruebas del Representante Administrativo. En caso de que exista un juicio pendiente conforme a la Ley para la Protección de los Deudores o cualquier otro proceso judicial relativo al Deudor, el Representante Administrativo (independientemente de si la suerte principal de cualquier Préstamo o de cualquier Obligación de la C/C estuviere entonces vencida y pagadera conforme a lo aquí establecido o conforme a cualquier declaración o por algún otro medio, y independientemente de que el Representante Administrativo haya hecho alguna reclamación al Deudor) tendrá derecho y estará autorizado para intervenir en dicho procedimiento:

(a) para presentar y probar una demanda por el monto total de la suerte principal y por los intereses adeudados y pendientes de pago con respecto de los Préstamos, de las Obligaciones de la C/C y de las otras Obligaciones que se adeuden y estén pendientes de pago y a presentar todos aquellos documentos que pudieren ser necesarios o convenientes para que las demandas de los Bancos, del Emisor de la C/C y del Representante Administrativo (incluyendo cualquier demanda por la compensación, gastos, desembolsos y anticipos razonables de los Bancos, del Emisor de la C/C y del Representante Administrativo y de sus respectivos representantes y abogados y todos los otros montos vencidos de los Bancos, del Emisor de la C/C y del Representante Administrativo conforme a las Secciones 2.03(i) y (i) 2.09 y 10.04) sean permitidas en dicho proceso judicial; y

(b) para cobrar y recibir cualquier dinero u otros bienes pagaderos o que deban entregarse sobre cualquiera de esas reclamaciones y distribuir las mismas;

y cualquier depositario, destinatario, cesionario, fideicomisario, liquidador, ejecutor del embargo y demás funcionarios similares en el proceso judicial, queda por este medio, autorizado por cada Banco y por el Emisor de la C/C para realizar dichos pagos al Representante Administrativo, y en caso de que este último consintiera en hacer dichos pagos en forma directa a los Bancos y al Emisor de la C/C, para pagar al Representante Administrativo cualquier monto vencido por la compensación, gastos, desembolsos, y anticipos del Representante Administrativo y de sus representantes y abogados y cualquier otro monto adeudado del Representante Administrativo conforme a las Secciones 2.09 y 10.04.

Nada de lo aquí contenido se considerará como que autoriza al Representante Administrativo para facultar, consentir, aceptar o adoptar a nombre de ningún Banco ni del Emisor de la C/C, ningún plan de reorganización, acuerdo, ajuste o composición que afecte las Obligaciones o los derechos, de

ningún Banco ni del Emisor de la C/C para autorizar al Representante Administrativo a que vote respecto de la reclamación de ningún Banco ni del Emisor de la C/C en ninguno de dichos procesos.

CLÁUSULA X. MISCELÁNEA

10.01 Modificaciones, Etc. Ninguna modificación o renuncia de alguna disposición de este Contrato, o de cualquiera de los Documentos del Préstamo, ni ningún consentimiento hecho por el Deudor para apartarse de dichas disposiciones surtirá sus efectos a menos que se haga por escrito y sea firmada por los Bancos Requeridos (o firmada por el Representante Administrativo en nombre de los mismos, después de haber obtenido las aprobaciones requeridas) y por el Deudor y después de ser reconocida por el Representante Administrativo, y cada una de esas renunciaciones o consentimientos surtirá sus efectos solamente en la instancia específica y para los propósitos específicos para los cuales se otorgó; a condición de que ninguna de dichas reformas, renunciaciones o consentimientos:

(a) renuncie a ninguna de las condiciones establecida en la Sección 4.01(a) sin el consentimiento por escrito de cada Banco;

(b) prorrogue o incremente el Compromiso de cualquier Banco (o restituya cualquier Compromiso concluido conforme a la Sección 8.02) sin en consentimiento por escrito de dicho Banco;

(c) posponga ninguna fecha programada establecida por este Contrato o por cualquiera de los otros Documentos del Préstamo para cualquier pago de la suerte principal, de los intereses, comisiones y demás montos adeudados a los Bancos (o a cualquiera de ellos) conforme a este instrumento o conforme a cualquier de los Documentos del Préstamo sin que medie el consentimiento por escrito de los Bancos afectados;

(d) reduzca la suerte principal o la tasa de interés especificada en este instrumento, sobre cualquier Préstamo o Disposición de la C/C, o (sujeto inciso (iv) de la segunda condición de esta Sección 10.01) cualquier comisión u otros montos pagaderos conforme a este instrumento o conforme a cualquiera de los Documentos del Préstamo sin que medie el consentimiento por escrito de cada Banco directamente afectado por el mismo; a condición de que solamente el consentimiento de los Bancos Requeridos será necesario para: (i) modificar la definición de la “Tasa de Incumplimiento” o para renunciar a cualquier obligación del Deudor para el pago de intereses o Comisiones de la Carta de Crédito a la Tasa de Incumplimiento; o (ii) para modificar el Índice de Apalancamiento (o cualquier término definido ahí utilizado) aún cuando el efecto de dicha modificación fuera el reducir la tasa de interés de cualquier Préstamo o Disposición de la C/C o para reducir cualquier comisión pagadera conforme a este instrumento.

(e) modifique la Sección 2.13 o la Sección 8.03 o cualquier otra disposición de este Contrato de manera que altere la fórmula pro rata de los Bancos incluidos en este instrumento sin que medie el consentimiento por escrito de cada Banco; o

(f) modifique ninguna disposición de esta Sección o la definición de “Bancos Requeridos” o cualquier otra disposición aquí contenida especificando el número o el porcentaje de Bancos requeridos para reformar, renunciar, o de otro modo modificar cualquiera de los derechos aquí establecidos o para tomar cualquier determinación u otorgar cualquier consentimiento conforme a este instrumento sin que medie el consentimiento por escrito de cada Banco;

y, además a condición de que: (i) ninguna reforma, renuncia, o consentimiento, a menos que sea por escrito y esté firmada por el Emisor de la C/C además de estar firmada por los Bancos requeridos antes mencionados, afecte los derechos u obligaciones que tiene el Emisor de la C/C conforme a este Contrato o conforme al Documento del Emisor relacionado con cualquier Carta de Crédito emitida o a ser emitida por éste; (ii) ninguna reforma, renuncia, o consentimiento, a menos que sea por escrito y esté firmada por el Banco Otorgante del Crédito Puente además de estar firmada por los Bancos anteriormente requeridos, afecte los derechos u obligaciones del Banco Otorgante del Crédito Puente que tiene conforme a este Contrato; (iii) ninguna reforma, renuncia, o consentimiento, a menos que sea por escrito y esté firmada por el Emisor de la C/C además de estar firmada por los Bancos requeridos antes mencionados, afecte los derechos u obligaciones que el Representante Administrativo tiene conforme a este Contrato, o conforme a cualquier otro Documento de Préstamo; y (iv) la Carta de Comisiones pueda ser reformada y que pueda renunciarse a los derechos y privilegios en ella contenidos mediante un escrito firmado solamente por las partes que en ella intervienen. A pesar de lo expresado en contrario en este documento ningún Banco en Incumplimiento tendrá el derecho de aprobar o desaprobar ninguna reforma, renuncia o consentimiento aquí establecida, salvo que el Compromiso de dicho Banco no pudiera ser incrementado o prorrogado sin el consentimiento de dicho Banco.

10.02 Notificaciones; Vigencia; Comunicación Electrónica.

(a) Notificaciones en General. Exceptuando el caso de las notificaciones y otras comunicaciones expresamente permitidas para darse por teléfono (y salvo lo previsto en el inciso (b) a continuación), todas las notificaciones y otras comunicaciones estipuladas en este instrumento se harán por escrito (y todas las notificaciones telefónicas serán oportunamente confirmadas por escrito) y serán entregadas personalmente o por servicio de mensajería día siguiente, enviadas por correo certificado o registrado o enviadas por fax como sigue, y todas las notificaciones y demás comunicaciones expresamente permitidas en este instrumento que fueran a darse por teléfono se harán al número de teléfono que corresponda como sigue:

(i) Si es para el Deudor, para el Representante Administrativo, el Emisor de la C/C o para el Banco Otorgante del Crédito Puente lo harán al domicilio, número de fax, dirección de correo electrónico o al número de teléfono especificados para dicha Persona en el Apéndice 10.02; y

(ii) Si es para cualquier otro Banco, se hará al domicilio, número de fax, dirección de correo electrónico o al número de teléfono especificados en el Cuestionario Administrativo.

Las notificaciones que se entreguen personalmente o por servicio de mensajería día siguiente o que fueran enviadas por correo certificado o registrado, se considerarán como entregadas cuando se

reciban; las notificaciones enviadas por fax se considerarán como entregadas cuando sean enviadas (salvo que si estas no se enviaran durante el horario regular de los negocios del destinatario, en ese caso, se considerarán como entregadas a la hora de apertura de los negocios al siguiente Día Hábil para el destinatario). Las notificaciones entregadas a través de comunicaciones electrónicas en la medida estipulada en el inciso (b) siguiente, entrarán en vigor como lo estipula dicho inciso (b).

(b) Comunicaciones Electrónicas. Las notificaciones y otras comunicaciones a los Bancos y al Emisor de la C/C conforme a este instrumento podrán ser entregadas o proporcionadas mediante comunicaciones electrónicas (incluyendo correo electrónico y sitios en la web de Internet o Intranet) conforme a los procedimientos aprobados por el Representante Administrativo, a condición de que lo anterior no se aplique a las notificaciones de ningún Banco ni de ningún Emisor de la C/C conforme a la Cláusula II si dicho Banco o Emisor de la C/C, como fuere aplicable, haya notificado al Representante Administrativo que conforme a dicha Cláusula, éste no puede recibir notificaciones mediante comunicaciones electrónicas. El Representante Administrativo o el Deudor podrán, a su discreción, convenir en aceptar notificaciones y otras comunicaciones para ellos en este instrumento mediante comunicaciones electrónicas conforme a los procedimientos aprobados por ellos mismos. A condición de que la aprobación de dichos procedimientos pudiera estar limitada a notificaciones o comunicaciones particulares.

A menos que el Representante Administrativo indique lo contrario: (i) las notificaciones y las otras comunicaciones enviadas a una dirección de correo electrónico se considerarán que han sido recibidas cuando el remitente obtenga acuse de recibo del destinatario en cuestión (tal como la función del “acuse de recibo”, como fuere disponible, o mediante correo electrónico, u otro recibo acuse de recibo por escrito), a condición de que si dicha notificación o cualquier otra comunicación no es enviada durante las horas hábiles del destinatario, dicha notificación o comunicación se considerará como que ha sido enviada a la hora de apertura de los negocios del siguiente Día Hábil para el destinatario, y: (ii) las notificaciones y comunicaciones enviadas a un sitio de la web de Internet o Intranet se tomarán como recibidas a la hora en que el destinatario en cuestión las reciba en su dirección de correo electrónico como se describe en el inciso de notificación (i) anterior indicando que dicha notificación o comunicación está disponible e identificando la dirección del sitio web correspondiente.

En ningún caso el Representante Administrativo ni ninguna de sus Partes Relacionadas (llamadas en forma conjunta las “Partes del Representantes”) tendrán ninguna responsabilidad hacia el Deudor, hacia ningún Banco, hacia el Emisor de la C/C, ni hacia ninguna otra Persona por las pérdidas, demandas, daños, pasivos o gastos de cualquier índole (ya sea por responsabilidad civil, por contrato o por otras) provenientes de la transmisión del Deudor o del Representante Administrativo de Materiales del Deudor a través del Internet, salvo en la medida en que dichas pérdidas, demandas, daños, pasivos o gastos sean determinados por un tribunal de jurisdicción competente mediante una sentencia definitiva e inapelable que haya sido el resultado de la negligencia grave o de la conducta dolosa de dichas Partes del Representante a condición de que en ningún caso las Partes del Representante tengan ninguna responsabilidad hacia el Deudor, hacia los Bancos, hacia el Emisor de la C/C o hacia cualquier otra Persona por los daños indirectos, especiales, incidentales, consecuenciales o punitivos (que se opongan a los daños directos o reales).

(c) Cambio de Domicilio, Etc. El Deudor, el Representante Administrativo, el Emisor de la C/C y el Otorgante del Crédito Puente podrán cambiar sus domicilios, números de fax o de teléfono,

registrados para recibir notificaciones y otras comunicaciones establecidas en este instrumento mediante aviso a las otras partes que aquí intervienen. Cada uno de los otros Bancos podrá cambiar su domicilio número de fax o de teléfono registrado para recibir avisos o notificaciones y otras comunicaciones establecidas en este instrumento mediante el envío de una notificación o aviso al Deudor, al Representante Administrativo, al Emisor de la C/C y al Banco Otorgante del Crédito Puente. Además, cada Banco conviene en notificar al Representante Administrativo, de tiempo en tiempo, para asegurarse que el Representante Administrativo tiene registrados: (i) un domicilio vigente, el nombre del contacto, un número de teléfono, número de fax y dirección de correo electrónico a los cuales se puedan enviar avisos, notificaciones y otras comunicaciones y: (ii) las instrucciones precisas de transferencia electrónica para dicho Banco.

(d) Certidumbre del Representante Administrativo, del Emisor de la C/C y de los Bancos. El Representante Administrativo, el Emisor de la C/C y los Bancos tendrán la certidumbre de poder confiar para tomar sus decisiones basándose en cualquier notificación (incluyendo las telefónicas Notificaciones de los Préstamos Revolventes hechas por teléfono y las Notificaciones de los Créditos Puente) que supuestamente haya hecho el Deudor o alguna otra persona en su nombre aún que: (i) dichas notificaciones no fueron hechas en una forma especificada en este instrumento, estuvieran incompletas, o no estuvieran precedidas o seguidas de alguna otra forma de notificación especificada en este instrumento, o: (ii) los términos del mismo, según lo que entiende el destinatario, difieran de cualquier confirmación de los mismos. El Deudor indemnizará al Representante Administrativo, al Emisor de la C/C, a cada Banco y a cada una de las Partes Relacionadas con los anteriores, por todas las pérdidas, costas, gastos y pasivos que resulten del hecho de que dicha Persona confíe en la notificación supuestamente dada por el Deudor o por otra persona en su nombre. Todas las notificaciones o avisos telefónicos entregados al Representante Administrativo y demás comunicaciones telefónicas con el Representante Administrativo podrán ser grabadas por el Representante Administrativo, y cada una de las partes que aquí intervienen por este medio, consienten dichas grabaciones.

10.03. Renuncias; Recursos Acumulativos. Ninguna omisión por parte de un Banco, del Emisor de la C/C o del Representante Administrativo al ejercer cualquier derecho, recurso, poder o privilegio, contemplado en este instrumento, ni ninguna demora incurrida por cualquiera de dichas Personas para ejercer lo anterior, se tomará como que renuncia a los mismos; ni el hecho de ejercer en forma singular o parcial cualquier derecho, recurso, poder o privilegio aquí contemplado, impide el ejercicio de ningún otro derecho, recurso, poder o privilegio adicional establecido en este instrumento. Los derechos, recursos, poderes y privilegios contemplados en este instrumento son acumulables y no exclusivos de ninguno de los derechos, recursos, poderes o privilegios establecidos por la ley.

10.04. Gastos; Indemnización; Daños y Perjuicios.

(a) Costas y Gastos. El Deudor pagará: (i) todos los gastos diversos razonablemente incurridos por el Representante Administrativo y por sus Afiliados (incluyendo los honorarios, cargos y desembolsos de los abogados del Representante Administrativo), relacionados con la sindicación y estructuración de los créditos estipuladas en este instrumento, la elaboración, negociación, suscripción, entrega y administración de este Contrato y de los demás Documentos del Préstamo o de cualquier reforma, modificación o renuncia de las estipulaciones contenidas en este o en aquel instrumento (ya sea que las transacciones contempladas en este o en aquel instrumento se vayan o no a consumir), a condición de que los honorarios (sin incluir los gastos diversos) de los abogados del Representante

Administrativo para la elaboración, negociación y cierre de este Contrato (pero excluyendo cualquier reforma, modificación o renuncia posterior) que no exceda del monto establecido en la carta compromiso entre el Deudor y Bank of America de fecha 1 de Septiembre de 2006; (ii) los gastos diversos razonables incurridos por el Emisor de la C/C relativos a la emisión, modificación, renovación o prórroga de cualquier Carta de Crédito o reclamación de pago conforme a dicha Carta de Crédito; y (iii) todos los gastos diversos razonables incurridos por el Representante Administrativo, por cualquier Banco o por el Emisor de la C/C (incluyendo los honorarios, cargos y desembolsos de los abogados del Representante Administrativo y de cualquier Banco o del Emisor de la C/C) relacionados con la exigibilidad o protección de sus derechos: (A) relacionados con este Contrato y con los otros Documentos del Préstamo, incluyendo los derechos contemplados en esta Sección, o (B) relacionados con los Préstamos otorgados o con las Cartas de Crédito emitidas en este instrumento, incluyendo todos aquellos gastos diversos incurridos durante cualquier elaboración, reestructuración o negociación con respecto a dichos Préstamos o Cartas de Crédito.

(b) Indemnización por parte del Deudor. EL DEUDOR INDEMNIZARA Y SACARÁ EN PAZ Y A SALVO AL REPRESENTANTE ADMINISTRATIVO (Y A CUALQUIER REPRESENTANTE DEL MISMO), A CADA BANCO Y AL EMISOR DE LA C/C, Y A CADA UNA DE LAS PARTES RELACIONADAS DE CUALQUIERA DE LAS PERSONAS ANTES MENCIONADAS (CADA UNA DE ELLAS SERÁ LLAMADA UN “INDEMNIZADO”), Y A CADA INDEMNIZADO EN CONTRA DE TODAS Y CADA UNA DE LAS PÉRDIDAS, DAÑOS, PASIVOS Y GASTOS (INCLUYENDO LOS HONORARIOS, CARGOS Y DESEMBOLSOS RAZONABLES DE LOS ABOGADOS DE CADA UNO DE LOS INDEMNIZADOS), INCURRIDOS POR CUALQUIER INDEMNIZADO O ADJUDICADOS EN CONTRA DE ALGUNO DE ELLOS POR ALGUNA TERCERA PERSONA RELACIONADA CON ESTO, O COMO RESULTADO DE: (I) LA SUSCRIPCIÓN O ENTREGA DE ESTE CONTRATO, CUALQUIER OTRO DOCUMENTO DEL PRÉSTAMO O CUALQUIER OTRO CONTRATO O INSTRUMENTO CONTEMPLADO EN ESTE O EN AQUEL DOCUMENTO, EL DESEMPEÑO DE LAS RESPECTIVAS OBLIGACIONES DE LAS PARTES QUE INTERVIENEN EN ESTE O EN AQUEL INSTRUMENTO, LA EJECUCIÓN DE LAS TRANSACCIONES CONTEMPLADAS EN ESTE O EN AQUEL INSTRUMENTO O, EN EL CASO DEL REPRESENTANTE ADMINISTRATIVO (Y DE CUALQUIER REPRESENTANTE DEL MISMO) Y SOLAMENTE DE SUS PARTES RELACIONADAS, LA ADMINISTRACIÓN DE ESTE CONTRATO Y LOS OTROS DOCUMENTOS DEL PRÉSTAMO; (II) CUALQUIER PRÉSTAMO O CARTA DE CRÉDITO O DEL USO REAL O PROPUESTO DE LAS UTILIDADES PROVENIENTES DEL MISMO (INCLUYENDO EL HECHO DE QUE EL EMISOR DE LA C/C SE REHÚSE A CUBRIR UNA RECLAMACIÓN DE PAGO CONFORME A UNA CARTA DE CRÉDITO SI LOS DOCUMENTOS PRESENTADOS RELACIONADOS CON DICHA RECLAMACIÓN NO CUMPLEN ESTRICTAMENTE CON LOS TÉRMINOS DE DICHA CARTA DE CRÉDITO); (III) CUALQUIER PRESENCIA REAL O SUPUESTA O LIBERACIÓN DE MATERIALES PELIGROSOS QUE SE ENCUENTREN O SE PRODUZCAN EN CUALQUIER BIEN PROPIEDAD DEL DEUDOR O QUE SEA OPERADO POR ÉSTE O POR CUALQUIERA DE SUS SUBSIDIARIAS O CUALQUIER PASIVO AMBIENTAL RELACIONADO DE ALGÚN MODO CON EL DEUDOR O CON CUALQUIERA DE SUS SUBSIDIARIAS; O (IV) CUALQUIER DEMANDA, LITIGIO, INVESTIGACIÓN O PROCESO REAL O EN PROSPECTO RELACIONADO CON CUALQUIERA DE LOS ANTERIORES, YA SEA QUE ESTÉ BASADA EN CONTRATO, POR RESPONSABILIDAD CIVIL O POR CUALQUIER OTRA TEORÍA, Y INDEPENDIENTEMENTE DE SI CUALQUIERA DE LOS INDEMNIZADOS FORMA PARTE DE LOS MISMOS, EN TODOS LOS CASOS, YA SEA QUE HUBIEREN O NO SIDO CAUSADOS

O QUE HUBIEREN SURGIDO, EN TODO O EN PARTE DE LA NEGLIGENCIA COMPARATIVA, CONTRIBUTIVA O ÚNICA DEL INDEMNIZADO; A CONDICIÓN DE QUE DICHA INDEMNIZACIÓN, EN LO QUE RESPECTA A CADA INDEMNIZADO, NO ESTÉ DISPONIBLE EN LA MEDIDA EN QUE DICHAS PÉRDIDAS, DEMANDAS, DAÑOS, PASIVOS O GASTOS RELACIONADOS SEAN DETERMINADOS POR UN TRIBUNAL DE JURISDICCIÓN COMPETENTE COMO EL RESULTADO DE LA NEGLIGENCIA GRAVE O DE LA CONDUCTA DOLOSA DE DICHO INDEMNIZADO.

(c) Reembolso por parte de los Bancos. En la medida en que el Deudor por cualquier razón omita irrevocablemente pagar cualquier monto requerido incluido en los incisos (a) o (b) de esta Sección que vaya a ser pagado por éste al Representante Administrativo (o a cualquier representante del mismo), al Emisor de la C/C o a cualquiera de las Partes Relacionadas de cualquiera de los anteriores, cada Banco, en forma solidaria, conviene en pagar al Representante Administrativo (o a cualquiera de sus representantes), al Emisor de la C/C o a dichas Partes Relacionadas, según sea el caso, el Porcentaje Aplicable de dicho Banco (determinado a partir de que el gasto aplicable no reembolsado o el pago por indemnización sea solicitado) de ese monto pendiente de pago, a condición de que, el gasto no reembolsado o la pérdida, demanda, daño, pasivo o gasto indemnizado relacionado, según, sea el caso, fuere incurrido por el Representante Administrativo o impuesto en su contra (o en contra de cualquiera de sus sub-representantes) o del Emisor de la C/C en su carácter como tal, o en contra de cualquiera de las Partes Relacionadas de cualquiera de los anteriores que actúan para el Representante Administrativo (o de cualquiera de sus sub-representantes) o del el Emisor de la C/C relativo a dicho carácter. Las obligaciones de los Bancos conforme a este inciso (c) están sujetos a las disposiciones de la Sección 2.12(d).

(d) Exención de los Daños Consecuenciales, Etc. Hasta por el alcance máximo permitido por la Legislación Aplicable, el deudor no impondrá, y por este medio renuncia, a cualquier demanda en contra de ningún Indemnizado, en ninguna teoría de responsabilidad, por los daños especiales, indirectos, consecuenciales o punitivos (que sean opuestos a los daños directos o reales)_que surjan o estén relacionados, o que sean el resultado de, este Contrato de cualquier otro Documento del Préstamo o de cualquier contrato o instrumento contemplado en este o en aquel documento, por las transacciones contempladas en este y en aquel documento, por cualquier Préstamo o Carta de Crédito o por el uso de las utilidades devengadas del mismo. Ningún Indemnizado mencionado en la inciso (b) anterior será responsable por los daños que surjan por el uso hecho por los destinatarios involuntarios de cualquier información o de otros materiales distribuidos por dichos destinatarios involuntarios, a través de telecomunicaciones, ya sean electrónicas o por otros sistemas de transmisión de información relacionados con este Contrato o con los otros Documentos del Préstamo o por las otras transacciones contempladas en este o en aquel instrumento distintas de las que son para daños directos o reales que resultan de la negligencia grave o de la conducta dolosa de dicho Indemnizado como fuera determinado por una sentencia de un tribunal de jurisdicción competente.

(e) Pagos. Todos los montos adeudados conforme a esta Sección serán pagaderos a más tardar a los treinta días posteriores a la presentación de los mismos.

(f) Supervivencia. Los contratos en esta Sección sobrevivirán a la renuncia del Representante Administrativo, del Emisor de la C/C y del Banco Otorgante del Crédito Puente, al reemplazo de cualquier Banco, a la terminación de los Compromiso Totales y a la restitución, satisfacción o desechamiento de todas las demás Obligaciones.

10.05 Pagos Reservados. En la medida en que cualquier pago hecho por el Deudor o que se haga a nombre de éste, sea entregado al Representante Administrativo, al Emisor de la C/C o a cualquier Banco, o hasta que el Representante Administrativo, el Emisor de la C/C o cualquier Banco ejerzan su derecho de reserva, y dicho pago o las utilidades devengadas de dicha reserva o de cualquier parte de la misma sean subsecuentemente anuladas, declaradas como fraudulentas o preferenciales, reservadas o requeridas (incluyendo en lo referente a cualquier convenio suscrito entre el Representante Administrativo, el Emisor de la C/C o dicho Banco a su discreción) para ser pagado a un fiduciario, al destinatario o a cualquier otra de las partes, relativas a cualquier otra utilidad devengada conforme a cualquier Ley para la Protección de los Deudores o de otra índole, entonces: (a) hasta por el monto de dicha recuperación, la obligación o parte de la misma, que fue originalmente pensada para ser satisfecha, se reavivará y continuará en plena fuerza y efecto, como si dicho pago no se hubiera realizado o dicha reserva no hubiere ocurrido; y (b) cada Banco y cada Emisor de la C/C en forma separada convienen en pagar al Representante Administrativo a solicitud, su parte aplicable (sin que ésta se duplique) de cualquier monto recuperado pagado de esa forma por el Representante Administrativo, más los intereses del mismo, desde la fecha de dicha reclamación, y hasta la fecha en que se lleve a cabo dicho pago, a una tasa anual equivalente a la Tasa de Fondos Federales vigente de tiempo en tiempo. Las obligaciones de los Bancos y del Emisor de la C/C conforme al inciso (b) del párrafo anterior sobrevivirán al pago total de las Obligaciones y a la terminación de este Contrato.

10.06 Sucesores y Cesionarios.

(a) Sucesores y Cesionarios en General. Las disposiciones de este Contrato serán obligatorias y surtirán sus efectos para beneficio de las partes que aquí intervienen y de sus respectivos sucesores y cesionarios permitidos en este instrumento, sin embargo, el Deudor no podrá ceder ni de ninguna otra forma traspasar ninguno de sus derechos u obligaciones contenidos en este instrumento sin el previo consentimiento por escrito del Representante Administrativo y de cada uno de los Bancos, y ningún Banco podrá ceder ni de ninguna otra forma traspasar ninguno de sus derechos u obligaciones contenidas en este instrumento salvo: (i) a un cesionario conforme a las disposiciones de el inciso (b) de esta Sección; (ii) mediante una participación conforme a las disposiciones del inciso (d) de esta Sección; o (iii) por medio de una prenda o cesión de un interés garantizado sujeto a las restricciones del inciso (f) de esta Sección (y cualquier otra cesión intentada o traspaso realizado por cualquiera de las partes que aquí intervienen será nulo). Nada de lo expresado o implícito en este Contrato será interpretado como que confiere a ninguna Persona (distinta de las partes que aquí intervienen, de sus respectivos sucesores y cesionarios permitidos en el presente, los Participantes indicados en el inciso (d) de esta Sección y, en la medida en que esté expresamente contemplado en este instrumento, las Partes Relacionadas del Representante Administrativo, del Emisor de la C/C y de los Bancos) ningún derecho conferido por la ley o por equidad, recurso o reclamación conforme a este instrumento o por razón del mismo.

(b) Cesiones Realizadas por los Bancos. Cualquier Banco podrá, en cualquier momento, ceder a uno o más cesionarios, todos o una parte de los derechos y obligaciones estipulados en este Contrato (incluyendo todo o una parte de su Compromiso y los Préstamos (incluyendo para propósitos de este inciso (b), las participaciones en las Obligaciones de la C/C) que se le adeuden en ese momento); siempre que de que dicha cesión esté sujeta a las siguientes condiciones:

(i) Montos Mínimos.

(A) No será necesario ceder un monto mínimo para el caso de una cesión del remanente total del Compromiso del Banco cedente y los Préstamos adeudados en ese momento a dicho Banco cedente o en el caso de una cesión a un Banco o a un Afiliado de un Banco o a un Fondo Aprobado; y

(B) Para los casos no descritos en el inciso (b)(i)(A) de esta Sección, el monto total del Compromiso (que para este propósito incluye los Préstamos pendientes de pago en ese instrumento) o, si el Compromiso no se encuentra vigente en ese momento, el saldo de la suerte principal pendiente de pago de los Préstamos del Bancos cedente sujetos a cada una de esas cesiones, determinado a la fecha de la Cesión y Adjudicación correspondiente a dicha cesión, sea entregado al Representante Administrativo o, si se especifica la “Fecha de Intercambio” en la Cesión y Adjudicación, que a la Fecha de Intercambio, no sea menor a \$ 5’000,000 a menos que cada uno de los Representantes Administrativos, y mientras no se presente ni continúe algún Incidente de Incumplimiento, el Deudor además acepta (sin retener ni demorar dicha aceptación en forma irrazonable) siempre que las cesiones concurrentes a los miembros de un Grupo de Cesionario y las cesiones concurrentes de los miembros de un Grupo de Cesionario a un solo cesionario (o a un cesionario y a los miembros de su Grupo de Cesionario) sean tratadas como una sola cesión a fin de determinar si se ha cumplido con el monto mínimo en cuestión.

(ii) Montos Proporcionales. Cada cesión parcial se hará como una cesión de una parte proporcional de todos los derechos y obligaciones del Banco cedente conforme a este Contrato con respecto de los Préstamos o del Compromiso cedido, sin embargo, este inciso (ii) no aplicará a los derechos y obligaciones del Banco Otorgante del Crédito Puente relevantes a los Préstamos Mediante Crédito Puente.

(iii) Consentimientos Requeridos. No se requerirá ningún consentimiento para ninguna cesión salvo en la medida requerida por el inciso (b)(i)(B) de esta Sección y, además:

(A) No se requerirá el consentimiento del Deudor (el cual no será retenido o retardado en forma irrazonable) a menos que: (1) se haya presentado un Incidente de Incumplimiento y que aún permanezca al momento de dicha cesión, o (2) que dicha cesión sea a un Banco o a un Afiliado de un Banco.

(B) El Consentimiento del Representante Administrativo (el cual no será retenido o retardado en forma irrazonable) será requerido si dicha cesión se hace a una Persona distinta de un Banco, a un Afiliado de dicho Banco o a un Fondo Aprobado relativo a dicho Banco;

(C) El consentimiento del Emisor de la C/C (el cual no será retenido o retardado en forma irrazonable) será requerido para cualquier cesión que incremente la obligación del cesionario para la participación de riesgo en una o más Cartas de Crédito (ya sea que estén o no pendientes de pago en ese momento); y

(D) El consentimiento del Banco Otorgante del Crédito Puente (el cual no será retenido o retardado en forma irrazonable) será requerido para cada uno de esas cesiones.

(iv) Cesión y Adjudicación. Las partes de cada cesión suscribirán y entregaran al Representante Administrativo una Cesión y Adjudicación, junto con una comisión por procesamiento y protocolización por el monto requerido, si lo hubiere, como está estipulado en el Apéndice 10.06; siempre que, el Representante Administrativo pueda, a su sola discreción, si así lo desea, renunciar a dicha comisión por procesamiento y protocolización para el caso de cualquier cesión. El cesionario, si no fuere un Banco, entregará al Representante Administrativo un Cuestionario Administrativo.

(v) Cesión al Deudor. No se hará ninguna de dichas cesiones al Deudor ni a ninguno de los Afiliados o Subsidiarias de éste.

(vi) Cesión a Personas Físicas. No se hará ninguna cesión a personas físicas.

Sujeto a la aceptación y registro del mismo por parte del Representante Administrativo conforme al inciso (c) de esta Sección, a partir de la fecha efectiva especificada en cada Cesión y Adjudicación y de ahí en adelante, el cesionario que interviene en dicha Cesión y Adjudicación será una parte integrante de este Contrato, y, de acuerdo con la participación cedida en dicha Cesión o Adjudicación, tendrá los derechos y obligaciones de un Banco conforme a este Contrato, y el Banco cedente en dicha Cesión y Adjudicación quedará, de acuerdo con la participación cedida en dicha Cesión y Adjudicación, relevado de sus obligaciones conforme a este Contrato (y, en el caso de una Cesión y Adjudicación que cubra todos los derechos y obligaciones del Banco cedente conforme a este Contrato, dicho Banco dejará de ser una parte integrante de este Contrato) pero continuará teniendo derecho a los beneficios de las Secciones 3.01, 3.04, 3.05 y 10.04 con respecto a los hechos y circunstancias que ocurran con anterioridad a la fecha efectiva de dicha cesión. En forma oportuna y posterior la aceptación y registro de las mismas, el Representante Administrativo proporcionará una copia, como fuera suscrita, y entregada al propio Representante Administrativo, de cada una de las Cesiones y Adjudicaciones. El Deudor, cuando así se le solicite (y sin ningún costo), suscribirá y entregará un nuevo Pagaré para reflejar dicha cesión al Banco cedente. Cualquier cesión o traspaso hecho por un Banco de los derechos y obligaciones inherentes a este Contrato que no cumpla con este inciso será tratado, para propósitos de este Contrato, como la venta de una participación en esos derechos y obligaciones realizada por dicho Banco, conforme al inciso (d) de esta Sección.

(c) Registro. El Representante Administrativo, actuando únicamente para este propósito, como un representante del Deudor, mantendrá en la Oficina del Representante Administrativo, una copia de cada Cesión y Adjudicación que le hayan sido entregadas, y un libro de registro de la protocolización de los nombres y domicilios de los Bancos, de los Compromisos y de los montos de la suerte principal de los Préstamos y de las Obligaciones de la C/C que se adeuden a cada Banco conforme a los términos aquí establecidos, de tiempo en tiempo, (el "Registro"). Los asientos en el Registro, serán concluyentes (en ausencia de error manifiesto) y el Deudor, el Representante Administrativo y los Bancos, podrán

tratar a cada Persona, cuyo nombre está registrado en el Registro conforme a los términos aquí establecidos como un Banco conforme a este instrumento para los propósitos de este Contrato, a pesar de lo notificado en contrario. El Registro estará disponible para ser inspeccionado por el Deudor y por cualquier Banco, en cualquier momento razonable y de tiempo en tiempo, mediante notificación previa razonable. Además, mientras que cualquier solicitud de aceptación de un cambio material u otro cambio sustantivo a los Documentos del Préstamo esté pendiente, cualquier Banco que desee consultar con los otros Bancos relacionados con ese asunto, podrá solicitar y recibir del Representante Administrativo una copia del Registro.

(d) Participaciones. Cualquier Banco podrá, en cualquier momento, sin el consentimiento o sin necesidad de dar aviso al Deudor o al Representante Administrativo, vender participaciones a cualquier Persona (que no sea una persona física, ni el Deudor, ni ninguno de los Afiliados del Deudor ni sus Subsidiarias) (cada uno de ellos un “Participante”) en forma total o parcial los derechos de dicho Banco y/o las obligaciones conforme a este Contrato (incluyendo todo o una parte de su Compromiso y/o de los Préstamos (incluyendo las participaciones de dicho Banco en las Obligaciones de la C/C y/o en los Préstamos mediante Crédito Puente) adeudados a dicho Banco); a condición de que (i) dichas obligaciones del Banco conforme a este Contrato permanezcan sin cambios; (ii) dicho Banco permanezca como único responsable ante las otras partes que aquí intervienen por el desempeño de dichas obligaciones; y (iii) el Deudor, el Representante Administrativo, los Bancos y el Emisor de la C/C continúen negociando únicamente y en forma directa con dicho Banco relacionado con los derechos y obligaciones del propio Banco conforme a este Contrato.

Cualquier contrato o instrumento conforme al cual dicho Banco venda una de esas participaciones, estipulará que ese Banco retenga el derecho único para ejecutar este Contrato y para aprobar cualquier reforma, modificación o renuncia de cualquier disposición de este Contrato; a sin embargo dicho contrato o instrumento pueda estipular que dicho Banco, sin el consentimiento del Participante, no aprobará ninguna reforma, renuncia u otra modificación descrita en la primera condición de la Sección 10.01, que en forma directa afecte a dicho Participante. Sujeto al inciso (e) de esta Sección, el Deudor conviene en que cada Participante tendrá derecho a los beneficios de las Secciones 3.01, 3.04 y 3.05 como si fuere un Banco y hubiera adquirido su participación mediante cesión conforme al inciso (b) de esta Sección. En la medida en que las leyes lo permitan, cada Participante también tendrá derecho a los beneficios de la Sección 10.08 como si fuera un Banco, a condición de que, dicho participante acepte sujetarse a la Sección 2.12 como si fuera un Banco.

(e) Limitaciones a los Derechos del Participante. Un Participante no tendrá derecho a recibir ningún pago mayor conforme a las Secciones 3.01 o 3.04 del que tendría derecho a recibir el Banco aplicable con respecto de la participación vendida a cualquier Participante, a menos que la venta de la participación a cada Participante se haya hecho, con el consentimiento previo por escrito del Deudor. Un Participante que pudiera ser un Banco Extranjero si éste fuere un Banco no tendrá derecho a los beneficios de la Sección 3.01 a menos que el Deudor sea notificado respecto a la participación vendida a dicho Participante y este Participante convenga, para beneficio del Deudor, en cumplir con la Sección 3.01(e) como si este fuera un Banco.

(f) Prendas. Cualquier Banco, en cualquier momento, podrá dar en prenda o ceder un derecho real de garantía por el total o por cualquier parte de sus derechos conforme a este Contrato (incluyendo conforme a su Pagaré, si lo hubiere) para garantizar las obligaciones de dicho Banco, incluyendo cualquier prenda o cesión para garantizar las obligaciones al Banco de la Reserva Federal; a condición

de que ninguna de dichas prendas o cesiones releve a dicho Banco de ninguna de las obligaciones establecidas en este instrumento, ni ningún prendario o cesionario sustituya a dicho Banco como parte de este Contrato.

(g) Suscripción Electrónica de las Cesiones. Las palabras “suscripción,” “suscrito,” “firma” y palabras de igual importancia en cualquier Cesión o Adjudicación serán consideradas como que incluyen firmas electrónicas y el mantenimiento de los registros de manera electrónica, cada uno de los cuales tendrá el mismo efecto legal, validez o exigibilidad como una firma suscrita en forma manual o como dicho registro fuese llevado en papel, según sea el caso, en la medida y conforme a lo estipulado en cualquier Legislación Aplicable, incluyendo la Ley Federal de Firmas Electrónicas de Comercio Nacional y Global, la Ley Estatal de Firmas Electrónicas y Registros de Nueva York u otras leyes estatales similares basadas en la Ley Uniforme de Transacciones Electrónicas.

(h) Renuncia a las Funciones de Emisor de la C/C o del Banco Otorgante del Crédito Puente después de la Cesión. A pesar expresado en contrario en el presente, si en cualquier momento Bank of America cede todo su Compromiso y los Préstamos conforme al inciso (b) anterior, Bank of America podrá: (i) mediante aviso por escrito con 30 días de anticipación al Deudor y a los Bancos, renunciar a sus funciones de Emisor de la C/C y/o (ii) mediante aviso por escrito con 30 días de anticipación al Deudor, renunciar a sus funciones de Banco Otorgante del Crédito Puente. En el caso de que suceda cualquiera de dichas renunciaciones como Emisor de la C/C o como Banco Otorgante del Crédito Puente, el Deudor tendrá derecho a nombrar, de entre los Bancos, a un sucesor del Emisor de la C/C o del Banco Otorgante del Crédito Puente aquí contemplados, a condición de que dicho Banco haya consentido en dicho nombramiento, sin embargo el hecho de que el Deudor omita nombrar a dicho sucesor no afectará la renuncia de Bank of America como Emisor de la C/C o como Banco Otorgante del Crédito Puente, según sea el caso. Si Bank of America renuncia a ser el Emisor de la C/C, éste retendrá todos los derechos, poderes, privilegios y obligaciones del Emisor de la C/C aquí establecidos con respecto de todas las Cartas de Crédito pendientes de pago a la fecha efectiva de su renuncia como Emisor de la C/C y todas las Obligaciones de la C/C respectivas (incluyendo el derecho de requerir a los Bancos a otorgar Préstamos a Tasa Base o participaciones con fondos de riesgo en Montos no Reembolsables conforme a la Sección 2.03(c). Si Bank of America renuncia a ser el Banco Otorgante del Crédito Puente éste retendrá todos los derechos de un Banco Otorgante del Crédito Puente previsto en este instrumento con respecto de los Préstamos Mediante Crédito Puente otorgados por éste y que estén pendientes de pago a la fecha efectiva de dicha renuncia, incluyendo el derecho de solicitar a los Bancos que otorguen Prestamos Revolventes, o participaciones de fondo de riesgos pendientes de pago de los Préstamos Mediante Crédito Puente conforme a la Sección 2.04(c). Al nombramiento de un sucesor del Emisor de la C/C y/o de un Banco Otorgante del Crédito Puente: (a) dicho sucesor ocupará el puesto y será revestido con todos y cada uno de los poderes, privilegios y obligaciones del Emisor de la C/C, o del Banco Otorgante del Crédito Puente que renuncien, según sea el caso y (b) el sucesor del Emisor de la C/C emitirá cartas de crédito en sustitución de las Cartas de Crédito, si las hubiere, que estén pendientes de pago en el momento de dicha sucesión o hará otros arreglos satisfactorios a Bank of America para que asuma, en forma efectiva, las obligaciones de Bank of America con respecto de dichas Cartas de Crédito.

10.07 Manejo de Información; Confidencialidad. Tanto el Representante Administrativo como los Bancos y el Emisor de la C/C convienen en mantener la confidencialidad de la Información (como se define más adelante), sin embargo, la Información podrá ser revelada: (a) a sus Afiliados y a los socios, consejeros, funcionarios, empleados, agentes, asesores y representantes del Representante

Administrativo, de los Bancos y del Emisor de la C/C y a los de sus Afiliados (en el entendido de que las Personas a las cuales se revela dicha información serán informadas de la naturaleza confidencial de dicha Información y se les advertirá que deben manejar dicha información como confidencial); (b) en la medida en que lo requiera cualquier autoridad autorreguladora que diga tener jurisdicción sobre la misma (incluyendo cualquier autoridad autorreguladora, tal como la Asociación Nacional de Comisionistas de Seguros); (c) en la medida requerida por la Legislación Aplicable o por los reglamentos o por la orden de un juez o por algún proceso judicial similar; (d) a cualquier otra de las partes de este Contrato; (e) en relación al ejercicio de cualquier recurso aquí establecido o conforme a los otros Documentos del Préstamo o cualquier acción o procedimiento que tenga relación con este Contrato o a cualquier otro Documento del Préstamo o a la ejecución de los derechos establecidos en este instrumento o en aquél; (f) sujeto a un contrato que contenga disposiciones sustancialmente iguales a aquellas disposiciones de esta Sección: (i) a cualquier cesionario o Participante o cualquier cesionario potencial o Participante en cualquiera de los derechos u obligaciones estipulados en este Contrato, o (ii) a cualquier contraparte real o potencial (o a sus asesores) de cualquier contrato de permuta swap o transacción derivativa relacionada con el Deudor y sus obligaciones; (g) con el consentimiento del Deudor; o (h) en la medida en que dicha Información: (x) se ponga a disposición del público, siempre que no sea como resultado de una violación a esta Sección, o (y) se ponga a la disposición del Representante Administrativo, de cualquier Banco, o del Emisor de la C/C o de cualquiera de sus respectivos Afiliados como no confidencial a través de una fuente que no sea el Deudor.

Para los propósitos de esta Sección “Información” significa toda la información recibida del Deudor o de cualquiera de sus Subsidiarias relacionada con el Deudor o de cualquiera Subsidiaria de sus respectivos negocios, distinta de aquella información que esté disponible para el Representante Administrativo, para cualquiera de los Bancos o para el Emisor de la C/C como no confidencial, antes de ser revelada por el Deudor o por cualquier Subsidiaria. Cualquier Persona a la que se le requiera que mantenga la confidencialidad de la Información, como está estipulado en esta Sección, será considerada como que ha cumplido con la obligación de hacerlo, si dicha Persona ha ejercido el mismo grado de cuidado para mantener la confidencialidad de dicha Información como si esa lo hiciera con a su propia información confidencial.

El Representante Administrativo, los Bancos y el Emisor de la C/C reconocen que: (a) la Información podrá incluir información privada importante en lo concerniente al Deudor o a una Subsidiaria, según sea el caso; (b) ha desarrollado procedimientos de cumplimiento relativos al uso de la información privada importante; y (c) manejará dicha información privada importante de acuerdo con la Legislación Aplicable, incluyendo las Leyes de Valores Federales y Estatales.

10.08 Limitación de Tasa de Interés A pesar de lo contenido en contrario en cualquier Documento del Préstamo, el interés pagado o convenido para ser pagado conforme a los Documentos del Préstamo no será mayor que la Máxima Tasa Legal. Si el Representante Administrativo o cualquier Banco recibieran intereses por un monto que sobrepase la Máxima Tasa Legal, el excedente de intereses se aplicará a l capital de los Préstamos o, si ésta excede al capital pendiente de pago, será reembolsada al Deudor. Al determinar si el interés acordado, cargado, o recibido por el Representante Administrativo, o por un Banco excede la Máxima Tasa Legal, dicha Persona podrá en la medida permitida por la Legislación Aplicable: (a) caracterizar cualquier pago que no sea el de la suerte principal como un gasto, comisión, o prima más que como un interés; (b) excluir los pagos anticipados voluntarios y el efecto de los mismos; y (c) amortizar, proratear, distribuir y dividir en partes iguales o

diferentes el monto total del interés por el término contemplado en las Obligaciones establecidas en este instrumento.

10.09 Ejemplares; Integración; Vigencia. Este Contrato podrá ser suscrito en varios ejemplares (y ser firmado por las distintas partes que aquí intervienen en distintos ejemplares), cada uno de los cuales constituirá un documento original, pero que tomados en conjunto constituirán un solo documento. Este Contrato y los otros Documentos del Préstamo constituyen la totalidad de los acuerdos entre las partes que se relacionan con la materia principal del mismo y deja sin efectos a todos y cada uno de los contratos anteriores y los acuerdos orales o escritos relacionados con la materia principal del presente. Saldo por lo dispuesto en la Sección 4.01, este Contrato entrará en vigor cuando haya sido suscrito por el Representante Administrativo y cuando éste haya recibido los ejemplares del mismo que, cuando se tomen en conjunto, lleven las firmas de cada una de las otras partes que aquí intervienen. La entrega de un ejemplar suscrito de una hoja de firmas de este Contrato por fax o copia electrónica surtirá sus efectos como si se hubiese entregado un ejemplar de este Contrato firmado en forma manual.

10.10 Declaraciones y Garantías. Todas las declaraciones y garantías hechas en este instrumento y en cualquier otro Documento del Préstamo u en otro documento entregado conforme al presente o conforme a aquél o que se relacione con éste o con aquél sobrevivirá a la suscripción y entrega de este o de aquel instrumento. El Representante Administrativo y cada uno de los Bancos confiarán en dichas declaraciones y garantías sin tomar en cuenta ninguna investigación hecha por el Representante Administrativo, por cualquiera de los Bancos o por otros en nombre de éstos, y independientemente de si el Representante Administrativo o alguno de los Bancos hubiera recibido un aviso o se haya enterado de cualquier Incumplimiento al momento de otorgar cualquier Prorroga de Crédito, y continuará en plena fuerza y efecto mientras cualquier Préstamo o cualquier otra Obligación aquí contenida permanezca pendiente de pago o insatisfecha o que cualquier Carta de Crédito permanezca pendiente de pago.

10.11 Divisibilidad. Si cualquier disposición de este Contrato o de los otros Documentos del Préstamo es ilegal, nula o es imposible su ejecución: (a) la legalidad, validez y ejecutabilidad del resto de las disposiciones de este Contrato y de los otros Documentos del Préstamo no se verá afectada o perjudicada por tal motivo; y (b) las partes iniciarán, de buena fe, las negociaciones necesarias para reemplazar las disposiciones ilegales, nulas o inejecutables con disposiciones válidas cuyo efecto económico se acerque lo más posible a aquellas disposiciones ilegales, nulas o inejecutables. La nulidad de una disposición en una jurisdicción en particular no anula ni hace que dicha disposición sea considerada inejecutable en ninguna otra jurisdicción.

10.12 Reemplazo de Bancos. Si cualquier Banco da un aviso conforme a la Sección 3.02, solicita una compensación conforme a la Sección 3.04, o si se requiere al Deudor que pague cualquier monto adicional a cualquier Banco o a cualquier Autoridad Gubernamental a la cuenta de cualquier Banco conforme a la Sección 3.01, o si cualquier Banco es un Banco en Incumplimiento, entonces el Deudor podrá, por su propia cuenta y esfuerzo, mediante notificación entregada al Banco y al Representante Administrativo, requerir a dicho Banco que ceda y delegue, sin recurso (de conformidad y sujeto a las restricciones contenidas y a los consentimientos requeridos en la Sección 10.06), todos sus intereses, derechos y obligaciones conforme a este Contrato y a los Documentos del Préstamo relacionados a un cesionario que asuma dichas obligaciones (cuyo cesionario podrá ser otro Banco, si el Banco acepta dicha cesión), a condición de que:

(a) el Deudor haya pagado al Representante Administrativo la comisión de cesión especificada en la Sección 10.06(b);

(b) dicho Banco haya recibido el pago de un monto igual al monto de la suerte principal pendiente de pago de sus Préstamos y de los Anticipos de la C/C, del interés total de los mismos, de las comisiones y de todos los otros montos pagaderos al mismo conforme a este Contrato y conforme a los Documentos del Préstamo (incluyendo los montos bajo la Sección 3.05) provenientes de un cesionario (hasta por el monto de dicha suerte principal pendiente de pago y del total de los intereses y comisiones) o del Deudor (para el caso de las demás cantidades);

(c) para el caso en que una de dichas cesiones resultante de una notificación conforme a la Sección 3.02, de una demanda por compensación conforme a la Sección 3.04 o de pagos que se requieran realizar conforme a la Sección 3.01, dicha cesión permita el fondeo de Préstamos a Tasa Eurodólar o dé como resultado una reducción de dicha compensación o de los pagos sucesivos, según sea aplicable; y

(d) dicha cesión no entre en conflicto con la Legislación Aplicable.

No se requiere que un Banco haga ninguna cesión o delegación si, antes de ello, como resultado de una renuncia de dicho Banco o por alguna otra causa, las circunstancias que le dan derecho al Deudor para requerir dicha cesión o delegación dejan de ser aplicables.

10.13 Excepciones a los Acuerdos. Ni al Deudor ni a ninguna Subsidiaria se le permitirá tomar o dejar de tomar ninguna acción que esté permitida como una excepción a cualquiera de los acuerdos contenidos en este instrumento o que esté dentro de las limitantes de cualquiera de los acuerdos aquí contenidos, si dicha acción u omisión resultara en la violación de cualquier otro acuerdo aquí contenido.

10.14 Ley Aplicable, Jurisdicción, etc.

(a) LEY APLICABLE. ESTE CONTRATO ESTARÁ REGULADO Y SE INTERPRETARÁ DE CONFORMIDAD CON LAS LEYES DEL ESTADO DE NUEVA YORK (INCLUYENDO LAS SECCIONES 5-1401 Y 5-1402 DE LA LEY GENERAL DE OBLIGACIONES DE NUEVA YORK) APLICABLE A LOS CONTRATOS CELEBRADOS Y A SER DESEMPEÑADOS EN SU TOTALIDAD DENTRO DE DICHO ESTADO, A CONDICIÓN DE QUE EL REPRESENTANTE ADMINISTRATIVO Y CADA UNO DE LOS BANCOS RETENGAN TODOS LOS DERECHOS QUE SURJAN CONFORME A LAS LEYES FEDERALES.

(b) JURISDICCIÓN. LOS BANCOS Y EL DEUDOR EN FORMA IRREVOCABLE SE SUJETAN Y SUJETAN A SUS BIENES, AUNQUE NO DE MANERA EXCLUSIVA, A LA JURISDICCIÓN DE LOS TRIBUNALES DEL ESTADO DE NUEVA YORK Y A LAS DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, LOCALIZADOS EN EL DISTRITO DE LA CIUDAD DE MANHATTAN, NUEVA YORK Y A CUALQUIER TRIBUNAL DE APELACIONES DE CUALQUIERA DE LAS ANTERIORES, EN CUALQUIER ASUNTO O PROCEDIMIENTO QUE SURJA O QUE ESTÉ RELACIONADO CON ESTE CONTRATO O CON CUALQUIER OTRO DE LOS DOCUMENTOS DE PRÉSTAMO, PARA EL RECONOCIMIENTO O EXIGIBILIDAD DE CUALQUIER SENTENCIA, Y CADA UNA DE LAS PARTES QUE AQUÍ INTERVIENEN EN

FORMA IRREVOCABLE E INCONDICIONAL CONVIENEN EN QUE TODAS LAS DEMANDAS RELATIVAS A CUALQUIERA DE ESAS ACCIONES O PROCEDIMIENTOS PODRÁ SER OÍDA Y DETERMINADA EN DICHO TRIBUNAL DEL ESTADO DE NUEVA YORK O, HASTA POR EL MONTO MÁXIMO PERMITIDO POR LA LEGISLACIÓN APLICABLE, EN DICHO TRIBUNAL FEDERAL. CADA UNA DE LAS PARTES QUE AQUÍ INTERVIENEN CONVIENE EN QUE LA SENTENCIA DEFINITIVA PARA CUALQUIERA DE DICHAS ACCIONES O PROCEDIMIENTO SERÁ CONCLUYENTE Y PODRÁ SER EXIGIBLE EN OTRAS JURISDICCIONES MEDIANTE UNA DEMANDA O ACCIÓN JUDICIAL SOBRE LA SENTENCIA O DE ALGÚN OTRO MODO ESTABLECIDO POR LA LEY.

(c) RENUNCIA AL FUERO POR CONCEPTO DE DOMICILIO. EL DEUDOR EN FORMA IRREVOCABLE E INCONDICIONAL RENUNCIA, HASTA DONDE LO PERMITA LA LEGISLACIÓN APLICABLE, A CUALQUIER OBJECCIÓN QUE PUDIERA TENER AHORA O DE AQUÍ EN ADELANTE REFERENTE AL FUERO QUE PUDIERA TENER POR CONCEPTO DE DOMICILIO O A CUALQUIER ACCIÓN O PROCEDIMIENTO QUE SURJA O SE RELACIONE CON ESTE CONTRATO O CON CUALQUIER OTRO DOCUMENTO DEL PRÉSTAMO EN CUALQUIER TRIBUNAL REFERIDO EN EL PÁRRAFO (B) DE ESTA SECCIÓN. CADA UNA DE LAS PARTES QUE AQUÍ INTERVIENEN, POR ESTE MEDIO, EN FORMA IRREVOCABLE RENUNCIA HASTA DONDE LO PERMITA LA LEGISLACIÓN APLICABLE A LA DEFENSA DE CUALQUIER FORO INCONVENIENTE PARA MANTENER DICHA ACCIÓN O PROCEDIMIENTO EN DICHO TRIBUNAL.

(d) NOTIFICACIONES. CADA UNA DE LAS PARTES QUE AQUÍ INTERVIENEN EN FORMA IRREVOCABLE ACEPTA LA NOTIFICACIÓN EN LA FORMA ESTIPULADA PARA ELLO EN LA SECCIÓN 10.02. NADA DE LO CONTENIDO EN ESTE CONTRATO AFECTARÁ EL DERECHO DE NINGUNA DE LAS PARTES QUE AQUÍ INTERVIENEN PARA ENVIAR O RECIBIR NOTIFICACIONES DE CUALQUIER OTRA FORMA PERMITIDA POR LA LEGISLACIÓN APLICABLE.

10.13 Renuncia a Juicio por Jurado. CADA UNA DE LAS PARTES QUE AQUÍ INTERVIENEN RENUNCIA HASTA DONDE LO PERMITA LA LEGISLACIÓN APLICABLE, A CUALQUIER DERECHO QUE PUDIERA TENER A UN JUICIO POR JURADO EN CUALQUIER PROCEDIMIENTO LEGAL QUE DIRECTA O INDIRECTAMENTE SURJA O QUE SE RELACIONE CON ESTE CONTRATO O CON CUALQUIER OTRO DOCUMENTO DEL PRÉSTAMO O CON LAS TRANSACCIONES CONTEMPLADAS EN ESTE O EN AQUEL INSTRUMENTO (YA SEA QUE ESTÉN BASADAS EN UN CONTRATO, EN UNA RESPONSABILIDAD CIVIL O EN CUALQUIER OTRA TEORÍA), CADA UNA DE LAS PARTES QUE AQUÍ INTERVIENEN: (A) RATIFICA QUE NINGÚN REPRESENTANTE, AGENTE O ABOGADO DE NINGUNA OTRA PERSONA HA MANIFESTADO EN FORMA EXPRESAMENTE O DE ALGUNA OTRA FORMA, QUE ESA OTRA PERSONA, EN CASO DE ALGÚN LITIGIO NO BUSCARÁ HACER VALER LA RENUNCIA ANTERIOR; Y (B) RECONOCE QUE ÉL MISMO Y LAS OTRAS PARTES QUE AQUÍ INTERVIENEN HAN SIDO INDUCIDAS PARA SUSCRIBIR ESTE CONTRATO Y LOS OTROS DOCUMENTOS DEL PRÉSTAMO POR, ENTRE OTRAS COSAS, LAS MUTUAS RENUNCIAS Y LAS CERTIFICACIONES CONTENIDAS EN ESTA SECCIÓN.

10.16 Asesoría o Responsabilidad Fiduciaria. En relación con todos los aspectos de cada transacción contemplada en este instrumento, el Deudor reconoce y acepta, y reconoce que sus Afiliados entienden que: (i) las estructuración de Crédito estipulada en este instrumento y cualquier arreglo relacionado u otros servicios relacionados con la misma (incluyendo en relación con cualquier reforma, renuncia u otra modificación de la misma o de cualquier otro Documento del Préstamo) son una transacción comercial sin conflicto de intereses entre el Deudor y sus Afiliados, por una parte, y el Representante Administrativo por la otra y el Deudor tiene la capacidad de evaluar y entender y entiende y acepta los términos, riesgos y condiciones de la transacción contemplada en este instrumento y en los otros Documentos del Préstamo (incluyendo cualquier reforma, renuncia u otra modificación en este o en aquel instrumento); (ii) en relación con el proceso que lleva a dicha transacción, el Representante Administrativo actúa y ha actuado solamente como un poderdante y no es el asesor financiero, representante o fiduciario del Deudor ni de ninguno de sus Afiliados, accionistas, acreedores o empleados ni de ninguna otra Persona; (iii) el Representante Administrativo no ha asumido ni asumirá una responsabilidad de asesor, representante o fiduciario a favor del Deudor con respecto de ninguna de las transacciones contempladas en este instrumento ni del proceso que conlleva a las mismas, incluyendo, con respecto de cualquier reforma, renuncia u otra modificación del mismo o con respecto de cualquier otro Documento del Préstamo, (independientemente de si el Representante Administrativo ha asesorado o está actualmente asesorando al Deudor o a cualquier de sus Afiliados en otros asuntos) y el Representante Administrativo no tiene ninguna obligación hacia el Deudor o hacia ninguno de sus Afiliados en lo relevante a las Transacciones contempladas en este instrumento, salvo por aquellas obligaciones expresamente establecidas en este instrumento y en los otros Documentos del Préstamo; (iv) el Representante Administrativo y sus Afiliados podrán involucrarse en un amplio campo de transacciones que impliquen intereses que difieran de aquéllos del Deudor y de sus Afiliados, y el Representante Administrativo no tiene obligación de revelar ninguno de dichos intereses en virtud de ninguna asesoría, representación, o relación fiduciaria; y (v) el Representante Administrativo no ha proporcionado ni proporcionará ninguna asesoría legal, contable, reguladora o asesoría fiscal relevante a ninguna de las transacciones contempladas en este instrumento (incluyendo cualquier reforma, renuncia u otra modificación del mismo o de cualquier otro Documento del Préstamo) y el Deudor ha consultado a sus propios asesores legales, contables, reguladores y asesores fiscales en la medida que ha considerado apropiado. El Deudor por este medio renuncia y releva en la medida máximo permitida por la ley, sobre cualquier demanda que pudiera tener en contra del Representante Administrativo en respecto a cualquier violación real o supuesta por deberes de representación o fiduciarios.

10.17 Notificación de la Ley PATRIOT de los Estados Unidos. Cada Banco que esta sujeto a la Ley (como se define más adelante) y el Representante Administrativo (por sí mismo y no en nombre de ningún Banco) por este medio notifica al Deudor que conforme a los requerimientos de la Ley PATRIOT de EUA (Capítulo III de la Ley Pública 107-56 consignada en la ley del 26 de Octubre de 2001) (la “Ley”), es indispensable obtener, verificar y registrar la información que identifique al Deudor, la cual incluye el nombre y el domicilio del Deudor y otra información que le permita al Banco o al Representante Administrativo, como fuere aplicable, la identificación del Deudor de acuerdo con la Ley.

10.18 Cumplimiento Oportuno. El cumplimiento oportuno de cada término y disposición de los Documentos del Préstamo es esencial para los efectos del presente.

10.19 CONTRATO TOTAL. ESTE CONTRATO Y LOS OTROS DOCUMENTOS DEL PRÉSTAMO REPRESENTAN EL ACUERDO DEFINITIVO ENTRE LAS PARTES Y NO PODRÁ SER IMPUGNADO POR EVIDENCIA CONTENIDA EN CONTRATOS ORALES CONTEMPORÁNEOS O SUBSIGUIENTES CELEBRADOS POR LAS PARTES. A LA FECHA LAS PARTES NO HAN CELEBRADO NINGÚN CONTRATO ORAL QUE NO ESTÉ DOCUMENTADO POR ESCRITO.

EL RESTO DE ESTA PÁGINA SE HA DEJADO INTENCIONALMENTE EN BLANCO

EN TESTIMONIO DE LO CUAL, las partes que aquí intervienen han suscrito este Contrato para ser debidamente firmado en la fecha arriba mencionada.

GRUMA CORPORATION

Firmado por _____
Peter M. Nystrom
Vicepresidente de la Empresa Controladora

BANK OF AMERICA , NA., como Banco, como Emisor de la C/C y como Banco Otorgante del Crédito Puente

Firmado por _____
Nombre: _____
Puesto: _____

BANK OF AMERICA, NA, como
Representante Administrativo

Firmado por: _____

Nombre: _____

Puesto: _____

Lista de Principales Subsidiarias
de
Gruma, S.A.B. de C.V.

Subsidiaria	Lugar de Constitución
Grupo Industrial Maseca, S.A.B. 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 LP	Texas, Estados Unidos de América
Gruma Centroamérica, LLC	Nevada, Estados Unidos 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.	México

ADDENDUM 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 el 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 de 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 una 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:

rsanchez@gruma.com

Lilia Gómez

Teléfono: (52 81) 8399-3324

Enviar correo electrónico a:
lgomez@gruma.com

Hilario Cantú

Teléfono: (52 81) 8399-3305

Enviar correo electrónico a:
hcantu@gruma.com

Fax: (52 81) 8399-3359

Dirección: Calzada del Valle 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

Ninguna de nuestras patentes vigentes está por expirar.

- vii) Desempeño Ambiental

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, Venezuela, Europa y Oceanía. Así mismo, no consideramos que nuestras actividades presenten un riesgo ambiental considerable.

Adicionalmente, GRUMA tiene el reconocimiento ambiental ISO 14001 para seis plantas de GIMSA en México.

- xi) Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales

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
 - ii) Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital

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".

4) ADMINISTRACIÓN

c) Auditores Externos

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, ni 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 2005 por los auditores externos, distintos a los de auditoría, fueron:

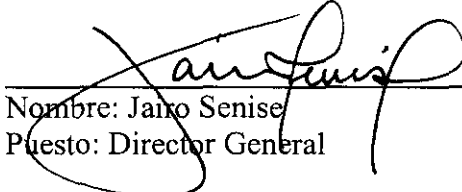
- Estudios de precios de transferencia para efectos fiscales.
- Servicios de asesoría de las áreas de legal, fiscal y contable.
- Procedimientos de auditoría requeridos para cumplir con diversas certificaciones reglamentarias.

El importe pagado por dichos servicios fue de Ps.5.8 millones y representa el 13% 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.

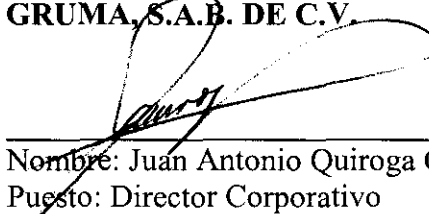
PERSONAS RESPONSABLES

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.B. DE C.V.


Nombre: Jaiko Senise
Puesto: Director General

GRUMA, S.A.B. DE C.V.


Nombre: Juan Antonio Quiroga García
Puesto: Director Corporativo

GRUMA, S.A.B. DE C.V.


Nombre: Salvador Vargas Guajardo
Puesto: Director Jurídico Corporativo

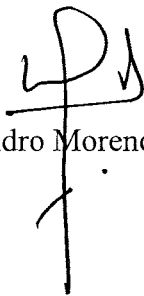
29 de Junio de 2006

Al Consejo de Administración de
Gruma, S. A. B. de C. V. (antes Gruma, S. A. de C. V.)

Monterrey, N. L., 25 de junio de 2007

El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad que los estados financieros al 31 de diciembre de 2006 y 2005, que contiene el presente Reporte Anual fueron dictaminados de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas en México. 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. Alejandro Moreno Anaya

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
(ANTES GRUMA, S.A. DE C.V.)

INDICE DE ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

	<u>Pág.</u>
Dictamen de los Auditores Independientes	F-2
Estados consolidados de situación financiera al 31 de diciembre de 2005 y 2006.....	F-4
Estados consolidados de resultados por los años terminados el 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006	F-5
Estados consolidados de variaciones en el capital contable por los años terminados el 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006	F-6
Estados consolidados de cambios en la situación financiera por los años terminados el 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006	F-8
Notas a los estados financieros consolidados	F-9

DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

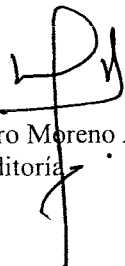
A los Accionistas de
Gruma, S. A. B. de C. V.
(antes Gruma, S. A. de C. V.)

Monterrey, N. L., 25 de junio de 2007

1. Hemos examinado los estados consolidados de situación financiera de Gruma, S. A. B. de C. V. y subsidiarias (antes Gruma, S. A. de C. V.) al 31 de diciembre de 2006 y de 2005, y los estados consolidados de resultados, de variaciones en el capital contable y de cambios en la situación financiera que les son relativos por cada uno de los tres años que terminaron el 31 de diciembre de 2006. Dichos estados financieros consolidados son responsabilidad de la Administración de Gruma, S. A. B. de C. V. (antes Gruma, S. A. de C. V.). Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los mismos con base en nuestras auditorías. Los estados financieros de Grupo Financiero Banorte, S. A. de C. V. y subsidiarias, compañía asociada, cuya inversión en acciones al 31 de diciembre de 2006 y 2005 representa el 9% y el 8%, respectivamente del total activo consolidado, y la participación en sus resultados representa el 39% y el 47% de la utilidad neta consolidada del año 2006 y 2005, respectivamente; fueron examinados por otros auditores, y nuestra opinión, en tanto se refiere a dicha asociada, se basa únicamente en el dictamen de los otros auditores.
2. Nuestros exámenes fueron realizados de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas en México, las cuales requieren que las auditorías sean planeadas y realizadas de tal manera que permitan obtener una seguridad razonable de que los estados financieros no contienen errores importantes, y de que están preparados de acuerdo con las Normas de Información Financiera Mexicanas. 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 las normas de información financiera utilizadas, de las estimaciones significativas efectuadas por la Administración y de la presentación de los estados financieros tomados en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes y los dictámenes de los otros auditores proporcionan una base razonable para sustentar nuestra opinión.
3. Con fecha 30 de marzo de 2007, emitimos nuestra opinión, sin salvedades, sobre los estados financieros consolidados de Gruma, S. A. B. de C. V. y subsidiarias (antes Gruma, S. A. de C. V.) al 31 de diciembre de 2006 y de 2005. La compañía ha adicionado a sus estados financieros a esa fecha: (i) revelaciones adicionales con relación a la contingencia legal sobre la adquisición de Agroinsa que se describe en la Nota 12-A, (ii) revelaciones adicionales con relación al evento subsecuente relativo al Pacto para Estabilizar el Precio de la Tortilla que se describe en la Nota 21, (iii) los estados consolidados de resultados, de variaciones en el capital contable y de cambios en la situación financiera relativos al ejercicio 2004, así como información correspondiente a los mismos en las notas a los estados financieros consolidados, y (iv) la información relativa a las diferencias entre las Normas de Información Financiera Mexicanas y los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América que se menciona en el párrafo 6. siguiente; por lo que se nos ha solicitado reemitir nuestra opinión, la cual no cambia en relación con la originalmente emitida.

4. A partir del 1o. de enero de 2005, la compañía adoptó las adecuaciones al Boletín D-3 “Obligaciones Laborales” emitido por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos, el cual incorpora reglas de valuación, presentación y registro para el reconocimiento de obligaciones por remuneraciones al término de la relación laboral por causas distintas a reestructuración. La adopción de dichas adecuaciones generó, como efecto inicial, al 1o. de enero de 2005, por el reconocimiento de los servicios anteriores por remuneraciones al término de la relación laboral, un cargo a los resultados del ejercicio por \$56,319 mil, el cual se presenta en el estado de resultados del año neto de impuestos.
5. En nuestra opinión, basada en nuestros exámenes y en el dictamen de los otros auditores independientes a que hace referencia el párrafo 1. anterior, los estados financieros consolidados antes mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Gruma, S. A. B. de C. V. y subsidiarias (antes Gruma, S. A. de C. V.), al 31 de diciembre de 2006 y de 2005 y los resultados de sus operaciones, las variaciones en el capital contable y los cambios en su situación financiera por cada uno de los tres años que terminaron el 31 de diciembre de 2006, de conformidad con las Normas de Información Financiera Mexicanas.
6. Las Normas de Información Financiera Mexicanas varían en ciertos aspectos significativos con respecto a los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América (USGAAP). La aplicación de los USGAAP podría afectar la determinación de la utilidad neta consolidada de cada uno de los tres años que terminaron el 31 de diciembre de 2006, y la determinación del capital contable consolidado al 31 de diciembre de 2006 y de 2005. La información relativa a la naturaleza y efecto de dichas diferencias se presenta en la Nota 22 a los estados financieros consolidados. Nosotros no auditamos el ajuste a USGAAP efectuado en 2006 y 2005 sobre el método de participación relativo a Grupo Financiero Banorte, S. A. de C. V. y subsidiarias que se describe en la Nota 22-M. El impacto en 2006 y 2005 del ajuste a USGAAP relativo a este método de participación representa el 1.0% y el 1.7% del capital contable consolidado y el 1.3% y el 0.4% de la utilidad neta consolidada, por los años terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005, respectivamente, ambos bajo USGAAP. Este ajuste fue revisado por otros auditores independientes, y nuestra opinión, en cuanto se refiere a los importes bajo USGAAP relativos a Grupo Financiero Banorte, S. A. de C. V. y subsidiarias en 2006 y 2005, se basa únicamente en el dictamen de los otros auditores.

PricewaterhouseCoopers


C.P. Alejandro Moreno Anaya
Socio de Auditoría

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACION FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005 Y 2006
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006)
(Notas 1 y 3)

	2005	2006
A C T I V O		
Circulante:		
Efectivo.....	\$ 243,264	\$ 375,388
Inversiones temporales (Nota 3-G).....	98,333	195,401
Cuentas por cobrar, neto (Nota 4).....	3,605,413	4,539,712
Impuestos por recuperar (Nota 4).....	541,925	573,688
Inventarios (Nota 5).....	3,768,689	3,821,305
Pagos anticipados.....	281,514	332,218
Total activo circulante.....	8,539,138	9,837,712
Inversión en acciones de asociadas (Nota 6).....	2,453,071	2,722,742
Propiedades, planta y equipo, neto (Nota 7).....	14,354,891	14,821,192
Intangibles, neto (Nota 8).....	1,223,651	936,904
Exceso del costo sobre el valor en libros de acciones adquiridas, neto	1,322,551	1,792,118
Otros activos (Nota 9).....	73,281	126,837
Total activo	\$ 27,966,583	\$ 30,237,505
P A S I V O		
Circulante:		
Préstamos bancarios (Nota 10).....	\$ 448,543	\$ 172,164
Porción circulante de la deuda a largo plazo (Nota 10).....	88,551	710,533
Proveedores.....	2,069,940	2,311,162
Pasivos acumulados y otras cuentas por pagar	1,609,441	2,014,982
Participación de los trabajadores en las utilidades por pagar	31,821	46,865
Total pasivo circulante	4,248,296	5,255,706
Deuda a largo plazo (Nota 10).....	6,680,257	5,605,464
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 15-B).....	1,558,576	1,713,461
Participación de los trabajadores en las utilidades diferido (Nota 15-D).....	19,093	3,180
Otros pasivos.....	735,409	611,553
Total pasivo a largo plazo.....	8,993,335	7,933,658
Total pasivo	13,241,631	13,189,364
Contingencias y compromisos (Nota 12)		
C A P I T A L C O N T A B L E		
Interés mayoritario (Nota 13):		
Capital social.....	4,575,894	4,880,142
Actualización del capital social.....	7,944,661	7,954,822
	12,520,555	12,834,964
Prima en venta de acciones.....	3,829,890	4,666,087
	16,350,445	17,501,051
Insuficiencia en la actualización del capital.....	(14,372,999)	(14,577,180)
Instrumentos financieros de cobertura.....	92	6,404
Efecto acumulado por cambio contable para el registro de impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades diferidos.....	(218,116)	(218,116)
Utilidades retenidas (Nota 13-B):		
De años anteriores.....	9,903,142	10,658,371
Utilidad neta del año.....	1,238,754	1,524,738
Conversión de entidades extranjeras (Nota 13-D).....	(1,165,485)	(769,475)
Total interés mayoritario.....	11,735,833	14,125,793
Interés minoritario.....	2,989,119	2,922,348
Total capital contable	14,724,952	17,048,141
	\$ 27,966,583	\$ 30,237,505

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros consolidados.

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006
 (En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
 excepto número de acciones y cifras por acción)
 (Notas 1 y 3)

	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
Ventas netas.....	\$ 25,799,740	\$ 27,862,898	\$ 30,654,178
Costo de ventas.....	(16,552,730)	(18,197,650)	(19,974,480)
Utilidad bruta.....	<u>9,247,010</u>	<u>9,665,248</u>	<u>10,679,698</u>
Gastos de venta, administración y generales.....	(7,244,431)	(8,032,119)	(8,897,173)
Utilidad de operación.....	<u>2,002,579</u>	<u>1,633,129</u>	<u>1,782,525</u>
Costo integral de financiamiento, neto:			
Gastos financieros.....	(502,436)	(596,588)	(573,579)
Pérdida en instrumentos financieros derivados.....	-	-	(139,694)
Productos financieros.....	235,772	55,739	78,099
Ganancia por posición monetaria, neta.....	250,668	314,385	320,499
Pérdida por fluctuación cambiaria, neta (Nota 16-A).....	(53,003)	(53,476)	(18,441)
	<u>(68,999)</u>	<u>(279,940)</u>	<u>(333,116)</u>
Otros gastos, neto (Nota 14).....	<u>(296,091)</u>	<u>(147,134)</u>	<u>(14,068)</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta, participación de los trabajadores en las utilidades, participación en la utilidad neta de asociadas, efecto acumulado inicial por cambio en principio contable e interés minoritario.....	<u>1,637,489</u>	<u>1,206,055</u>	<u>1,435,341</u>
Impuesto sobre la renta (Nota 15):			
Causado.....	(418,177)	(548,584)	(338,869)
Diferido.....	(369,864)	162,159	(72,680)
	<u>(788,041)</u>	<u>(386,425)</u>	<u>(411,549)</u>
Participación de los trabajadores en las utilidades (Nota 15):			
Causado.....	(15,558)	(29,175)	(48,720)
Diferido.....	6,027	8,487	16,019
	<u>(9,531)</u>	<u>(20,688)</u>	<u>(32,701)</u>
Utilidad antes de participación en la utilidad neta de asociadas, efecto acumulado inicial por cambio en principio contable e interés minoritario.....	839,917	798,942	991,091
Participación en la utilidad neta de asociadas (Nota 6).....	291,313	650,232	612,626
Efecto acumulado inicial por cambio en principio contable, neto de impuestos por \$21,832.....	-	(56,536)	-
Utilidad antes de interés minoritario.....	<u>1,131,230</u>	<u>1,392,638</u>	<u>1,603,717</u>
Interés minoritario.....	(178,230)	(153,884)	(78,979)
Utilidad neta mayoritaria del año.....	<u>\$ 953,000</u>	<u>\$ 1,238,754</u>	<u>\$ 1,524,738</u>
Utilidad por acción (pesos):			
Por operaciones continuas.....	\$ 2.12	\$ 2.87	\$ 3.18
Efecto acumulado inicial por cambio en principio contable.....	-	(0.13)	-
Utilidad neta.....	<u>\$ 2.12</u>	<u>\$ 2.74</u>	<u>\$ 3.18</u>
Promedio ponderado de acciones en circulación (miles).....	<u>450,306</u>	<u>451,446</u>	<u>480,007</u>

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros consolidados.

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE VARIACIONES EN EL CAPITAL CONTABLE
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006**

(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006, excepto número de acciones y cifras por acción)

(Notas 1 y 3)

	Capital social (Nota 13-A)			Insuficiencia en la actualización del capital	Instrumentos financieros de cobertura	Efecto acumulado de ISR y PTU diferidos	Utilidades retenidas (Nota 13-B)		Conversión de entidades extranjeras (Nota 13-D)	Total interés mayoritario	Interés minoritario	Total capital contable
	Número de acciones (miles)	Importe	Prima en venta de acciones				De años anteriores	Utilidad neta del año				
Saldos al 31 de diciembre de 2003	450,133	\$ 12,332,416	\$ 3,640,993	\$ (13,485,462)	\$ -	\$ (218,116)	\$ 8,412,757	\$ 516,883	\$ (648,954)	\$ 10,550,517	\$ 3,001,151	\$ 13,551,668
Aplicación de la utilidad neta del año anterior ...							516,883	(516,883)		-		-
Aumento de capital en subsidiaria										-	97,168	97,168
Disminución de capital en subsidiaria										-	(30,532)	(30,532)
Dividendos pagados (\$0.78 por acción)							(350,607)			(350,607)	(233,431)	(584,038)
Compras-ventas netas de acciones propias	1,916	175,529	174,614				(44,941)			305,202		305,202
	<u>1,916</u>	<u>175,529</u>	<u>174,614</u>	-	-	-	<u>121,335</u>	<u>(516,883)</u>	-	<u>(45,405)</u>	<u>(166,795)</u>	<u>(212,200)</u>
Utilidad (pérdida) integral:												
Reconocimiento de los efectos de la inflación del año				(623,456)			334,168			(289,288)	15,300	(273,988)
Efecto de conversión de entidades extranjeras								4,820		4,820	(17,207)	(12,387)
Instrumentos financieros, neto de impuestos					21,075					21,075		21,075
Utilidad neta del año										953,000	178,230	1,131,230
Utilidad integral del año	-	-	-	(623,456)	21,075	-	334,168	953,000	4,820	689,607	176,323	865,930
Saldos al 31 de diciembre de 2004	452,049	12,507,945	3,815,607	(14,108,918)	21,075	(218,116)	8,868,260	953,000	(644,134)	11,194,719	3,010,679	14,205,398
Aplicación de la utilidad neta del año anterior ...							953,000	(953,000)		-		-
Disminución de capital en subsidiaria										-	(1,566)	(1,566)
Dividendos pagados (\$0.85 por acción)							(381,441)			(381,441)	(175,828)	(557,269)
Compras - ventas netas de acciones propias	501	12,610	14,283				(3,994)			22,899		22,899
	<u>501</u>	<u>12,610</u>	<u>14,283</u>	-	-	-	<u>567,565</u>	<u>(953,000)</u>	-	<u>(358,542)</u>	<u>(177,394)</u>	<u>(535,936)</u>
Utilidad (pérdida) integral:												
Reconocimiento de los efectos de la inflación del año				(264,081)			467,317			203,236	48,587	251,823
Efecto de conversión de entidades extranjeras								(521,351)		(521,351)	(36,598)	(557,949)
Instrumentos financieros, neto de impuestos					(20,983)					(20,983)	(10,039)	(31,022)
Utilidad neta del año										1,238,754	153,884	1,392,638
Utilidad integral del año				(264,081)	(20,983)	-	467,317	1,238,754	(521,351)	899,656	155,834	1,055,490
Saldos al 31 de diciembre de 2005	452,550	12,520,555	3,829,890	(14,372,999)	92	(218,116)	9,903,142	1,238,754	(1,165,485)	11,735,833	2,989,119	14,724,952

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE VARIACIONES EN EL CAPITAL CONTABLE
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006**

(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006, excepto número de acciones y cifras por acción)

(Notas 1 y 3)

	Capital social (Nota 13-A)		Prima en venta de acciones	Insuficiencia en la actualización del capital	Instrumentos financieros de cobertura	Efecto acumulado de ISR y PTU diferidos	Utilidades retenidas (Nota 13-B)		Conversión de entidades extranjeras (Nota 13-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 ...							1,238,754	(1,238,754)		-		-
Emisión de acciones	30,000	314,254	833,882							1,148,136		1,148,136
Aumento de capital de subsidiaria										-	94,024	94,024
Dividendos pagados (\$0.88 por acción)							(424,394)			(424,394)	(235,075)	(659,469)
Compras - ventas netas de acciones propias		155	2,315				144			2,614	-	2,614
	<u>30,000</u>	<u>314,409</u>	<u>836,197</u>				<u>814,504</u>	<u>(1,238,754)</u>		<u>726,356</u>	<u>(141,051)</u>	<u>585,305</u>
Utilidad (pérdida) integral:												
Reconocimiento de los efectos de la inflación del año				(204,181)			(59,275)			(263,456)	61,453	(202,003)
Efecto de conversión de entidades extranjeras								396,010		396,010	(76,191)	319,819
Instrumentos financieros, neto de impuestos					6,312					6,312	10,039	16,351
Utilidad neta del año								1,524,738		1,524,738	78,979	1,603,717
Utilidad integral del año				(204,181)	6,312		(59,275)	1,524,738	396,010	1,663,604	74,280	1,737,884
Saldos al 31 de diciembre de 2006	<u>482,550</u>	<u>\$ 12,834,964</u>	<u>\$ 4,666,087</u>	<u>\$ (14,577,180)</u>	<u>\$ 6,404</u>	<u>\$ (218,116)</u>	<u>\$ 10,658,371</u>	<u>\$ 1,524,738</u>	<u>\$ (769,475)</u>	<u>\$ 14,125,793</u>	<u>\$ 2,922,348</u>	<u>\$ 17,048,141</u>

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros consolidados

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 y 2006
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006)
(Notas 1 y 3)**

	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
Actividades de operación:			
Utilidad neta mayoritaria del año.....	\$ 953,000	\$ 1,238,754	\$ 1,524,738
Interés minoritario	178,230	153,884	78,979
Utilidad neta consolidada.....	<u>1,131,230</u>	<u>1,392,638</u>	<u>1,603,717</u>
Ajustes para conciliar la utilidad neta consolidada con los recursos netos generados por actividades de operación:			
Depreciación y amortización	1,089,535	1,159,940	1,202,078
Deterioro de activos de larga duración	235,049	41,212	465,608
Participación en la utilidad neta de asociadas, neto de dividendos recibidos	(234,170)	(577,761)	(534,680)
Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades diferidos	363,832	(170,647)	56,661
Utilidad neta en venta de acciones de subsidiarias	-	-	(137,971)
Utilidad neta en venta de acciones de compañías asociadas	-	-	(380,572)
Costos de emisión cancelados por redención anticipada de deuda.....	24,558	-	-
Efecto acumulado inicial por cambio en principio contable, neto de impuestos	-	56,536	-
Prima de antigüedad y otras provisiones a largo plazo	9,086	45,986	9,015
	<u>2,619,120</u>	<u>1,947,904</u>	<u>2,283,856</u>
Cambios en el capital de trabajo:			
Inversiones temporales restringidas	668	503	-
Cuentas por cobrar, neto	(536,867)	(141,425)	(1,093,398)
Inventarios	(547,672)	88,032	132,870
Pagos anticipados	(31,490)	(37,500)	(55,051)
Proveedores	545,827	530,193	195,478
Pasivos acumulados y otras cuentas por pagar	(30,107)	(496,172)	420,117
Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades por pagar	6,936	(17,249)	(10,141)
	<u>(592,705)</u>	<u>(73,618)</u>	<u>(410,125)</u>
Recursos netos generados por actividades de operación.....	<u>2,026,415</u>	<u>1,874,286</u>	<u>1,873,731</u>
Actividades de financiamiento:			
Préstamos bancarios y deuda a largo plazo	4,431,040	2,485,214	2,335,863
Pago de préstamos bancarios y deuda a largo plazo.....	(4,619,256)	(2,014,461)	(3,061,511)
Documentos a largo plazo por nuevas adquisiciones	-	393,747	(48,213)
Emisión de acciones	-	-	1,148,136
Aumento (disminución) de capital social minoritario en subsidiaria	66,636	(1,566)	94,024
Compras - ventas netas de acciones propias y operaciones financieras derivadas.....	326,277	(8,123)	18,965
Pago de dividendos.....	(584,038)	(557,269)	(659,469)
Otros	(30,978)	(76,977)	12,042
Recursos netos (utilizados en) proporcionados por actividades de financiamiento	<u>(410,319)</u>	<u>220,565</u>	<u>(160,163)</u>
Actividades de inversión:			
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo	(930,083)	(1,289,188)	(2,221,388)
Adquisición de subsidiarias, neto de efectivo	(396,628)	(1,104,611)	(570,587)
Desinversión de propiedades, planta y equipo	196,037	180,855	748,590
Activos intangibles	(379,500)	(10,505)	(15,694)
Recursos recibidos por la venta de acciones de subsidiarias	-	-	137,971
Recursos recibidos por la venta de acciones de compañía asociada.....	-	-	588,854
Otros	12,290	(31,140)	(152,122)
Recursos netos utilizados en actividades de inversión.....	<u>(1,497,884)</u>	<u>(2,254,589)</u>	<u>(1,484,376)</u>
Incremento (disminución) neto en efectivo e inversiones temporales	118,212	(159,738)	229,192
Efectivo e inversiones temporales al inicio del año	383,123	501,335	341,597
Efectivo e inversiones temporales al final del año	<u>\$ 501,335</u>	<u>\$ 341,597</u>	<u>\$ 570,789</u>

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros consolidados.

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)

1. ENTIDAD Y OPERACIONES

Gruma, S.A.B. de C.V. (antes Gruma, S.A. de C.V.) es una empresa mexicana con subsidiarias ubicadas en México, Estados Unidos de América, Centroamérica, Venezuela, Europa, Asia y Oceanía, 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.

En cumplimiento a lo establecido por la Ley de Mercado de Valores publicada el 30 de diciembre de 2005, con fecha 30 de noviembre de 2006, mediante Asamblea General Extraordinaria, se acordó modificar la denominación social de la Compañía de Gruma, S.A. de C.V. al de Gruma, S.A.B. de C.V., y asimismo, modificar sus estatutos sociales para reflejar la nueva integración, organización y funcionamiento de sus órganos sociales y los nuevos derechos de los accionistas minoritarios.

Los estados financieros consolidados adjuntos y sus notas fueron autorizados el 25 de junio de 2007, por el C.P. Juan Antonio Quiroga García, Director Corporativo y por el Ing. Homero Huerta Moreno, Director Corporativo de Administración.

2. NUEVAS OPERACIONES

Los resultados de operación de las nuevas inversiones se han consolidado a partir de la fecha de adquisición.

Las inversiones efectuadas durante 2006, se describen a continuación:

- La Compañía, a través de su subsidiaria Gruma Corporation, realizó dos adquisiciones en Australia en la provincia de Victoria relacionadas con la producción y distribución de tortilla. En enero de 2006 se adquirió la totalidad de las acciones de Rositas Investment Pty, Ltd en \$142,779 (\$13,208 miles de dólares). En marzo de 2006, se adquirieron los activos relacionados con la producción de tortilla de Oz-Mex Foods Pty, Ltd en \$41,845 (\$3,871 miles de dólares). Los activos netos adquiridos a su valor razonable estimado, se resumen como sigue:

Activo circulante	\$	44,082
Propiedades, planta y equipo		62,343
Exceso del costo sobre el valor en libros		108,520
Impuesto sobre la renta diferido		1,966
Total activos adquiridos		216,911
Pasivos circulantes		32,287
Activos netos adquiridos	\$	184,624

- En septiembre de 2006, la Compañía adquirió en Inglaterra la totalidad de las acciones de Pride Valley Foods Ltd en \$370,418 (\$32,864 miles de dólares). Esta compañía produce y distribuye tortilla, pan de pita y pan hindú.

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)

2. NUEVAS OPERACIONES (continúa)

Los activos netos adquiridos se resumen como sigue:

Activos circulantes	\$ 75,031
Propiedades, planta y equipo	149,231
Exceso del costo sobre el valor en libros	310,648
Total activos adquiridos	<u>534,910</u>
Pasivos circulantes	139,754
Impuesto sobre la renta diferido	24,738
Total activos netos adquiridos	<u>\$ 370,418</u>

Las inversiones efectuadas durante 2005, se describen a continuación:

- En mayo de 2005, la Compañía, a través de su subsidiaria Gruma Corporation, celebró un contrato de compra para adquirir de CHS Inc. todos los activos relativos a la producción y distribución de tortilla y productos relacionados ubicados en Minnesota, Texas y Arizona, en los Estados Unidos de América. La Compañía pagó \$437,870 (\$39,437 miles de dólares americanos). Los activos netos adquiridos a su valor razonable estimado se resumen como sigue:

Inventarios	\$ 25,770
Propiedades, planta y equipo	220,784
Exceso del costo sobre el valor en libros	99,161
Marcas y otros activos intangibles	92,155
Total activos adquiridos	<u>\$ 437,870</u>

- En septiembre de 2005, la Compañía, a través de su subsidiaria Gruma Corporation, adquirió la totalidad de las acciones de La Tapatia Norcal, Inc. por \$52,462 (\$4,725 miles de dólares americanos). De acuerdo con los términos del contrato, Gruma Corporation pagó una cantidad inicial de \$8,327 (\$750 miles de dólares americanos) con un pago final por la cantidad de \$44,135 (\$3,975 miles de dólares americanos) con vencimiento en enero de 2006. La Tapatia produce y distribuye tortillas, *chips* y productos relacionados en San Francisco, California. El exceso del costo sobre el valor en libros es por un importe de \$28,002.

Los activos netos adquiridos a su valor razonable estimado se resumen como sigue:

Activo circulante	\$ 18,076
Propiedades, planta y equipo	19,308
Exceso del costo sobre el valor en libros	28,002
Marcas y otros activos intangibles	22,028
Otros activos	1,821
Total activos adquiridos	<u>89,235</u>
Porción circulante del pasivo a largo plazo	15,178
Otros pasivos circulantes	16,488
Impuesto sobre la renta diferido	5,107
Activos netos adquiridos	<u>\$ 52,462</u>

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)

2. NUEVAS OPERACIONES (continúa)

- En agosto de 2005, la Compañía, a través de su subsidiaria Grupo Industrial Maseca, S.A. de C.V., adquirió la totalidad de las acciones de Agroinsa de México, S.A. de C.V. y de Agroindustrias Integradas del Norte, S.A. de C.V. por \$490,111 (\$43,100 miles de dólares americanos). Las empresas adquiridas son compañías mexicanas dedicadas a la fabricación de harina de maíz y harina de trigo principalmente. De acuerdo con los términos del contrato, Grupo Industrial Maseca pagó una cantidad inicial de \$45,486 (\$4,000 miles de dólares americanos) y tiene dos documentos por pagar por \$41,358 cada uno (\$3,637 miles de dólares americanos cada uno) con vencimientos en agosto de 2006 y 2007 y un tercer documento por \$361,804 (\$31,826 miles de dólares americanos) con vencimiento en agosto de 2008. Los activos netos adquiridos, ajustados a su valor razonable, así como los documentos por pagar han sido incluidos en los estados financieros consolidados. La situación legal de dicha adquisición ante la Comisión Federal de Competencia (CFC) se describe en la Nota 12.

Los activos netos adquiridos a su valor razonable estimado se resumen como sigue:

Activo circulante	\$ 300,033
Propiedades, planta y equipo	608,066
Exceso del costo sobre el valor en libros	120,221
Total activos adquiridos	<u>1,028,320</u>
Pasivo circulante	342,717
Impuesto sobre la renta diferido	185,442
Otros pasivos a largo plazo	10,050
Activos netos adquiridos	<u>\$ 490,111</u>

- En diciembre de 2005 la Compañía, a través de su subsidiaria Gruma Centroamérica, L.L.C., adquirió la totalidad de las acciones de Maíz Industrializado de C.A., S.A. de C.V. por \$44,825 (2,005 millones de colones costarricenses).

Los activos netos adquiridos a su valor razonable estimado se resumen como sigue:

Activo circulante	\$ 41,657
Propiedades, planta y equipo	7,745
Exceso del costo sobre el valor en libros	4,377
Impuesto sobre la renta diferido activo	6,317
Otros activos	2,291
Total activos adquiridos	<u>62,387</u>
Pasivo circulante	<u>17,562</u>
Activos netos adquiridos	<u>\$ 44,825</u>

3. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

A) NORMAS DE INFORMACIÓN FINANCIERA

A partir del ejercicio que inició el 1 de enero de 2006, la Compañía adoptó los lineamientos publicados por el Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera ("CINIF"), quién es el órgano responsable de regular la normatividad contable en México ("Principios Mexicanos").

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)

3. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS (continúa)

En consecuencia, en la preparación de los estados financieros consolidados adjuntos se observó la siguiente jerarquía establecida por el CINIF:

- Las Normas de Información Financiera (“NIF”) y las Interpretaciones de las NIF emitidas por el CINIF.
- Los boletines emitidos por la Comisión de Principios de Contabilidad (“CPC”) del Instituto Mexicano de Contadores Públicos (“IMCP”) que no hayan sido modificados, sustituidos o derogados por las nuevas NIFs.
- Las Normas Internacionales de Información Financiera - NIIF (“IFRS”) aplicables de manera supletoria.

Con base a los criterios antes mencionados, la Compañía aplicó las políticas contables que a continuación se describen. En la Nota 22 se incluye la conciliación entre Principios Mexicanos y principios de contabilidad de los Estados Unidos de América (“Principios Americanos”).

B) BASES DE CONSOLIDACION

Los estados financieros consolidados incluyen los de Gruma, S.A.B. de C.V. y los de aquellas compañías subsidiarias de las cuales posea directa o indirectamente la mayoría de sus acciones comunes o tenga el control. Los saldos y operaciones importantes entre las empresas consolidadas han sido eliminados.

Al 31 de diciembre de 2005 y 2006, las principales subsidiarias incluidas en la consolidación son:

	% de participación	
	2005	2006
Gruma Corporation y subsidiarias.....	100.00	100.00
Grupo Industrial Maseca, S.A.B. de C.V. y subsidiarias.....	83.18	83.18
⁽¹⁾ Molinos Nacionales, C.A. (Nota 18-C).....	95.00	83.84
⁽¹⁾ Derivados de Maíz Seleccionado, C.A. (Nota 18-C).....	50.00	57.00
Molinera de México, S.A. de C.V. y subsidiarias.....	60.00	60.00
Gruma Centroamérica, L.L.C. 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

⁽¹⁾ El 6 de abril de 2006, la Compañía firmó un acuerdo para vender y comprar parte de la participación accionaria que tiene en Molinos Nacionales, C.A. (Monaca) y Derivados de Maíz Seleccionado, C.A. (Demaseca), como sigue:

- La Compañía acordó vender en plazos, con reserva de dominio, en un plazo no más allá de diciembre de 2007, el 40% de su participación en el capital social de Monaca, subsidiaria ubicada en Venezuela, en \$65,600 miles de dólares. El 31 de mayo de 2006, la Compañía compró el 2% de participación que Archer-Daniels-Midland (ADM) poseía de Monaca en \$3,289 miles de dólares. Por lo tanto, una vez que se concluya la venta a plazos la participación de la Compañía en el capital social de Monaca será de 57%. Al 31 de diciembre de 2006 la Compañía tiene el 83.84% de participación.

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)

3. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS (continúa)

- En la misma fecha del 6 de abril de 2006, la Compañía compró 10% de las acciones comunes de Demaseca en \$2,590 miles de dólares. El 16 de agosto de 2006, la Compañía vendió un 3% de su participación en Demaseca a ADM en \$777 miles de dólares. Después de estas operaciones, la participación en el capital social de Demaseca es de 57%.

C) USO DE ESTIMACIONES

La preparación de los estados financieros de conformidad con las normas de información financiera 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.

D) 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 2006, aplicando los lineamientos siguientes:

- 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 13-D).

E) 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 2006, determinados como sigue:

- Para propósitos de comparabilidad, los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2004 y 2005 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. La diferencia resultante de la actualización del capital contable conforme a estas bases y la actualización mediante el Índice Nacional de Precios al Consumidor (“INPC”), se presenta en 2005 en el capital contable como reconocimiento de los efectos de la inflación del año dentro del rubro de utilidades retenidas de años anteriores.
- Los estados de resultados y de variaciones en el capital contable por el año terminado el 31 de diciembre de 2006 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.

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)

3. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS (continúa)

- 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>
2004.....	5.19 %	1.17 %
2005.....	3.33 %	(1.66) %
2006.....	4.05 %	4.45 %

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 3-J, propiedades, planta y equipo, neto se actualizan usando factores derivados del 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.
- Actualización del capital social, prima en venta de acciones y utilidades retenidas
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 equivale a la cantidad necesaria para mantener la inversión de los accionistas en términos de su poder adquisitivo original. 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, 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.

F) 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.

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)

3. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS (continúa)

G) 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.

H) 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 o por el 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.

I) 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.

J) 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.....	25-50
Maquinaria y equipo.....	5-25
Software para uso interno.....	3-7
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 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.

El valor de estos activos está sujeto a pruebas de deterioro cuando se presentan ciertas circunstancias como se señala en la Nota 3-L.

K) INTANGIBLES, NETO Y EXCESO DEL COSTO SOBRE EL VALOR EN LIBROS DE ACCIONES ADQUIRIDAS

Los activos intangibles y el exceso del costo sobre el valor en libros de acciones adquiridas, se actualizan mediante el INPC y del IGPC para las subsidiarias en el extranjero.

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)

3. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS (continúa)

Los costos de la fase de desarrollo incurridos durante la etapa encaminada a iniciar operaciones industriales o comerciales se capitalizan como gastos preoperativos; esta etapa termina cuando el proyecto inicia sus actividades comerciales. Los costos preoperativos identificados como de investigación se cargan a los resultados del periodo en que se incurren. Los gastos preoperativos capitalizados se amortizan por el método de línea recta en un periodo que no excede de 12 años.

Los intangibles con una vida útil determinada se amortizan por el método de línea recta sobre el valor actualizado, en periodos que fluctúan entre 2 y 20 años, en base a la vida limitada por factores contractuales, económicos, legales, regulatorios, etcétera. Los intangibles con una vida útil indefinida no se amortizan.

Las adquisiciones de negocios e inversiones en entidades subsidiarias y asociadas se registran por el método de compra. El exceso del costo sobre el valor en libros de acciones adquiridas no se amortiza y se aplican pruebas de deterioro en forma anual.

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.

El valor de estos activos, excepto el exceso del costo sobre el valor en libros de acciones adquiridas y los intangibles de vida útil indefinida, está sujeto a pruebas de deterioro cuando se presentan ciertas circunstancias como se señala en la Nota 3-L.

L) DETERIORO DE ACTIVOS DE LARGA DURACIÓN

La Compañía aplica pruebas de deterioro a sus propiedades, planta y equipo; intangibles; exceso del costo sobre el valor en libros de acciones adquiridas e inversión en acciones de asociadas, cuando ciertos hechos y circunstancias son indicativos de que el valor registrado de los activos puede no ser recuperado. Los activos intangibles de vida indefinida y el exceso del costo sobre el valor en libros de acciones adquiridas son sujetos a pruebas de deterioro al menos en forma anual.

El valor de recuperación de los activos que son conservados por la Compañía para su utilización se determina mediante el flujo neto descontado estimado de efectivo que se espera sea generado por los activos o el precio neto de venta, el que sea mayor. En su caso, se reconoce una pérdida por deterioro por el excedente del valor neto en libros y el valor estimado de recuperación de los activos. El precio neto de venta se determina por el valor de mercado de los activos o por el valor de transacciones recientes en activos similares menos los costos de disposición.

En el caso de activos disponibles para su venta se valúan al valor neto en libros o al precio neto de venta, el que sea menor y en su caso se determina una pérdida por deterioro por la diferencia. Estos activos se actualizan usando factores del INPC y no se deprecian o amortizan.

M) OBLIGACIONES LABORALES

La prima de antigüedad a que tienen derecho los trabajadores después de 15 años de servicio, se reconoce como costo del año en base a cálculos actuariales preparados por peritos independientes. Hasta el 31 de diciembre de 2004 las indemnizaciones a que pueden tener derecho los trabajadores en caso de despido o muerte, bajo ciertas circunstancias establecidas por la Ley Federal del Trabajo de México, se llevaban a resultados del año en que eran exigibles y se pagaban.

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)

3. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS (continúa)

A partir del 1 de enero de 2005, la Compañía adoptó las adecuaciones al Boletín D-3 “Obligaciones Laborales”, el cual incorpora reglas de valuación, presentación y registro para el reconocimiento de obligaciones por remuneraciones al término de la relación laboral por causas distintas a reestructuración. Estos efectos se reconocen mediante estudios actuariales realizados utilizando el método de crédito unitario proyectado. El costo neto del periodo por este tipo de remuneraciones, ascendió a \$14,195, el cual fue reconocido en los resultados del año. La adopción inicial de dichas adecuaciones generó al 1 de enero de 2005 un pasivo y un cargo a los resultados del ejercicio por \$56,536 neto de impuestos, por el reconocimiento de los servicios anteriores por remuneraciones al término de la relación laboral. Estos efectos se refieren básicamente al reconocimiento de las indemnizaciones a que pueden tener derecho los trabajadores en caso de despido.

N) INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Los instrumentos financieros derivados que no son designados contablemente como instrumentos de cobertura, se registran inicialmente por el monto de la contraprestación pactada y al cierre de cada periodo se registra a su valor razonable estimado. El resultado de esta valuación se reconoce en los resultados del periodo.

Para las transacciones de cobertura de flujo de efectivo, los efectos por cambios en el valor razonable del instrumento financiero derivado, se incluyen dentro de la utilidad integral en el capital contable, con base a la evaluación de la efectividad de dichas coberturas. Los cambios en el valor razonable de las transacciones de coberturas de flujos de efectivo que se reconocen dentro de la utilidad integral deben reclasificarse a los resultados del periodo en que el compromiso en firme o la transacción pronosticada los afecten. Los contratos de cobertura de valor razonable, así como los sujetos de la cobertura atribuibles al riesgo que está siendo cubierto, se valúan a su valor razonable y los efectos por cambios resultantes de dicha valuación se reconocen en los resultados del ejercicio.

O) 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.

P) IMPUESTO SOBRE LA RENTA Y PARTICIPACIÓN DE LOS TRABAJADORES EN LAS UTILIDADES

La Compañía reconoce en los resultados del período el gasto o ingreso por impuesto sobre la renta diferido y la participación de los trabajadores en las utilidades diferido, por todas aquellas diferencias temporales entre los valores contables y fiscales de los activos y pasivos que se espera se revertirán en el futuro. Para el activo por impuesto sobre la renta diferido, se efectúa una reserva por valuación cuando en base a la evidencia disponible, resulta más probable que improbable, que todo o parte del impuesto diferido activo no será realizable.

Q) UTILIDAD NETA MAYORITARIA POR ACCIÓN

Se calcula dividiendo la utilidad neta mayoritaria del año entre el promedio ponderado de acciones comunes en circulación durante el año.

R) 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.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)**

4. CUENTAS POR COBRAR, NETO E IMPUESTOS POR RECUPERAR

Cuentas por cobrar, neto se analiza como sigue:

	2005	2006
Cientes	\$ 3,471,890	\$ 4,157,024
Estimación para cuentas de cobro dudoso.....	(148,423)	(204,838)
	<u>3,323,467</u>	<u>3,952,186</u>
Instrumentos financieros derivados.....	42,944	237,584
Funcionarios y empleados.....	26,822	32,019
Otros deudores	212,180	317,923
	<u>\$ 3,605,413</u>	<u>\$ 4,539,712</u>

Impuestos por recuperar se integra de lo siguiente:

	2005	2006
Impuesto especial sobre producción y servicios	\$ 913	\$ 874
Impuesto al valor agregado	163,659	178,326
Impuesto sobre la renta	377,353	394,488
	<u>\$ 541,925</u>	<u>\$ 573,688</u>

5. INVENTARIOS

Inventarios se integra de lo siguiente:

	2005	2006
Materias primas, principalmente maíz y trigo.....	\$ 2,576,413	\$ 2,425,955
Productos terminados.....	391,130	468,129
Materiales y refacciones.....	335,797	371,508
Productos en proceso	96,778	110,633
Anticipos a proveedores.....	284,710	335,423
Inventarios en tránsito.....	83,861	109,657
	<u>\$ 3,768,689</u>	<u>\$ 3,821,305</u>

6. 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.

Estas inversiones se registran por el método de participación y se integran como sigue:

	2005	2006	Tenencia accionaria al 31 de diciembre de 2006
GFNorte.....	\$ 2,323,955	\$ 2,593,201	10.0024%
Harinera de Monterrey, S.A de C.V.	129,116	129,541	40%
	<u>\$ 2,453,071</u>	<u>\$ 2,722,742</u>	

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)**

6. INVERSION EN ACCIONES DE ASOCIADAS (continúa)

Durante 2006, la Compañía vendió a través de la Bolsa Mexicana de Valores un total de 17,224,100 acciones de su inversión en GFNorte, lo cual representó el 0.8533% de su tenencia accionaria en el capital social de GFNorte. La ganancia generada por estas operaciones ascendió a \$380,572 y se registró en el renglón de Otros gastos, neto (Nota 14). Antes de la venta de estas acciones la participación de la compañía en el capital social de GFNorte era del 10.8557%.

7. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, NETO

Propiedades, planta y equipo, neto se integra como sigue:

	2005	2006
Terrenos.....	\$ 1,270,284	\$ 1,208,622
Edificios	5,024,186	5,095,697
Maquinaria y equipo.....	16,744,874	18,178,566
Construcciones en proceso	696,789	1,010,076
Software para uso interno.....	818,776	813,050
Mejoras a locales arrendados.	282,230	364,989
Otros.....	46,845	33,630
	<u>24,883,984</u>	<u>26,704,630</u>
Depreciación y amortización acumulada.....	<u>(10,529,093)</u>	<u>(11,883,438)</u>
	<u>\$ 14,354,891</u>	<u>\$ 14,821,192</u>

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, el gasto por depreciación asciende a \$993,627, \$1,055,427 y \$1,091,699, respectivamente. Por los años terminados el 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006 se capitalizaron \$274, \$8,094 y \$5,502, respectivamente, provenientes del costo integral de financiamiento.

Al 31 de diciembre de 2006, propiedades, planta y equipo incluye activos fuera de operación por un valor aproximado de \$653,884, debido al cierre temporal de las operaciones productivas de diversas plantas localizadas en México, principalmente en los negocios de harina de maíz, los cuales se encuentran valuados a su valor de recuperación y no se están depreciando.

Al 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, la Compañía reconoció una pérdida por deterioro en sus activos, reflejado en el renglón de otros gastos, neto, por \$169,822, \$41,212 y \$318,755, respectivamente, conforme a los lineamientos establecidos en la Boletín C-15 "Deterioro en el Valor de los Activos de Larga Duración y su Disposición", como sigue:

Segmento	2004	2005	2006
Harina de maíz (Mexico).....	\$ 65,366	\$ 23,406	\$ 14,107
Harina de maíz, trigo y otros productos (Venezuela).....	10,964	10,379	90,285
Otros.....	29,057	7,427	182,813
Otras partidas en conciliación.....	64,435	-	31,550
Total.....	<u>\$ 169,822</u>	<u>\$ 41,212</u>	<u>\$ 318,755</u>

Asimismo, la Compañía tiene activos a su valor de recuperación por \$35,554 al 31 de diciembre de 2006, los cuales están disponibles para su venta.

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)**

8. INTANGIBLES, NETO

Intangibles, neto se compone de lo siguiente:

Al 31 de diciembre de 2005:

	<u>Valor en libros total</u>	<u>Amortización acumulada</u>	<u>Valor en libros neto</u>
Activos intangibles con vida definida			
Adquiridos:			
Contratos de no competencia.....	\$ 902,217	\$ (418,083)	\$ 484,134
Costos de emisión de deuda.....	534,413	(160,765)	373,648
Patentes y marcas.....	173,373	(29,779)	143,594
Generados:			
Gastos preoperativos.....	49,990	(45,926)	4,064
Investigación de nuevos proyectos	34,103	(34,103)	-
Otros	66,260	(22,214)	44,046
	<u>\$ 1,760,356</u>	<u>\$ (710,870)</u>	<u>1,049,486</u>
Activos intangibles con vida indefinida			
Marcas.....			174,165
			<u>\$ 1,223,651</u>

Al 31 de diciembre de 2006:

	<u>Vida útil remanente (años)</u>	<u>Valor en libros total</u>	<u>Amortiza- ción acumulada</u>	<u>Valor en libros neto</u>
Activos intangibles con vida definida:				
Adquiridos:				
Contratos de no competencia.....	10	\$ 895,223	\$ (464,003)	\$ 431,220
Costos de emisión de deuda.....	1 – 18	537,247	(183,932)	353,315
Patentes y marcas.....	2 – 15	101,376	(34,419)	66,957
Cartera de clientes.....	1 – 15	48,840	(13,415)	35,425
Generados:				
Gastos preoperativos.....	5	49,144	(47,406)	1,738
Investigación de nuevos proyectos .	2 – 11	43,349	(43,349)	-
Otros	1 – 5	58,796	(24,000)	34,796
		<u>\$ 1,733,975</u>	<u>\$ (810,524)</u>	<u>923,451</u>
Activos intangibles con vida indefinida				
Marcas.....				13,453
				<u>\$ 936,904</u>

Durante 2005, se generaron altas por \$36,803 por activos intangibles adquiridos, principalmente por los costos de emisión de deuda a perpetuidad emitida en dólares americanos, los cuales ascendieron a \$18,008.

Durante 2006, se generaron altas por \$12,926 por activos intangibles adquiridos, principalmente por nuevos proyectos de desarrollo (La Casa del Maíz), así como por la adquisición de la marca La Ideal, los cuales ascendieron a \$6,762.

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)**

8. INTANGIBLES, NETO (continúa)

La administración de la Compañía determinó en base a los lineamientos del Boletín C-8 “Activos Intangibles”, que ciertas marcas tienen una vida útil indefinida por que espera que la generación futura de flujos de efectivo de esos activos sea de forma indefinida.

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006 el gasto por amortización de activos intangibles asciende a \$95,795, \$104,513 y \$110,379, respectivamente.

Los gastos por investigación y desarrollo reconocidos en resultados fueron por \$39,637, \$41,978 y \$58,909 por los años terminados el 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, respectivamente.

Durante 2004, la Compañía reconoció una pérdida por deterioro en algunas de sus marcas y gastos preoperativos por \$20,975, conforme a los lineamientos establecidos en el Boletín C-15, la cual está registrada en el renglón de “Otros gastos, neto” (Nota 14), en el segmento de “Otros”. Durante 2006, la Compañía reconoció una pérdida por deterioro en alguno de sus activos intangibles por \$146,853 conforme a los lineamientos de la Boletín C-15 “Deterioro en el valor de Activos de Larga Duración y su Disposición”, la cual está registrada en el renglón de Otros gastos, neto (Nota 14), y corresponde al segmento de “Otros”.

El gasto estimado de amortización para los próximos 5 años es como sigue:

<u>Año</u>	<u>Monto</u>
2007.....	\$ 105,524
2008.....	90,571
2009.....	79,569
2010.....	74,453
2011.....	73,753
En adelante.....	499,581
Total	\$ 923,451

El exceso del costo sobre el valor en libros de acciones de subsidiarias adquiridas (“crédito mercantil”), neto, se compone de lo siguiente:

	Harina de maíz y tortilla empacada (EUA y Europa)	Harina de maíz (México)	Otros	Otras partidas en conciliación	Total
Saldo al 1 de enero de					
2005.....	\$ 602,602	\$ 78,841	\$ 22,958	\$ 281,324	\$ 985,725
Crédito mercantil adquirido.....	231,820	120,221	4,377	-	356,418
Ajuste por conversión de entidades extranjeras....	(20,574)	-	-	-	(20,574)
Actualización.....	(21,291)	5,476	391	16,406	982
Saldo al 31 de diciembre de 2005.....	792,557	204,538	27,726	297,730	1,322,551
Crédito mercantil adquirido.....	45,726	-	437,779	-	483,505
Ajuste por conversión de entidades extranjeras....	18,636	-	-	-	18,636
Actualización.....	(20,917)	(8,714)	(2,570)	(373)	(32,574)
Saldo al 31 de diciembre de 2006.....	\$ 836,002	\$ 195,824	\$ 462,935	\$ 297,357	\$ 1,792,118

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)**

8. INTANGIBLES, NETO (continúa)

Durante 2004, la Compañía adoptó las disposiciones establecidas en el Boletín B-7, dejando de amortizar el exceso del costo sobre el valor en libros de acciones adquiridas en aproximadamente un importe de \$82,408. Adicionalmente, durante 2004 la Compañía aplicó pruebas de deterioro conforme a los lineamientos del Boletín C-15, con lo cual reconoció una pérdida por deterioro en estos activos de \$44,252, la cual está registrada en el renglón de “Otros gastos, neto” (Nota 14).

9. OTROS ACTIVOS

Otros activos se integran de lo siguiente:

	<u>2005</u>	<u>2006</u>
Documentos por cobrar a largo plazo	\$ 41,891	\$ 99,542
Membresías en clubes	9,789	3,988
Depósitos en garantía	21,601	23,307
	<u>\$ 73,281</u>	<u>\$ 126,837</u>

10. PRÉSTAMOS BANCARIOS Y DEUDA A LARGO PLAZO

Los préstamos bancarios y la deuda a largo plazo se analizan como sigue:

	<u>2005</u>	<u>2006</u>
Emisión de bonos a perpetuidad en dólares americanos, amortizable a partir de 2009; causa intereses pagaderos trimestralmente a una tasa fija de 7.75% anual.....	\$ 3,330,911	\$ 3,243,000
Crédito sindicado en dólares americanos con vencimiento en julio de 2010; causa intereses pagaderos mensual o trimestralmente a la tasa anual del LIBOR más 0.375% a 0.45% (5.83% en 2006).....	1,976,340	1,621,500
Emisión de bonos en dólares americanos con vencimiento en octubre de 2007 e intereses pagaderos semestralmente a la tasa de 7.625% anual.....	561,169	546,359
Crédito revolvente en dólares americanos con vencimiento en octubre de 2011 e intereses pagaderos a 30, 60, 90 y 180 días a tasa anual de LIBOR más 0.35% a 0.45% (8.25% en 2006).....	-	118,910
Préstamos en dólares americanos y euros con vencimientos anuales entre 2007 y 2010 e intereses pagaderos en diversos plazos a tasas variables entre 2.5% y 7.96% anual en 2006.....	770,006	357,959
Préstamos en bolívares de Venezuela con vencimientos entre 2007 y 2009 e intereses mensuales a tasas variables entre el 8.75% y el 9.0% anual en 2006.....	353,920	345,654
Préstamos en dólares americanos con vencimientos entre 2007 y 2008 e intereses pagaderos mensualmente a tasas variables entre 5.92% y 6.37% anual.....	122,194	162,870
Préstamos en pesos con vencimiento en 2007 y 2010 e intereses pagaderos mensualmente a tasas fijas entre 8.96% y 9.16% anual.....	102,811	91,909
	<u>7,217,351</u>	<u>6,488,161</u>
Préstamos bancarios a corto plazo.....	(448,543)	(172,164)
Porción circulante de la deuda a largo plazo.....	(88,551)	(710,533)
Deuda a largo plazo.....	<u>\$ 6,680,257</u>	<u>\$ 5,605,464</u>

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)

10. PRÉSTAMOS BANCARIOS Y DEUDA A LARGO PLAZO (continúa)

Los préstamos bancarios a corto plazo por \$134,045 y denominados en dólares (\$12.4 millones de dólares), causan intereses a una tasa promedio de 5.9% al 31 de diciembre de 2006. Los préstamos bancarios a corto plazo por \$18,854 y denominados en bolívares (3,750 millones de bolívares), causan intereses a una tasa promedio de 8.75% al 31 de diciembre de 2006. Asimismo, al 31 de diciembre de 2006 se tiene contratado préstamos a corto plazo por \$19,265 y denominados en euros (1.5 millones de euros) que devengan una tasa de interés promedio de 4.13%.

La Compañía tiene contratadas líneas de crédito comprometidas por \$2,162 millones de pesos (\$200 millones de dólares), de las cuales al 31 de diciembre de 2006 están disponibles \$2,043 millones de pesos (\$189 millones de dólares) y requieren el pago anual de una comisión del 0.1% al 0.2% de las cantidades no utilizadas.

Los contratos de préstamos vigentes contienen restricciones, principalmente en cuanto al pago de dividendos derivado del incumplimiento de razones financieras, los cuales en caso de no remediarse en un plazo determinado, pudieran considerarse como causa de vencimiento anticipado. Al 31 de diciembre de 2006, la Compañía cumple satisfactoriamente con las razones financieras.

Al 31 de diciembre de 2006, los vencimientos anuales de la deuda a largo plazo son los siguientes:

<u>Año</u>	<u>Importe</u>
2008	\$ 164,991
2009	413,668
2010	1,662,989
2011	120,816
2012 en adelante	3,243,000
	<u>\$ 5,605,464</u>

La Compañía celebró contratos de cobertura de tasa de interés relacionada con la deuda a largo plazo que vence en 2010 y contratos de cobertura de tipo de cambio relacionados con los pagos de intereses de la deuda a largo plazo los cuales vencen en 2007 (Nota 18).

11. OBLIGACIONES LABORALES

El saldo por pagar de las remuneraciones al retiro de los trabajadores al 31 de diciembre de 2005 y 2006 asciende a \$118,224 y \$108,006, 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. Los trabajadores no contribuyen a los fondos antes mencionados.

Así mismo, las indemnizaciones a que pueden tener derecho los trabajadores en caso de despido, son determinadas por actuarios independientes basándose principalmente en los años de servicio, remuneración de los trabajadores y la legislación laboral vigente.

La Compañía utiliza el 31 de diciembre como fecha de medición para sus planes.

Los componentes del costo neto por prima de antigüedad y por obligaciones al término de la relación laboral por los años terminados el 31 de diciembre consisten en lo siguiente:

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)**

11. OBLIGACIONES LABORALES (continúa)

	2004	2005	2006
Costo laboral	\$ 3,299	\$ 12,435	\$ 11,860
Costo financiero	955	3,610	4,060
Rendimiento del fondo	(3,466)	(6,509)	(5,796)
Ajuste por reorganización	14	1,034	1,265
Pérdida en finiquitos.....	-	4,751	13,692
Amortización neta	2,463	5,778	6,911
Costo neto del año	<u>\$ 3,265</u>	<u>\$ 21,099</u>	<u>\$ 31,992</u>
Efecto al inicio del año por el reconocimiento de remuneraciones al término de la relación laboral.....	<u>\$ -</u>	<u>\$ 78,368</u>	<u>\$ -</u>

A continuación se muestra la situación del plan al 31 de diciembre:

	2005	2006
Valor presente de la obligación acumulada por:		
Beneficios adquiridos	\$ (19,949)	\$ -
Beneficios futuros.....	(14,930)	(404)
	<u>(34,879)</u>	<u>(404)</u>
Exceso de la obligación por beneficios proyectados sobre la obligación acumulada.....	(86,913)	(124,918)
Obligación por beneficios proyectados	(121,792)	(125,322)
Activos del plan a valor de mercado (fondos en fideicomiso)	27,592	32,078
Insuficiencia de los activos del plan sobre la obligación por beneficios proyectados	(94,200)	(93,244)
Partidas pendientes de amortizar en 17 años:		
Variaciones en supuestos y ajustes por experiencia.....	5,267	19,053
Pasivo neto de transición	(1,137)	-
Costo de servicios pasados y modificaciones al plan	(47)	-
Ajuste requerido para reconocer el pasivo mínimo requerido	(2,488)	-
Pasivo neto proyectado	<u>\$ (92,605)</u>	<u>\$ (74,191)</u>

El movimiento anual de la obligación por beneficios proyectados y de los activos del plan (fondos en fideicomiso), se resume como sigue:

	2005	2006
Obligación por beneficios proyectados al inicio del año.....	\$ 31,468	\$ 121,792
Efecto de la inflación en el saldo inicial	(1,314)	(5,165)
Costo laboral.....	12,435	11,860
Costo financiero.....	3,610	4,060
Beneficios pagados	(18,740)	(33,933)
Efecto al inicio del año por el reconocimiento de remuneraciones al término de la relación laboral	78,368	-
Pérdida actuarial	15,965	26,708
Obligación por beneficios proyectados al final del año	<u>\$ 121,792</u>	<u>\$ 125,322</u>

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)**

11. OBLIGACIONES LABORALES (continúa)

	2005	2006
Valor de mercado de los activos del plan al inicio del año.....	\$ 21,562	\$ 27,592
Efecto de la inflación en el saldo inicial	1,095	(1,175)
Rendimientos del fondo	6,509	5,796
Beneficios pagados	(1,574)	(22,655)
Pérdida en finiquitos	-	11,153
Cancelación de partidas en conciliación	-	11,367
Valor de mercado de los activos del plan al final del año	<u>\$ 27,592</u>	<u>\$ 32,078</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:

	2005	2006
Tasa de descuento.....	3.5%	4.0%
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:

	2004	2005	2006
Tasa de descuento.....	3.5%	3.5%	4.0%
Tasa de incremento futuro en niveles de compensación	1.5%	1.5%	1.5%
Tasa de rendimiento esperado a largo plazo de los activos del plan	4.0%	4.0%	5.0%

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 del mercado.

La distribución promedio, por categoría, de los activos del plan de la Compañía al 31 de diciembre es como sigue:

	2005	2006
Acciones.....	47%	46%
Instrumentos de renta fija.....	53%	54%
Total.....	<u>100%</u>	<u>100%</u>

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 2007.

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)

11. OBLIGACIONES LABORALES (continúa)

Los beneficios, los cuales reflejan servicios futuros, se espera sean pagados de la siguiente manera:

<u>Año</u>	<u>Importe</u>
2007.....	\$ 31,985
2008.....	6,395
2009.....	8,140
2010.....	12,055
2011.....	8,466
En adelante.....	441,095

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 terminados el 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, el total de gastos derivados de este plan asciende a \$3,017,000 dólares (\$32,614), \$3,061,000 dólares (\$33,089) y \$3,045,000 dólares (\$32,916), 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 \$15,244 y \$23,839 al 31 de diciembre de 2005 y 2006, 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 9% sobre los salarios pagados. El pasivo por este concepto asciende a \$11,520 y \$10,048 al 31 de diciembre de 2005 y 2006, respectivamente.

12. CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS

A) CONTINGENCIAS

En México, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público ha hecho: (i) observaciones a las declaraciones del impuesto al activo de los años 1994, 1996, 1997, 1999 y 2000, ascendiendo a una cantidad total de \$340.7 millones de pesos; (ii) una determinación por un monto de \$29.9 millones de pesos, por concepto de retención de impuestos derivados del pago de intereses a nuestros acreedores extranjeros por los ejercicios de 2000, 2001 y 2002 (las autoridades mexicanas argumentan que la Compañía debió haber retenido el 10% de dichos pagos de interés en lugar del 4.9%); y (iii) observaciones a las declaraciones del impuesto sobre la renta de los ejercicios 2000 y 2001 en relación con acreditamientos del impuesto especial de producción y servicios por la cantidad de \$10,972 que la autoridad considera que fueron indebidos. Adicionalmente, a una de nuestras subsidiarias en México le han notificado diversas liquidaciones por una cantidad total de \$93,027 por concepto de importaciones de trigo que la autoridad considera que se realizaron bajo una fracción arancelaria incorrecta. La Compañía ha interpuesto diversos recursos para anular dichas determinaciones. En opinión de la Compañía, no se espera que la resolución de estas demandas tenga un efecto adverso significativo en nuestra situación financiera y resultados de operación.

Las autoridades fiscales de Venezuela han hecho observaciones a una de nuestras subsidiarias en ese país, Molinos Nacionales, C.A. ("Monaca"), relacionadas con las declaraciones de impuesto sobre la renta de los años de 1999 y 1998, por un importe de \$15,134 (\$1.4 millones de dólares americanos), así como también por débitos fiscales en materia de impuestos al valor agregado presuntamente omitidos por un importe de \$717 (\$66,344 dólares americanos). Las resoluciones de estas demandas serán asumidas por el anterior accionista, International Multifoods Corporation, de conformidad con el convenio de compra de la subsidiaria en Venezuela, Monaca.

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)

12. CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS (continúa)

Adicionalmente, la subsidiaria Monaca ha sido notificada de diversas demandas laborales por parte de sus Calteros por una cantidad total de \$68,877 (\$13,699 millones de bolívares), las cuales están en proceso. Los Calteros son personas que asisten a los transportistas en las descargas de mercancías, lo cual genera un alto riesgo en materia laboral y de seguridad industrial para Monaca. A efecto de hacerle frente a este asunto, se creó una provisión para cubrir eventuales pasivos que pudieran surgir por la cantidad de \$18,759 (\$3,731 millones de bolívares) la cual se presenta en el rubro de Gastos acumulados por pagar y otros pasivos.

Algunas de las subsidiarias de la Compañía han sido notificadas por parte de la Comisión Nacional del Agua o (“CNA”) de créditos a su cargo. Estos créditos se derivan principalmente de la presunción por parte de la CNA de descargas de aguas residuales en los jardines de esas subsidiarias e indirectamente al subsuelo, a través de sus sistemas de riego por aspersión. Todos los créditos notificados por la CNA han sido resueltos a favor de la Compañía, con excepción de dos créditos que se encuentran aún pendientes de resolver. La situación actual de dichos créditos es la siguiente: (i) se ha obtenido sentencia favorable por parte de la Sala Superior del Tribunal Federal de Justicia Fiscal y Administrativa para anular un crédito por \$14,222 más actualización, multas y recargos, la cual fue recurrida por la autoridad ante un Tribunal Colegiado en Materia Administrativa, quien ordenó reponer el procedimiento por un vicio procesal que ya ha sido subsanado, encontrándose el asunto actualmente en la Sala Superior del Tribunal Federal de Justicia Fiscal y Administrativa para que dicte la resolución correspondiente; y (ii) se encuentra pendiente de resolver en primera instancia un crédito por \$669 mil pesos, cuyo juicio se encuentra en periodo de alegatos. En opinión de los abogados de la Compañía, existen bases razonables para creer que se ha cumplido y se está en cumplimiento con la normatividad legal aplicable, en razón de que dichas descargas no son aguas residuales al ser previamente tratadas y no son descargadas en bienes propiedad de la Nación. Por lo anterior se considera que todos estos casos serán resueltos a favor de la Compañía. La Compañía continuará defendiéndose enérgicamente contra estos requerimientos.

En noviembre de 2001, uno de los distribuidores independientes de Gruma Corporation interpuso una demanda colectiva o de clase (“*class action suit*”) por daños punitivos contra Gruma Corporation. Posteriormente, el caso fue trasladado de la corte estatal de California a una corte federal. Previo al mes de abril de 2005, no se consideraba a esta demanda como material ya que dos resoluciones judiciales determinaron que dicha demanda debería resolverse mediante arbitraje y que dicho arbitraje sería solamente por las pretensiones individuales del demandante, por lo que el daño potencial sería por una cantidad de baja cuantía. En abril de 2005, un Juzgado de Distrito de los Estados Unidos de América, con fundamento en un precedente reciente de la Suprema Corte de Justicia de los Estados Unidos de América, ordenó que la demanda original se dirimiera en arbitraje y que fuere el árbitro quien decidiera si procede el arbitraje en clase. No ha habido decisión respecto a si la demanda procederá en forma colectiva o de clase. La demanda, como se modificó recientemente, manifiesta que: (i) los distribuidores de Gruma Corporation son realmente empleados de Gruma Corporation; (ii) Gruma Corporation no ha pagado salarios y otros pagos que les corresponden como supuestos empleados; (iii) ha violado ciertas normas antimonopólicas y de competencia desleal del estado de California, y; (iv) ha cometido fraude y declaraciones falsas. El árbitro desechó las demandas relativas a las prácticas monopólicas. Las acusaciones restantes continúan siendo alegadas por dos de los demandantes. El árbitro ha emitido un dictamen señalando su intención de certificar la demanda como de clase; los pormenores de dicho dictamen aún no han sido determinados. Los demandantes buscan el pago de daños y perjuicios y una reparación de equidad (“*equitable relief*”). Sin embargo, el demandante no ha especificado el monto total de los daños en su demanda. Es la intención de la Compañía defenderse enérgicamente de esta acción.

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)

12. CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS (continúa)

En octubre de 2005, Ramon Moreno y otros interpusieron una demanda de clase o colectiva (“*class action suit*”), en contra de Guerrero Mexico Food Products, Inc. y Gruma Corporation, la cual fue presentada en un Juzgado de Distrito de los Estados Unidos de América, del Distrito Central de California, en el Condado de Los Angeles. Dicha demanda, relacionada al pago de salarios y horas extras, alega que se hizo una clasificación errónea de los transportistas representados por el sindicato “*Internacional Brotherhood of Teamsters*” (los “*Teamsters*”), clasificándolos como exentos, cuando dichos transportistas deberían ser clasificados como no exentos y tener derecho al pago de horas extras por todas aquellas horas trabajadas en exceso de 8 horas en un día laboral y 48 horas en una semana laboral. Los demandantes también alegan que les fueron negados periodos de comida obligatorios, lo que es penado por el Código Laboral de California. Posteriormente, el demandante modificó la demanda para incluir un segundo demandante, siendo éste un empleado actual. Así mismo, la Compañía realizó la contestación de la demanda alegando 33 defensas afirmativas. También se presentó una queja contra el sindicato Local 63 de los *Teamsters* por incumplimiento de contrato, buscando un remedio declaratorio. El Local 63 de los *Teamsters* presentó una petición para anular nuestra queja. El 20 de diciembre de 2006 el demandante presentó una solicitud para certificar la demanda como de clase, para lo que el Juzgado sostuvo una audiencia el 26 de febrero de 2007. No obstante lo anterior, al 20 de marzo de 2007 el Juzgado no ha emitido su resolución al respecto. Por último, el Juzgado ha fijado una nueva fecha para el desahogo del juicio, siendo esta el 23 de octubre de 2007. La Compañía ha continuado con su investigación y diversas pruebas ya se han desahogado. Es la intención de la Compañía defenderse enérgicamente de esta acción.

El 24 de agosto de 2005, la Compañía adquirió el 100% de las acciones de Agroinsa, un grupo empresarial dedicado a la producción de harina de maíz en Celaya, Guanajuato, así como de harina de maíz, harina de trigo y otros productos alimenticios en Monterrey, Nuevo León. En cumplimiento a lo previsto por la Ley Federal de Competencia Económica, la Compañía notificó a la Comisión Federal de Competencia ("CFC") la posible adquisición a través de un "aviso de concentración".

El 21 de noviembre de 2005, la Compañía fue notificada de que la CFC negó su requerimiento para aprobar la adquisición de Agroinsa.

Aunado a la posición de la Compañía de que la resolución de la CFC fue emitida sin fundamentos legales y económicos debidamente substanciados, el 16 de enero de 2006, la Compañía presentó un recurso de revisión administrativa ante la CFC sosteniendo que dicha adquisición debía ser aprobada por dicha autoridad con fundamento en la figura de la afirmativa ficta, toda vez que la CFC notificó su resolución de manera extemporánea de conformidad con el Artículo 21 de la Ley Federal de Competencia Económica.

El 6 de abril de 2006, la CFC resolvió dicho recurso de revisión confirmando la negativa de la concentración. En consecuencia, la Compañía solicitó ante el Décimo Tercer Juzgado de Distrito en Materia Administrativa del Distrito Federal, la anulación de la resolución de la CFC. El 24 de agosto de 2006, dicho Juzgado de Distrito concedió a la Compañía su petición ordenándole a la CFC que aprobara la adquisición. El 14 de junio de 2007, después de la substanciación de un recurso de revisión interpuesto por la CFC, ante el Tercer Tribunal Colegiado en Materia Administrativa, en contra de la decisión emitida por el Décimo Tercer Juzgado de Distrito en Materia Administrativa, el Tercer Tribunal Colegiado en Materia Administrativa, con fundamento en diversos criterios emitidos por la Suprema Corte de Justicia de la Nación para este caso, determinó que sí opera la figura de la afirmativa ficta para proteger el derecho de la Compañía a adquirir Agroinsa. Dicha decisión ha quedado firme y es inapelable.

En virtud de dicha resolución judicial, la CFC está obligada legalmente a emitir en breve, una nueva resolución administrativa autorizando a la Compañía la adquisición de Agroinsa conforme a los términos notificados a la CFC.

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)

12. CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS (continúa)

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 hayan transcurrido tres cuartas partes del plazo de los contratos. Los contratos relativos se registran como arrendamiento operativo.

Al 31 de diciembre de 2006, la Compañía tiene compromisos derivados de contratos de arrendamiento a largo plazo de instalaciones y equipo hasta el año 2015. Las rentas futuras mínimas anuales ascienden a \$1,683,625 (\$155,747 miles de dólares) y son como sigue:

<u>Año</u>	<u>Instalaciones</u>	<u>Equipo</u>	<u>Total</u>
2007.....	\$ 179,327	\$ 295,827	\$ 475,154
2008.....	181,694	230,621	412,315
2009.....	117,040	157,426	274,466
2010.....	118,553	100,792	219,345
2011.....	49,921	60,903	110,824
2012.....	80,005	111,516	191,521
	<u>\$ 726,540</u>	<u>\$ 957,085</u>	<u>\$ 1,683,625</u>
	<u>U.S.\$ 67,210,000</u>	<u>U.S.\$ 88,537,000</u>	<u>U.S.\$ 155,747,000</u>

Los gastos por renta fueron de aproximadamente \$422,205, \$429,526 y \$505,801 en los años terminados el 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2006, la Compañía tiene compromisos para comprar grano y otras materias primas en Estados Unidos de América por aproximadamente \$1,418,272 (\$131,200,000 dólares americanos), que serán entregados durante 2007.

Al 31 de diciembre de 2006, la Compañía tiene compromisos para comprar maquinaria y equipo por aproximadamente \$485,423 (\$44,905,000 dólares americanos).

Al 31 de diciembre de 2006, la Compañía tiene cartas de crédito por \$112,208 (\$10,380,000 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.

13. CAPITAL CONTABLE

A) CAPITAL SOCIAL

El 27 de enero de 2006, la Compañía concluyó la Oferta Pública Primaria de 30 millones de acciones, lo cual representó aproximadamente \$1,148 millones de pesos después de disminuir los descuentos y las comisiones a intermediarios colocadores y gastos relacionados con la Oferta. Los recursos de esta oferta fueron destinados a incrementar la capacidad de producción en los Estados Unidos de América.

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)

13. CAPITAL CONTABLE (continúa)

Al 31 de diciembre de 2006, el capital social de la Compañía está representado por 482,549,952 acciones nominativas comunes Serie "B", sin expresión de valor nominal, correspondientes a la porción fija sin derecho a retiro totalmente suscritas y pagadas, sin acciones en tesorería (452,549,952 acciones suscritas y pagadas al 31 de diciembre de 2005).

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 38.91% si se pagan en el ejercicio 2007 en adelante. El impuesto pagado puede acreditarse contra el impuesto sobre la renta del ejercicio o de los siguientes dos años. Los dividendos pagados 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. El diferencial entre el valor de compra de acciones propias y su valor teórico, compuesto por su valor nominal y la prima en venta de acciones pagadas en su caso, se registra en la reserva de recompra de acciones propias incluida en la cuenta de utilidades retenidas de ejercicios anteriores. La ganancia o pérdida por la venta de acciones propias se registra como prima en venta de acciones. Al 31 de diciembre de 2006, la Compañía no tiene operaciones con acciones propias.

D) CONVERSION DE ENTIDADES EXTRANJERAS

El rubro de "Conversión de Entidades Extranjeras" se integra como sigue:

	<u>2005</u>	<u>2006</u>
Saldo inicial de la conversión de la inversión neta en subsidiarias extranjeras.....	\$ (644,134)	\$ (1,165,485)
Efecto del año de la conversión de la inversión neta en subsidiarias extranjeras.....	(712,304)	450,858
Diferencias cambiarias derivadas de financiamientos en moneda extranjera registrados como cobertura natural para las inversiones en subsidiarias extranjeras, neto de impuestos.....	190,953	(54,848)
	<u>\$ (1,165,485)</u>	<u>\$ (769,475)</u>

La inversión que la Compañía tiene en sus operaciones en Estados Unidos de América y Europa, le genera una cobertura natural de hasta \$520 millones de dólares americanos y de \$500 millones de dólares americanos, al 31 de diciembre de 2005 y 2006, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2005 y 2006, el efecto acumulado de la conversión de la inversión neta en el capital minoritario de subsidiarias extranjeras asciende a \$2,927 y \$(73,226), respectivamente.

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)**

13. CAPITAL CONTABLE (continúa)

E) EFECTOS DE LA INFLACIÓN

Al 31 de diciembre de 2006, el capital contable mayoritario se integra como sigue:

	<u>Nominal</u>	<u>Actualización</u>	<u>Total</u>
Capital social.....	\$ 4,880,142	\$ 7,954,822	\$ 12,834,964
Prima en venta de acciones.....	2,150,629	2,515,458	4,666,087
Insuficiencia en la actualización del capital....	-	(14,577,180)	(14,577,180)
Instrumentos financieros de cobertura.....	6,404	-	6,404
Efecto acumulado por cambio contable para el registro del impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades diferidos.....	(209,951)	(8,165)	(218,116)
Utilidades retenidas de años anteriores.....	4,107,506	6,550,865	10,658,371
Utilidad neta del año.....	1,511,977	12,761	1,524,738
Conversión de entidades extranjeras.....	(769,475)	-	(769,475)
	<u>\$ 11,677,232</u>	<u>\$ 2,448,561</u>	<u>\$ 14,125,793</u>

F) VALOR FISCAL DEL CAPITAL SOCIAL Y UTILIDADES RETENIDAS

Al 31 de diciembre de 2006, los valores fiscales actualizados del capital social y de las utilidades retenidas ascienden a \$10,086,904 y \$1,715,867, respectivamente.

14. OTROS GASTOS, NETO

Otros gastos, neto se analiza como sigue:

	<u>Por el año terminado el 31 de diciembre de</u>		
	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
Utilidad en venta de acciones de GFNorte (Nota 6)	\$ -	\$ -	\$ 380,572
Utilidad en venta de acciones de subsidiarias.....	-	-	137,971
Deterioro de activos de larga duración (Nota 3-L).....	(235,049)	(41,212)	(465,608)
Amortización de otros diferidos	(51,697)	(50,488)	(56,330)
Pérdida en venta de activos fijos y otros activos.....	31,215	(13,772)	(5,720)
Costos de emisión cancelados por redención anticipada de deuda	(24,558)	-	-
Otros	(16,002)	(41,662)	(4,953)
	<u>\$ (296,091)</u>	<u>\$ (147,134)</u>	<u>\$ (14,068)</u>

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)**

15. 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 el de todas las subsidiarias mexicanas controladas. La aplicación de este régimen tiene el efecto de diferir el pago de ISR causado por aproximadamente \$147,997, \$286,095 y \$408,874, que reduce la provisión del ISR causado para los años terminados el 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006 en estas cantidades, respectivamente. El régimen de consolidación fiscal permite consolidar fiscalmente el 100% de la participación accionaria.

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% hasta el 31 de diciembre de 2006 (1.25% y sin resta de pasivos a partir de 2007) 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, cuando son mayores al ISR, de los tres años anteriores y de los diez años subsecuentes.

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2005, el IMPAC causado asciende a \$3,134 y \$71,833, respectivamente.

B) CONCILIACION ENTRE RESULTADOS CONTABLES Y FISCALES

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, 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		
	2004	2005	2006
ISR con la tasa legal (33% para 2004, 30% para 2005 y 29% para 2006).....	\$ 548,474	\$ 361,815	\$ 416,249
Variación en valuación de pérdidas fiscales por amortizar.....	-	43,037	58,288
Pérdidas de subsidiarias mexicanas no utilizadas para consolidación fiscal.....	70,138	13,087	10,108
Diferencias por tasas de impuestos de subsidiarias extranjeras.....	24,500	(26,548)	(82,870)
Dividendos cobrados del extranjero.....	257,133	-	-
Efecto por cambio de tasa en la ley del ISR.....	(99,659)	-	-
Efectos de inflación.....	(9,706)	(12,049)	4,056
Otros.....	(2,844)	7,083	5,718
ISR con la tasa efectiva (48% para 2004, 32% para 2005 y 29% para 2006).....	<u>\$ 788,036</u>	<u>\$ 386,425</u>	<u>\$ 411,549</u>

Como resultado de las modificaciones a la Ley del Impuesto sobre la Renta en México, aprobada el 13 de noviembre de 2004, la tasa del ISR será 28% en 2007. En consecuencia, el efecto de esta disminución en la tasa del ISR fue considerado en la valuación del ISR diferido generando en 2004, una reducción del pasivo relativo en \$99,659, incrementando la utilidad neta en el mismo importe.

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)**

15. 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:

	2005	2006
Pérdidas fiscales por amortizar y otros créditos fiscales...	\$ (279,238)	\$ (179,420)
Provisiones de pasivo.....	(170,878)	(229,997)
Impuesto al activo por recuperar.....	(403,711)	(195,168)
Intangibles por operaciones entre compañías afiliadas....	(87,552)	(60,669)
Otros.....	(136,640)	(164,721)
Activo por ISR diferido.....	<u>(1,078,019)</u>	<u>(829,975)</u>
Propiedad, planta y equipo, neto.....	1,823,094	1,752,579
Inventarios.....	288,589	243,292
Activos intangibles y otros.....	141,812	155,562
Inversión en asociación en participación y en acciones de asociadas.....	<u>383,100</u>	<u>392,003</u>
Pasivo por ISR diferido.....	<u>2,636,595</u>	<u>2,543,436</u>
Pasivo neto por ISR diferido.....	<u>\$ 1,558,576</u>	<u>\$ 1,713,461</u>

Al 31 de diciembre de 2006, la Compañía no reconoció ISR diferido activo por \$85,269 derivado de las pérdidas fiscales de algunas de sus subsidiarias extranjeras sobre las cuales no existe evidencia suficiente de que serán recuperadas durante su periodo de amortización.

C) PÉRDIDAS FISCALES POR AMORTIZAR E IMPAC POR RECUPERAR

Al 31 de diciembre de 2006, la Compañía no tiene, en México, pérdidas fiscales por amortizar provenientes de la consolidación fiscal. El IMPAC al 31 de diciembre de 2006 generado en la consolidación fiscal, que puede ser recuperado en la medida que la Compañía cause ISR en exceso del IMPAC por \$103,449, se integra como sigue:

<u>Año de caducidad</u>	IMPAC por recuperar
2013.....	\$ 28,509
2014.....	3,107
2015.....	71,833
	<u>\$ 103,449</u>

Al 31 de diciembre de 2006, algunas subsidiarias del extranjero tiene pérdidas fiscales por amortizar por aproximadamente \$48,163 (2,307 millones de colones costarricenses) las cuales expiran en los años 2009 a 2011 y \$87,095 (17,322 millones de bolívares), las cuales vencen en los años 2007 a 2008.

D) PARTICIPACIÓN DE LOS TRABAJADORES EN LAS UTILIDADES (PTU)

En México, la PTU se determina individualmente para cada subsidiaria 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.

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)**

16. MONEDAS EXTRANJERAS

A) DIFERENCIAS CAMBIARIAS

Por los años terminados al 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, las fluctuaciones cambiarias de los activos y pasivos monetarios fueron aplicadas contablemente como sigue:

	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</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.....	\$ 21,943	\$ 270,792	\$ (75,635)
Diferencias cambiarias derivadas de operaciones en moneda extranjera aplicadas a los resultados	(53,004)	(53,476)	(18,441)
	<u>\$ (31,061)</u>	<u>\$ 217,316</u>	<u>\$ (94,076)</u>

B) POSICIÓN MONETARIA

Al 31 de diciembre de 2005 y 2006, los activos y pasivos monetarios denominados y pagaderos en dólares americanos, se resumen a continuación:

	Dólares americanos (miles)	
	<u>2005</u>	<u>2006</u>
En empresas ubicadas en México:		
Activos:		
Corto plazo	U.S.\$ 9,656	U.S.\$ 12,142
Largo plazo.....	81	71
Pasivos:		
Corto plazo	(8,560)	(69,488)
Largo plazo.....	(564,005)	(481,826)
	<u>U.S.\$ (562,828)</u>	<u>U.S.\$ (539,101)</u>

	Dólares americanos (miles)	
	<u>2005</u>	<u>2006</u>
En empresas ubicadas en el extranjero:		
Activos:		
Corto plazo	U.S.\$ 195,550	U.S.\$ 285,321
Largo plazo.....	3,312	4,279
Pasivos:		
Corto plazo	(276,943)	(314,436)
Largo plazo.....	(185,262)	(184,612)
	<u>U.S.\$ (263,343)</u>	<u>U.S.\$ (209,448)</u>

Al 31 de diciembre de 2005 y 2006, para valuar en pesos los activos y pasivos anteriores se utilizaron los tipos de cambio de \$10.63 y \$10.81 pesos por dólar americano, respectivamente. Al 25 de junio de 2007, fecha de emisión de los estados financieros, el tipo de cambio por dólar es de \$10.82 pesos por dólar americano.

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)**

16. MONEDAS EXTRANJERAS (continúa)

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, las principales operaciones efectuadas por las subsidiarias mexicanas en dólares americanos son:

	Dólares americanos (miles)		
	2004	2005	2006
Compras de maíz y otros inventarios	U.S.\$ 94,939	U.S.\$ 94,963	U.S.\$ 108,830
Intereses pagados.....	27,081	35,946	38,222
Adquisiciones de planta y equipo.....	133	424	424
Servicios	5,125	7,480	7,480
	U.S.\$ 127,278	U.S.\$ 138,813	U.S.\$ 154,956

Al 31 de diciembre, los activos no monetarios consolidados en monedas extranjeras, son como sigue:

	2005		2006	
	Moneda extranjera (miles)	Tipo de cambio de cierre	Moneda extranjera (miles)	Tipo de cambio de cierre
Dólares americanos.....	716,756	10.63	836,932	10.81
Francos suizos.....	21,562	8.08	199,701	8.87
Euros.....	13,823	12.5732	32,989	14.2681
Bolívares venezolanos.....	462,462,371	0.0049	385,424,593	0.0050
Dólares australianos.....	-	7.796	28,695	8.4913
Yuanes.....	-	1.3171	5,853	1.3834
Libras esterlinas.....	-	18.2708	7,729	21.1671
Dólares canadienses.....	-	9.11	521	9.28
Colones costarricenses.....	35,660,409	0.0214	43,572,733	0.0209

17. 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 (principalmente Estados Unidos de América y Europa): 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, Europa, Asia y Oceanía. 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. Las principales marcas son JUANA, TIA BERTA y DECASA en harina de maíz, ROBIN HOOD y POLAR en harina de trigo, MONICA en arroz y LASSIE en avena.

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)**

17. INFORMACION POR SEGMENTO (continúa)

- El renglón de “otros” representa aquellos segmentos que en forma individual no exceden al 10% del total consolidado, estos segmentos comprenden la división de harina de maíz y otros productos en Centroamérica, la división de harina de trigo en México, la división de tortilla empacada en México y la división de tecnología y equipo. La división de harina de maíz y otros productos en Centroamérica produce, distribuye y vende harina de maíz, tortilla y frituras y cultiva y vende palmito. La actividad de la división de harina de trigo en México es la producción y comercialización de harina de trigo en este país. La división de tortilla empacada en México produce y distribuye tortilla empacada. La división de tecnología y equipo conduce 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.

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 2004 y por el año terminado en esa fecha:

<u>Segmentos</u>	<u>Ventas netas a clientes externos</u>	<u>Ventas netas entre compañías</u>	<u>Utilidad (pérdida) de operación</u>	<u>Depreciación y amortización</u>
Harina de maíz y tortilla empacada (Estados Unidos de América y Europa).....	\$ 12,296,117	\$ -	\$ 1,218,895	\$ 497,851
Harina de maíz (México).....	6,027,837	194,186	484,685	272,840
Harina de maíz, trigo y otros productos (Venezuela).....	3,821,510	-	213,027	92,008
Otros.....	3,620,610	462,666	4,304	161,050
Otras partidas en conciliación.....	33,666	(656,852)	81,668	65,786
Total.....	<u>\$ 25,799,740</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 2,002,579</u>	<u>\$ 1,089,535</u>

<u>Segmentos</u>	<u>Activos Totales</u>	<u>Pasivos totales</u>	<u>Inversión en activos fijos</u>
Harina de maíz y tortilla empacada (Estados Unidos de América y Europa).....	\$ 8,848,151	\$ 3,295,319	\$ 1,007,290
Harina de maíz (México).....	8,030,204	1,466,837	64,653
Harina de maíz, trigo y otros productos (Venezuela).....	3,539,169	1,726,168	102,298
Otros.....	4,080,887	621,316	96,994
Otras partidas en conciliación.....	1,524,665	4,708,033	49,583
Total.....	<u>\$ 26,023,076</u>	<u>\$ 11,817,673</u>	<u>\$ 1,320,818</u>

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)**

17. INFORMACION POR SEGMENTO (continúa)

Información por segmento al 31 de diciembre de 2005 y por el año terminado en esa fecha:

<u>Segmentos</u>	<u>Ventas netas a clientes externos</u>	<u>Ventas netas entre compañías</u>	<u>Utilidad (pérdida) de operación</u>	<u>Depreciación y amortización</u>
Harina de maíz y tortilla empacada (Estados Unidos de América y Europa).....	\$ 14,326,749	\$ -	\$ 1,183,786	\$ 561,323
Harina de maíz (México).....	6,569,860	220,868	721,690	272,470
Harina de maíz, trigo y otros productos (Venezuela).....	3,220,834	-	(90,640)	108,589
Otros.....	3,724,603	523,207	(148,138)	156,242
Otras partidas en conciliación.....	20,852	(744,075)	(33,569)	61,316
Total.....	<u>\$ 27,862,898</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 1,633,129</u>	<u>\$ 1,159,940</u>

<u>Segmentos</u>	<u>Activos Totales</u>	<u>Pasivos totales</u>	<u>Inversión en activos fijos</u>
Harina de maíz y tortilla empacada (Estados Unidos de América y Europa).....	\$ 9,757,642	\$ 3,613,881	\$ 950,798
Harina de maíz (México).....	8,863,386	2,254,519	769,842
Harina de maíz, trigo y otros productos (Venezuela).....	3,181,564	1,602,613	217,895
Otros.....	4,337,770	1,051,415	163,974
Otras partidas en conciliación.....	1,826,221	4,719,203	42,582
Total.....	<u>\$ 27,966,583</u>	<u>\$ 13,241,631</u>	<u>\$ 2,145,091</u>

Información por segmento al 31 de diciembre de 2006 y por el año terminado en esa fecha:

<u>Segmentos</u>	<u>Ventas netas a clientes externos</u>	<u>Ventas netas entre compañías</u>	<u>Utilidad (pérdida) de operación</u>	<u>Depreciación y amortización</u>
Harina de maíz y tortilla empacada (Estados Unidos de América y Europa).....	\$ 16,309,916	\$ 1,686	\$ 938,253	\$ 609,369
Harina de maíz (México).....	7,112,059	276,284	823,094	280,165
Harina de maíz, trigo y otros productos (Venezuela).....	3,132,121	-	96,232	102,308
Otros.....	4,081,697	1,019,196	171,055	160,253
Otras partidas en conciliación..	18,385	(1,297,166)	(246,109)	49,983
Total.....	<u>\$ 30,654,178</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 1,782,525</u>	<u>\$ 1,202,078</u>

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)**

17. INFORMACION POR SEGMENTO (continúa)

Segmentos	Activos Totales	Pasivos totales	Inversión en activos fijos
Harina de maíz y tortilla empacada (Estados Unidos de América y Europa).....	\$ 12,348,600	\$ 5,027,571	\$ 1,576,904
Harina de maíz (México).....	8,970,120	2,060,830	338,076
Harina de maíz, trigo y otros productos (Venezuela).....	2,589,034	1,535,757	236,655
Otros.....	4,634,676	1,241,798	201,097
Otras partidas en conciliación.....	1,695,075	3,323,408	80,231
Total.....	<u>\$ 30,237,505</u>	<u>\$ 13,189,364</u>	<u>\$ 2,432,963</u>

A continuación se presenta el detalle de otras partidas en conciliación de la utilidad de operación:

Otras partidas en conciliación	2004	2005	2006
Gastos corporativos	\$ 41,419	\$ (86,993)	\$ (121,029)
Eliminaciones de operaciones entre compañías.....	40,249	53,424	(125,080)
	<u>\$ 81,668</u>	<u>\$ (33,569)</u>	<u>\$ (246,109)</u>

Adicionalmente se presenta la información por segmento geográfico:

	2004	%	2005	%	2006	%
VENTAS NETAS:						
Estados Unidos de						
América y Europa.....	\$ 12,296,117	48	\$ 14,326,749	51	\$ 16,309,916	53
México	8,367,917	32	8,891,595	32	9,616,862	32
Venezuela.....	3,821,510	15	3,220,834	12	3,132,121	10
Centroamérica	1,314,196	5	1,423,720	5	1,595,279	5
	<u>\$ 25,799,740</u>	<u>100</u>	<u>\$ 27,862,898</u>	<u>100</u>	<u>\$ 30,654,178</u>	<u>100</u>
ACTIVOS IDENTIFICABLES:						
Estados Unidos de						
América y Europa.....	\$ 8,848,150	34	\$ 9,757,642	35	\$ 12,348,600	41
México	12,592,755	48	13,960,137	50	14,099,451	47
Venezuela.....	3,539,169	14	3,181,564	11	2,589,034	8
Centroamérica	1,043,002	4	1,067,240	4	1,200,420	4
	<u>\$ 26,023,076</u>	<u>100</u>	<u>\$ 27,966,583</u>	<u>100</u>	<u>\$ 30,237,505</u>	<u>100</u>
INVERSIÓN DEL AÑO EN ACTIVO FIJO:						
Estados Unidos de						
América y Europa.....	\$ 1,007,290	76	\$ 950,798	44	\$ 1,576,904	65
México	211,230	16	932,379	44	491,627	20
Venezuela.....	102,298	8	217,895	10	236,655	10
Centroamérica	-	0	44,019	2	127,777	5
	<u>\$ 1,320,818</u>	<u>100</u>	<u>\$ 2,145,091</u>	<u>100</u>	<u>\$ 2,432,963</u>	<u>100</u>

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)**

18. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

A) VALOR DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El importe de efectivo e inversiones temporales, cuentas y documentos 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 y documentos 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:

	Valor en libros	Valor de Mercado
Al 31 de diciembre de 2005:		
Pasivos: Bonos en dólares americanos a perpetuidad con intereses fijos del 7.75% anual.....	\$ 3,330,911	\$ 3,516,442
Pasivos: Bonos en dólares americanos con intereses fijos del 7.625% anual.....	561,169	577,244
Pasivos: Cobertura de tipos de cambio.....	16,274	16,274
Activo: Cobertura de tasas de interés.....	41,077	41,077
	Valor en libros	Valor de Mercado
Al 31 de diciembre de 2006		
Pasivos: Bonos en dólares americanos a perpetuidad con intereses fijos del 7.75% anual.....	\$ 3,243,000	\$ 3,420,068
Pasivos: Bonos en dólares americanos con intereses fijos del 7.625% anual.....	546,359	553,026
Pasivos: Cobertura de tipos de cambio.....	14,946	14,946
Pasivos: Cobertura de tasas de interés.....	9,980	9,980
Activo: Cobertura de tipos de cambio.....	2,244	2,244
Activo: Cobertura de tasas de interés.....	32,782	32,782
Activo: Cobertura de materias primas.....	202,558	202,558

Los valores de mercado anteriores fueron determinados por la Compañía de la siguiente manera:

- El valor de mercado de la deuda y de los instrumentos financieros derivados se determina en base a las cotizaciones reales de dichos instrumentos en los mercados de referencia.
- Los importes del resto de la deuda a largo plazo de la Compañía se aproximan a su valor de mercado.

B) COBERTURAS

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 materias primas para cubrir la variabilidad en los flujos de efectivo por las fluctuaciones en los precios. Estos contratos son de corto plazo y no exceden las necesidades de producción del año y se clasifican como coberturas de flujo de efectivo o coberturas de valor razonable.

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)

18. INSTRUMENTOS FINANCIEROS (continúa)

Al 31 de diciembre de 2005 y 2006, la Compañía tiene contratos derivados abiertos de materias primas, con un valor razonable de \$1,865 y \$202,558, respectivamente,

La Compañía utiliza ocasionalmente instrumentos financieros derivados de futuros y opciones como estrategia para cubrir el riesgo en la variabilidad de precios de sus materias primas, estas operaciones no califican como coberturas contables. Como resultado de lo anterior, estos instrumentos financieros derivados se registran a su valor razonable estimado y el resultado de esta valuación se reconoce en los resultados del periodo. Durante 2006, la Compañía tuvo un efecto desfavorable por aproximadamente \$133,027 (\$12,306,000 dólares) derivado de estos contratos.

La Compañía utiliza instrumentos financieros derivados tales como contratos *swaps* de tasa de interés con el propósito de administrar el riesgo de la tasa de interés de la deuda a largo plazo. La Compañía celebró contratos de tasa de interés tipo *swaps* para cubrir los bonos en dólares americanos con vencimiento en 2007 y con intereses del 7.625%, bajo los cuales la tasa fija es intercambiada por una tasa variable de LIBOR más 2.035%; adicionalmente, la Compañía celebró un acuerdo para pagar una tasa fija de 5.1525% durante 2004 y 5.485% del 2005 al 2007 y recibir tasa LIBOR. La Compañía también celebró contratos *swap* de tasa de interés para cubrir el crédito sindicado que vence en 2010, mediante el cual la tasa variable del crédito LIBOR 6M se intercambia por una tasa fija de 3.2775% hasta marzo 2008 y 4.5050% hasta marzo 2009; estos contratos incluyen una cláusula que limita los montos a intercambiar cuando la tasa LIBOR 6M alcance 6% hasta marzo 2008 y 7% hasta marzo 2009. Al 31 de diciembre de 2006, el efecto favorable de los cambios en el valor razonable de todos los contratos *swap* de tasa de interés mencionados anteriormente asciende a \$32,782, de los cuales \$24,411 fueron reconocidos en la utilidad integral dentro del capital contable y \$8,371 fueron registrados en los resultados del periodo. La ganancia realizada de los contratos vencidos en el ejercicio 2006 fue por \$19,022 y se reconoció en los resultados del periodo.

Durante 2006, la Compañía celebró contratos *swaps* de tasa de interés por un valor nominal de \$150 millones de dólares americanos y con vencimientos en septiembre de 2007 y marzo de 2008, mediante los cuales la Compañía paga una tasa fija de 0.34% y recibe una tasa LIBOR 6M menos 3.2775% si la tasa LIBOR 6M es mayor o igual a 6% y menor a 6.5% en marzo de 2007 y mayor o igual a 6% y menor a 6.75% en septiembre de 2007. Adicionalmente, la Compañía celebró contratos *swaps* por un nominal de \$150 millones de dólares americanos con vencimiento en marzo de 2007, mediante los cuales paga \$437 miles de dólares americanos y recibe una tasa LIBOR 6M menos 3.2775% si la tasa LIBOR 6M es igual o mayor a 6% en septiembre de 2006. Estos contratos no se asignaron como cobertura contable y sus valores razonables al 31 de diciembre de 2006 fueron por \$9,980.

Durante 2004 y 2005, se contrataron coberturas de *forwards* y opciones de tipo de cambio (peso-dólar americano) por un monto nominal de \$55.8 millones de dólares americanos, con vencimiento en diferentes fechas hasta noviembre de 2007. El objetivo de estos contratos es cubrir riesgos financieros por movimientos cambiarios sobre los pagos trimestrales de intereses de los bonos a perpetuidad. El efecto desfavorable realizado de los contratos vencidos durante el ejercicio 2006 fue por \$4,770 y se reconoció en los resultados del periodo. Al 31 de diciembre de 2006, el efecto desfavorable no realizado por los cambios en el valor razonable estimado de los contratos vigentes, por un monto nominal de 10.1 millones de dólares americanos, fue por \$14,946, el cual se registró como utilidad integral dentro del capital contable.

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)

18. INSTRUMENTOS FINANCIEROS (continúa)

Durante 2006, la Compañía celebró contratos de *forwards* y opciones de tipo de cambio (peso-dólar americano) por un monto nominal de \$16.7 millones de dólares americanos, con vencimientos durante 2006 y un monto nominal por \$21.8 millones de dólares americanos, con vencimientos en diferentes fechas hasta noviembre de 2007. Estos contratos no se asignaron como cobertura contable. El efecto desfavorable realizado de los contratos vencidos durante el ejercicio 2006 fue por \$894 y se reconoció en los resultados del periodo. Al 31 de diciembre de 2006 el efecto favorable no realizado por los cambios en el valor razonable estimado de los contratos vigentes, fue por \$2,244 y también se reconoció en resultados.

C) CONCENTRACIÓN 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, Centroamérica, Venezuela, Europa, Asia y Oceanía. La Compañía mantiene reservas para posibles pérdidas en la recuperación de cuentas por cobrar.

Las operaciones de la Compañía en Venezuela representaron aproximadamente el 10.2% de nuestras ventas netas en el 2006. En años recientes, la inestabilidad política y civil ha prevalecido en Venezuela. Esta incertidumbre representa un riesgo para la Compañía en ese país, el cual no se puede controlar ni medir o estimar en forma adecuada. Por ejemplo, como resultado de la huelga nacional que se llevó a cabo en diciembre de 2002 a febrero de 2003 y en un esfuerzo por reactivar la economía y controlar la inflación, las autoridades de Venezuela impusieron controles al tipo de cambio y a los precios de ciertos productos en 2003. Los controles al tipo de cambio pudieran limitar la capacidad de la Compañía para convertir bolívares a otras monedas y transferir fondos fuera de Venezuela. Adicionalmente, los controles de precios aplican a ciertos productos tales como la harina de maíz y la harina de trigo, lo cual ha limitado la habilidad de la Compañía para incrementar precios con el fin de compensar los incrementos en costos de materia prima. En febrero de 2003, el gobierno de Venezuela estableció un tipo de cambio fijo ante el dólar americano de \$1,600 bolívares por \$1.00 dólar americano, incrementándolo posteriormente en febrero de 2004 a \$1,920 bolívares por dólar americano. En marzo de 2005, el gobierno venezolano estableció un nuevo tipo de cambio fijo único ante el dólar americano de \$2,150 bolívares por \$1.00 dólar americano. La situación financiera y resultados de operación de la Compañía pudieran ser afectados negativamente debido a que, entre otras razones, (i) una parte de sus ventas están denominadas en bolívares; (ii) las subsidiarias en Venezuela elaboran productos que están sujetos a controles de precios; y, (iii) parte de las ventas de la Compañía dependen de las políticas centralizadas del gobierno venezolano para sus programas de abasto y asistencia social, (iv) pudiera tener dificultades en repatriar dividendos de sus subsidiarias en Venezuela, así como en la importación de algunos de sus requerimientos de materia prima como resultado del control cambiario y (v) costos mayores en ciertas materias primas de la Compañía debido a la implementación de tarifas a la importación.

El presidente en turno fue reelecto para un segundo periodo en diciembre de 2006, por lo que se espera que se mantenga la incertidumbre civil y política durante el siguiente sexenio. Adicionalmente, a principios de 2007 el presidente en turno fue habilitado por el poder legislativo de ese país con facultades extraordinarias para legislar por decreto por un periodo de 18 meses en diversas áreas estratégicas, lo que podría resultar en ciertos cambios estructurales en la política económica y social de Venezuela, incrementando la incertidumbre en dicho país. Recientemente, las acciones del gobierno han afectado a ciertos negocios venezolanos, incluyendo compañías de medios de comunicación, lo cual ha generado resistencia civil y demostraciones públicas de resistencia.

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)

19. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Al 31 de diciembre de 2005 y 2006, la Compañía es dueña del 10.8557% y 10.0024%, respectivamente, 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. Durante 2006, la Compañía no obtuvo financiamientos de las subsidiarias de GFNorte.

Al 31 de diciembre de 2005 y 2006, la Compañía tiene cuentas por pagar a Archer-Daniels-Midland (ADM) incluidas en proveedores por \$144,136 y \$132,439, respectivamente. Adicionalmente, durante 2004, 2005 y 2006, la Compañía compró \$1,148,414, \$1,138,922 y \$1,240,336, respectivamente (\$103, \$105 y \$115 millones de dólares, respectivamente) de ingredientes de inventario a ADM, respectivamente. ADM es una compañía norteamericana asociada con la Compañía en alguna de sus subsidiarias.

20. NUEVOS PRONUNCIAMIENTOS

A partir del 1 de enero de 2007, entraron en vigor las disposiciones de las siguientes Normas de Información Financiera (NIF) emitidas por el Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera (CINIF), las cuales se considera que no tendrán una afectación importante en la información financiera que se presenta:

NIF B-3 “Estado de resultados” – Incorpora, entre otros, un nuevo enfoque para clasificar los ingresos, costos y gastos en ordinarios y no ordinarios, elimina las partidas especiales y extraordinarias y establece que la participación de los trabajadores en la utilidad como gasto ordinario no como un impuesto a la utilidad.

NIF B-13 “Hechos posteriores” – Requiere, entre otros, que se reconozcan en el período en que realmente se lleven a cabo las reestructuraciones de activos y pasivos y las renunciaciones por los acreedores a ejercer su derecho de hacer exigible los adeudos en los casos de situaciones de incumplimiento por la entidad con compromisos de contratos de deuda. Estos asuntos solo se revelarán en notas a los estados financieros.

NIF C-13 “Partes relacionadas” – Amplía, entre otros, la definición (alcance) del concepto de partes relacionadas e incrementa los requisitos de revelación en notas a los estados financieros.

NIF D-6 “Capitalización del Resultado Integral de Financiamiento” – Establece, entre otros, la obligación de la capitalización del resultado integral de financiamiento y reglas para su capitalización.

21. EVENTOS SUBSECUENTES

Durante el mes de enero de 2007, ante el aumento en el precio internacional del maíz registrado en la Bolsa de Chicago (Chicago Board Of Trade (CBOT)) así como en las cosechas de Jalisco, del Bajío y México, se desencadenaron una serie de incrementos en el precio de la tortilla, insumo básico en la dieta de las familias mexicanas y principal mercado de la Compañía. El 15 de enero de 2007, la Compañía a través de su subsidiaria Grupo Industrial Maseca, publicó su intención de no incrementar el precio de la harina de maíz hasta la siguiente cosecha, aclaró también que no es productor ni comercializador de maíz y reafirmó su compromiso de seguir apoyando a los industriales y autoservicios que producen tortilla para mantener la calidad y precios competitivos de este producto.

El Gobierno Federal, los sectores productivos, las empresas vinculadas a la cadena productiva y las organizaciones de productores agrícolas acordaron una serie de acciones conjuntas para estabilizar el precio de la tortilla y garantizar a los hogares mexicanos el abasto de maíz, harina de maíz y tortilla a precio justo, para lo cual el 18 de enero de 2007 firmaron el “PACTO PARA ESTABILIZAR EL PRECIO DE LA TORTILLA” (“el Pacto”). “El Pacto” lo integran 12 acciones específicas entre las que destacan las siguientes:

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)

21. EVENTOS SUBSECUENTES (continúa)

- Distribuidora Conasupo (DICONSA) venderá el kilo de maíz a \$3.50 y el de harina de maíz a \$5.00, esto en las 22,000 tiendas que tiene en el país.
- Los agentes comerciales que abastecen y venden maíz a los industriales del nixtamal, venderán el producto a \$3.50 por kilo, envasado y entregado en el molino en la capital del país.
- Los productores de harina de maíz, que integran la Cámara Nacional del Maíz Industrializado, se comprometen a mantener un precio promedio de venta no mayor a los \$5.00 por kilo de harina de maíz.
- Las empresas afiliadas a ANTAD (Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicios) así como Wal-Mart no subirán el precio de la tortilla, ofreciendo el kilo de este producto a \$6.50 en sus 1,900 puntos de venta.
- Los empresarios tortilleros agrupados (más de 5,000 puntos de venta) venderán el kilo de tortilla a no más de \$8.50.
- Se incrementa el cupo de importación hasta un máximo de 750 mil toneladas de maíz libre de arancel.
- Se autoriza un cupo de importación libre de arancel de maíz para consumo de aves, cerdo y ganado por 2 millones 850 mil toneladas.
- El Gobierno Federal a través de los distintos agentes productivos, instrumentará diversos mecanismos que permitan en el futuro disponer de una reserva estratégica de maíz blanco para consumo humano.

La Compañía, así como sus principales competidores, firmó este acuerdo el cual tiene vigencia a partir del 1 de enero hasta el 30 de abril de 2007. El 25 de abril de 2007 el gobierno mexicano anunció un segundo pacto el cual amplía el término hasta el 15 de agosto de 2007.

Como resultado de lo anterior, los precios de la harina de maíz de la Compañía no reflejan los recientes incrementos del costo del maíz, lo que ha resultado en un deterioro significativo en el desempeño financiero de Grupo Industrial Maseca, subsidiaria de la Compañía, durante el primer trimestre de 2007, lo cual podría continuar en la medida en que la Compañía no incremente precios. Mientras que el gobierno mexicano no ha fijado directamente el precio de la harina de maíz o tortilla, ha alentado fuertemente a los productores y minoristas mexicanos para que voluntariamente participen hasta la siguiente cosecha de maíz. La Compañía tiene la intención de cumplir con los términos de los pactos. La Compañía no puede asegurar que no habrá una extensión adicional a los pactos, que la Compañía cumplirá con sus términos en todo momento o que el gobierno mexicano no tomará acciones que pudieran afectar de manera adversa la situación financiera y los resultados de operación de la Compañía.

22. 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 3-E), 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 2006, 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.

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)**

22. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

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.

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:		
	2004	2005	2006
Utilidad neta mayoritaria bajo Principios Mexicanos....	\$ 953,000	\$ 1,238,754	\$ 1,524,738
Ajustes por Principios Americanos:			
Gasto por depreciación (Ver C)	(66,605)	(58,887)	(66,473)
Pérdida por deterioro en el valor en libros de activos ociosos (Ver C)	65,366	23,406	14,107
Gastos preoperativos y otros costos diferidos (Ver D)	14,229	6,224	(3,271)
Costo integral de financiamiento capitalizado (Ver E)	3,097	3,238	3,225
Transacción de venta y renta posterior (Ver F):			
Gasto por interés	(15,321)	(13,324)	(10,886)
Gasto por renta y depreciación, neto.....	6,480	4,796	2,584
Impuestos diferidos (Ver H)	88,475	(53,218)	(96,470)
Participación de los trabajadores en la utilidad diferida (Ver H)	(1,419)	(598)	486
Ganancia neta en la venta de acciones de compañía asociada (Ver M)	-	-	10,294
Efecto de ajustes por Principios Americanos en asociada (Ver M)	(40,879)	5,304	(18,104)
Exceso del valor en libros sobre costo (Ver I):			
Gasto por depreciación.....	57,177	59,781	59,554
Crédito mercantil y activos intangibles de vida indefinida (Ver J)	12,477	-	(6,228)
Extinción de deuda (Ver K)	(263,669)	13,784	13,685
Costos en emisión de deuda (Ver K)	-	(2,760)	2,118
Ganancia monetaria resultante de los ajustes por Principios Americanos	(72)	(13)	(16)
Efectos de la actualización del Boletín B-15 (Ver A).....	33,744	(4,658)	-
Total ajustes por Principios Americanos.....	(106,920)	(16,925)	(95,395)
Interés minoritario (Ver B)	(10,406)	17,103	19,078
Utilidad neta bajo Principios Americanos.....	\$ 835,674	\$ 1,238,932	\$ 1,448,421
Utilidad por acción, básica y diluida (en pesos).....	\$ 1.86	\$ 2.74	\$ 3.02
Promedio ponderado de acciones en circulación (miles)	450,306	451,446	480,007

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)**

22. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

Conciliación del capital contable:	Al 31 de diciembre de:	
	2005	2006
Capital contable bajo Principios Mexicanos	\$ 14,724,952	\$ 17,048,141
Ajustes por Principios Americanos:		
Propiedad, planta y equipo (Ver C).....	650,573	766,341
Gastos preoperativos y otros costos diferidos (Ver D).....	(7,780)	(10,686)
Costo integral de financiamiento capitalizado (Ver E)	(9,712)	(6,450)
Transacción de venta y renta posterior (Ver F).....	(81,963)	(88,101)
Exceso del costo sobre el valor en libros (Ver G).....	(167,321)	(166,685)
Impuestos diferidos (Ver H)	(17,576)	(108,644)
Participación de los trabajadores en la utilidad diferida (Ver H)	127	596
Inversión en acciones de compañía asociada (Ver M)	(180,267)	(133,511)
Exceso del valor en libros sobre el costo (Ver I)	(818,885)	(756,220)
Crédito mercantil y activos intangibles de vida indefinida (Ver J)	205,475	190,339
Extinción de deuda (Ver K)	(261,893)	(247,177)
Costos en emisión de deuda (Ver K).....	(2,831)	(1,749)
Obligaciones laborales (Ver L)	-	(19,053)
Ajustes por Principios Americanos atribuibles al interés minoritario	(109,099)	(119,681)
Interés minoritario bajo Principios Mexicanos (Ver B)	(2,989,119)	(2,922,348)
Efectos de la actualización del Boletín B-15 (Ver A)	(41,531)	-
Total ajustes por Principios Americanos	(3,831,802)	(3,623,029)
Capital contable bajo Principios Americanos	\$ 10,893,150	\$ 13,425,112

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 2006:

Saldo al 31 de diciembre de 2005.....	\$ 10,893,150
Emisión de acciones.....	1,148,136
Compras-ventas netas de acciones propias	2,614
Dividendos pagados	(424,394)
Instrumentos financieros derivados.....	6,312
Reconocimiento de los efectos de la inflación del año.....	(26,204)
Impacto de la adopción del SFAS No. 158 (neto de impuestos)	(13,718)
Efecto de conversión de entidades extranjeras.....	390,795
Utilidad neta del año	1,448,421
Saldo al 31 de diciembre de 2006.....	\$ 13,425,112

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)

22. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

A continuación se presenta un resumen del capital contable de la Compañía bajo Principios Americanos al 31 de diciembre de 2005 y 2006:

	<u>2005</u>	<u>2006</u>
Capital social	\$ 12,520,555	\$ 12,834,964
Prima en venta de acciones	3,733,297	4,569,494
Utilidades retenidas	9,302,065	10,326,236
Otras pérdidas integrales acumuladas	(14,662,767)	(14,305,582)
Capital contable bajo Principios Americanos.....	<u>\$ 10,893,150</u>	<u>\$ 13,425,112</u>

A) EFECTOS DE LA ACTUALIZACIÓN DEL BOLETÍN B-15

Como se revela en la Nota 3-E, la Compañía actualiza 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 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 2006, utilizando el INPC y el factor promedio ponderado de actualización. Ver Nota 22-R para información financiera condensada, preparada bajo Principios Americanos y actualizada a pesos constantes del 31 de diciembre de 2006 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 2005 y 2006 en \$741,176 y \$858,803, respectivamente.

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)

22. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

Bajo Principios Mexicanos, no es requerida la depreciación del equipo ocioso si se espera que el valor en libros sea recuperado y son sujetos a pruebas de deterioro. Bajo Principios Americanos, la depreciación de estos activos debe continuar y ser sometidos a pruebas de deterioro. Por lo tanto, el ajuste a propiedad, planta y equipo disminuye el capital contable al 31 de diciembre de 2005 y 2006 por \$182,351 y \$197,969, respectivamente.

Bajo Principios Mexicanos, la Compañía reconoció pérdidas por deterioro en el valor de ciertos activos ociosos que fueron depreciados. Bajo Principios Americanos, no se reconoció una pérdida por deterioro debido a que la depreciación de estos activos no fue eliminada, por lo tanto, el valor en libros bajo Principios Americanos es menor que bajo Principios Mexicanos, en consecuencia, la pérdida por deterioro reconocida bajo Principios Mexicanos fue reversada. Por lo anterior, el ajuste a propiedad, planta y equipo incrementa el capital contable al 31 de diciembre de 2005 y 2006 por \$91,748 y \$105,507, 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. 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 que no excede de 12 años. Bajo Principios Americanos, tales gastos deben considerarse como gastos del período.

Los ajustes por Principios Americanos de \$7,780 y \$10,686 disminuyen los activos intangibles presentados en el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2005 y 2006, 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 No. 98 señala que tal transacción debe reconocerse como un arrendamiento financiero, 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 2005 y 2006 reflejan un incremento en los activos fijos, neto de \$76,300 y \$41,943 respectivamente (neto de depreciación acumulada de \$81,963 y \$88,101, respectivamente) y un incremento a la deuda a largo plazo de \$158,263 y \$130,044, respectivamente.

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)

22. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

El arrendamiento financiero 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 (\$34,592) para el 2007, U.S.\$5.0 millones (\$54,050) para el año 2008, U.S.\$1.5 millones (\$16,215) para el año 2009 y aproximadamente U.S.\$4.7 millones (\$50,807) para los años siguientes.

G) AMORTIZACION DEL EXCESO DEL COSTO SOBRE EL VALOR EN LIBROS

Bajo Principios Mexicanos, hasta el 1 de enero de 2004, 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, incluyendo adquisiciones de control común. 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 \$167,321 y \$166,685 disminuyen el exceso del costo sobre el valor en libros presentado en el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2005 y 2006, respectivamente. No se presenta ajuste al resultado neto en la conciliación del 2004, 2005 y 2006, ya que la Compañía dejó de amortizar los excesos bajo Principios Mexicanos a partir de la adopción del Boletín B-7.

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 el impuesto sobre la renta y la participación de los trabajadores en la utilidad diferido generado por los otros ajustes por Principios Americanos. Adicionalmente, en 2006 la Compañía reconoció un pasivo por impuesto diferido de \$44,253 derivado del exceso del monto del valor en libros sobre la base fiscal de la inversión en acciones de GFNorte.

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 3-E 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.

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)**

22. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

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 e interés minoritario, reportados bajo Principios Mexicanos, son los siguientes:

	Por el año terminado el 31 de diciembre de:		
	2004	2005	2006
Nacional.....	\$ 173,403	\$ 43,266	\$ 416,774
Extranjero	1,464,086	1,162,789	1,018,567
	<u>\$ 1,637,489</u>	<u>\$ 1,206,055</u>	<u>\$ 1,435,341</u>

Las provisiones para el impuesto federal nacional, federal extranjero y estatal extranjero presentado dentro de los estados consolidados de resultados bajo Principios Mexicanos se componen de lo siguiente:

	Por el año terminado el 31 de diciembre de:		
	2004	2005	2006
Causado:			
Federal nacional.....	\$ 7,578	\$ 172,991	\$ 157,455
Federal extranjero	375,044	341,451	152,389
Estatual extranjero	35,555	34,142	29,025
	<u>\$ 418,177</u>	<u>\$ 548,584</u>	<u>\$ 338,869</u>
Diferido:			
Federal nacional.....	\$ 289,381	\$ (68,027)	\$ 116,098
Federal extranjero	67,436	(74,049)	(49,331)
Estatual extranjero	13,047	(20,083)	5,913
	<u>\$ 369,864</u>	<u>\$ (162,159)</u>	<u>\$ 72,680</u>
Total	<u>\$ 788,041</u>	<u>\$ 386,425</u>	<u>\$ 411,549</u>

Los efectos fiscales de las diferencias temporales que dan origen a los activos y pasivos por impuestos diferidos al 31 de diciembre de 2005 y 2006 se presentan a continuación:

	2005	2006
Impuesto diferido activo:		
Pérdidas fiscales por amortizar y otros créditos fiscales(a).....	\$ 682,948	\$ 374,588
Pasivos acumulados.....	170,878	229,997
Activos intangibles (b).....	87,552	60,669
Otros.....	136,640	170,056
Total impuesto diferido activo.....	<u>1,078,018</u>	<u>835,310</u>

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)**

22. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

	<u>2005</u>	<u>2006</u>
Impuesto diferido pasivo:		
Propiedad, planta y equipo, neto (c).....	1,752,846	1,733,172
Inventarios.....	288,589	243,292
Inversión en asociación en participación y en acciones de asociada.....	544,812	597,355
Otros activos.....	67,923	83,596
Total impuesto diferido pasivo.....	<u>2,654,170</u>	<u>2,657,415</u>
Pasivo por impuesto diferido neto bajo Principios Americanos	1,576,152	1,822,105
Pasivo por impuesto diferido neto bajo Principios Mexicanos..	1,558,576	1,713,461
Ajuste por Principios Americanos.....	<u>\$ 17,576</u>	<u>\$ 108,644</u>

- (a) Incluye reserva de valuación por \$167,917 y \$85,269 al 31 de diciembre de 2005 y 2006, respectivamente, debido a que no existe evidencia suficiente de que serán recuperadas durante su periodo de amortización
- (b) Se trata de un pago anticipado, resultado de una transacción intercompañía.
- (c) Debido principalmente a las diferencias entre el valor actualizado en libros y su valor fiscal, incluyendo depreciación e interés capitalizado.

A continuación se presenta un resumen de los saldos pasivos (activos) del impuesto diferido bajo Principios Americanos:

	<u>2005</u>	<u>2006</u>
Circulante:		
Impuesto diferido activo	\$ (307,519)	\$ (400,053)
Impuesto diferido pasivo.....	288,589	243,292
	<u>(18,930)</u>	<u>(156,761)</u>
No circulante:		
Impuesto diferido activo	(770,500)	(435,257)
Impuesto diferido pasivo.....	2,365,582	2,414,123
	<u>1,595,082</u>	<u>1,978,866</u>
Total.....	<u>\$ 1,576,152</u>	<u>\$ 1,822,105</u>

La provisión del gasto por impuestos bajo Principios Americanos se compone de lo siguiente:

	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
Causado.....	\$ (414,513)	\$ (546,487)	\$ (338,869)
Diferido.....	(278,921)	130,279	(169,150)
	<u>\$ (693,434)</u>	<u>\$ (416,208)</u>	<u>\$ (508,019)</u>

Adicionalmente, la Compañía ha establecido, bajo Principios Americanos, un impuesto diferido pasivo de \$18,894 y \$2,584 al 31 de diciembre de 2005 y 2006, respectivamente, relacionado con la participación de utilidades al personal.

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)

22. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

I) CREDITO MERCANTIL NEGATIVO

Bajo Principios Mexicanos, hasta el 1 de enero de 2004, el exceso del valor en libros neto de los activos identificables adquiridos sobre el precio de compra se registraba como “Exceso del valor en libros sobre el costo de subsidiarias adquiridas, neto” y se permitía su amortización sobre un periodo de tiempo que no excedía 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 en resultados.

Al 31 de diciembre de 2005 y 2006, los ajustes por Principios Americanos de \$818,885 y \$756,220, respectivamente, disminuyen los activos fijos netos en los mismos montos.

J) 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.

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 “Activos Intangibles” 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. Como se menciona en la Nota 3-K, a partir del 1 de enero de 2004, bajo Principios Mexicanos no debe amortizarse el exceso del costo sobre el valor en libros, pero está sujeto a pruebas anuales de deterioro. Por lo anterior, se suspende la amortización del exceso del costo sobre el valor en libros en el año 2002 para Principios Americanos y en el año 2004 para Principios Mexicanos.

Debido a la aplicación del Boletín C-15 “Deterioro en el Valor de los Activos de Larga Duración y su Disposición”, durante 2004 la Compañía reconoció en resultados una pérdida por deterioro en el valor de sus activos intangibles y crédito mercantil por \$6,685 y \$5,792, respectivamente. Bajo Principios Americanos, estos activos ya habían sido cancelados en años anteriores. Como se menciona en la Nota 8, durante 2006 la Compañía reconoció en resultados una pérdida por deterioro para ciertos activos intangibles. Bajo Principios Americanos, el valor en libros de estos activos es mayor por \$6,228.

Al 31 de diciembre de 2005 y 2006, el ajuste al capital contable bajo Principios Americanos de \$205,475 y \$190,339 incrementa el exceso del costo sobre el valor en libros en \$196,367 y \$187,746 y los activos intangibles en \$9,108 y \$2,593, respectivamente, como resultado de lo antes descrito.

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)

22. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

K) EXTINCIÓN DE DEUDA

En diciembre de 2004, la Compañía emitió un bono a perpetuidad por \$3,243,000 (\$300,000 miles de dólares americanos), con intereses trimestrales a una tasa fija de 7.75% anual. Los recursos fueron utilizados principalmente para el pago de \$200 millones de dólares americanos correspondiente al bono con tasa del 7.625% y con vencimiento en octubre de 2007. La Compañía pagó una prima de \$263,669 por la redención anticipada de la deuda. Bajo Principios Mexicanos, esta prima fue reconocida en activos intangibles como costos de emisión de deuda del bono perpetuo y será amortizada usando el método de línea recta en un período de 20 años.

Bajo Principios Americanos, esta prima fue reconocida en resultados. El bono perpetuo representó un nuevo instrumento de deuda, debido a que el intercambio no fue hecho con los tenedores del bono anterior. Adicionalmente, bajo Principios Americanos, todos los costos de emisión de deuda no amortizados previamente y relacionados con el bono anterior fueron cancelados.

En julio de 2005 la Compañía obtuvo un crédito a 5 años por un total de U.S.\$250,000,000 a la tasa LIBOR más 40 puntos base para el primer año y la tasa LIBOR más 37.5 y 45 puntos base para los siguientes años dependiendo del apalancamiento de la Compañía. La Compañía ha incurrido en costos de emisión de deuda por \$7,475 relacionados con la nueva deuda. Los recursos obtenidos fueron utilizados para pagar la deuda de U.S.\$250 millones con vencimientos entre el año 2008 y 2009. En la fecha de redención, la Compañía tenía \$10,733 de costos no amortizados relacionados con esta deuda. Bajo Principios Mexicanos, los costos no amortizados relacionados con la deuda anterior continuarán con su amortización durante la vigencia de la nueva deuda ya que se considera que se trata de un refinanciamiento de la deuda anterior bajo el Boletín C-9. Los costos de emisión de la deuda nueva fueron reconocidos en resultados.

Bajo Principios Americanos, los costos no amortizados de la deuda anterior fueron cancelados y los costos de emisión de la deuda nueva fueron capitalizados ya que se refieren a un instrumento nuevo con un diferente acreedor.

L) OBLIGACIONES LABORALES

Bajo Principios Americanos, al 31 de diciembre de 2006, la Compañía adoptó los lineamientos para el reconocimiento y revelación del SFAS No. 158, "Registro de planes de pensiones y otros beneficios post-retiro" ("SFAS No. 158"). SFAS No. 158 requiere que la Compañía reconozca el status del fondeo (esto es, la diferencia entre el valor razonable de los activos del plan y la obligación por beneficios) de sus planes de pensiones y otros beneficios post-retiro en el balance general consolidado de la Compañía al 31 de diciembre de 2006, con el ajuste correspondiente a otras pérdidas acumuladas integrales, neto de impuestos. El ajuste a otras pérdidas acumuladas integrales en la fecha de adopción representa las ganancias actuariales netas y los costos por servicios pasados, los cuales eran previamente compensados contra el fondeo del plan dentro del balance general conforme a lo señalado por el SFAS No.87, "Registro de pensiones", el SFAS No.106, "Registro de beneficios post-retiro, distintos a pensiones" y el SFAS No. 112 "Registro de beneficios post-empleo". Estos montos serán amortizados y reconocidos como parte del costo neto de periodos futuros.

Adicionalmente, el SFAS No. 158 requiere que las compañías que utilizan una fecha de medición para sus planes diferente al cierre del año fiscal, cambien a una fecha de medición igual al cierre del año fiscal, esto a partir de los años que terminan después del 15 de diciembre de 2008. La fecha de medición de los planes de la Compañía es y ha sido la misma que el cierre del año fiscal (esto es, 31 de diciembre de 2006).

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)

22. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

Los efectos incrementales por la aplicación del SFAS No. 158 en el balance general consolidado al 31 de diciembre de 2006 se muestran en la siguiente tabla. La adopción del SFAS No. 158 no tuvo efecto en el estado de resultados consolidado ni en el estado de utilidad integral consolidado de la Compañía por el año terminado el 31 de diciembre de 2006.

	Saldos de acuerdo a Principios Americanos		
	Antes de la aplicación del SFAS No. 158	Efecto por la adopción del SFAS No. 158	Después de la aplicación del SFAS No. 158
Otros pasivos.....	\$ 611,553	\$ 19,053	\$ 630,606
Impuesto sobre la renta diferido..	1,827,440	(5,335)	1,822,105
Total pasivos.....	13,432,790	13,718	13,446,508
Otras pérdidas acumuladas integrals, neto de impuestos.....	(14,291,864)	(13,718)	(14,305,582)
Total capital contable.....	13,438,830	(13,718)	13,425,112

El monto registrado en otras pérdidas acumuladas integrales al 31 de diciembre de 2006 consiste en variaciones en supuestos y ajustes por experiencia por \$19,053, neto de impuestos por \$5,335.

El monto estimado de variaciones en supuestos y ajustes por experiencia que se espera serán reconocidos como parte del costo neto del siguiente año es \$1,301.

M) INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

- **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 de la Compañía bajo Principios Americanos.

Como se menciona en la Nota 6, durante 2006 la Compañía vendió 17,224,100 acciones de su inversión en GFNorte. Bajo Principios Mexicanos, la ganancia neta de esta transacción fue de \$380,572. Considerando el valor de la inversión en GFNorte bajo Principios Americanos, la ganancia neta de esta transacción fue de \$390,866.

Durante 2005 y 2006, la Compañía recibió dividendos de GFNorte por un total de \$56,864 y \$77,948, respectivamente.

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)**

22. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

Bajo Principios Mexicanos y Americanos, la Compañía reconoció un crédito mercantil por la adquisición de GFNorte en 1992. Bajo Principios Americanos, a partir del 1 de enero de 2002, con la adopción del SFAS 142, el crédito mercantil ya no es amortizado. El monto de dicho crédito mercantil remanente es de \$44,878. Bajo Principios Mexicanos, el crédito mercantil fue amortizado en su totalidad al 31 de diciembre de 2002.

La inversión de la Compañía en GFNorte tiene un valor de mercado de \$8,529,531 basado en el precio de mercado de la acción al 31 de diciembre de 2006.

Información financiera condensada, bajo Normas Bancarias Mexicanas, de GFNorte por los años terminados el 31 de diciembre:

	Cifras en millones de pesos constantes del 31 de diciembre de 2006	
	2005	2006
Disponibilidades	\$ 40,403	\$ 43,403
Inversión en valores	22,325	25,672
Cartera de crédito, neto	117,989	140,493
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto.....	5,918	6,646
Total activos.....	198,103	234,437
Captación	143,159	169,537
Préstamos interbancarios y de otros organismos – corto plazo.....	8,440	6,891
Préstamos interbancarios y de otros organismos – largo plazo.....	11,945	9,959
Total pasivos.....	175,734	206,932
Interés mayoritario.....	21,349	26,097
Interés minoritario.....	1,020	1,408

	Cifras en millones de pesos constantes del 31 de diciembre de 2006		
	2004	2005	2006
Ingreso por intereses	\$ 27,208	\$ 36,792	\$ 35,480
Gasto por intereses	(16,495)	(22,841)	(20,626)
Utilidad antes de interés minoritario	3,006	6,286	6,168
Utilidad neta.....	2,809	5,957	5,959

- Otros pasivos circulantes:

Se incluyen dentro de pasivos acumulados y otras cuentas por pagar al 31 de diciembre de 2005 y 2006: compensación a empleados por pagar (\$438,827 y \$453,419 en 2005 y 2006, respectivamente) y costos de publicidad por pagar (\$190,180 y \$206,103 en 2005 y 2006, respectivamente).

- Otros de capital contable:

Se incluyen dentro de utilidades retenidas al 31 de diciembre de 2005 y 2006 las utilidades no distribuidas de GFNorte que ascienden a aproximadamente \$1,836,769 y \$2,178,023, respectivamente.

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)

22. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

- Software:

Los gastos por depreciación correspondiente al software capitalizado por los años terminados el 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006 ascienden a \$93,700, \$81,995 y \$66,453, respectivamente. Los costos no amortizados del software incluidos al 31 de diciembre de 2005 y 2006 son \$167,088 y \$83,152, respectivamente.

N) 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 2004, 2005 y 2006 ascienden a \$690,252, \$769,175 y \$868,367, respectivamente. La Compañía cuenta con \$78,356 y \$118,802 de costos de publicidad prepagados al 31 de diciembre de 2005 y 2006, respectivamente.

- Costos de embarque y manejo:

Los costos de embarque y manejo incluidos en los gastos de venta, administración y generales ascienden a \$1,309,264, \$1,536,779 y \$1,796,331 para los años terminados el 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006.

- Utilidad de operación:

Bajo Principios Americanos, ciertas partidas de otros productos incluidos en los estados financieros bajo Principios Mexicanos, como participación de utilidades al personal 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 2004, 2005 y 2006, estas partidas ascienden a \$61,230, \$71,174 y \$89,031, respectivamente.

- 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 2004, 2005 y 2006, estos gastos ascendieron a \$212,834, \$214,600 y \$266,294, respectivamente.

- Otros

Durante 2006, la Compañía reconoció un cargo por deterioro de su subsidiaria Molinera de México, relacionado con propiedad, planta y equipo y ciertos intangibles por un monto de \$327,215. Molinera de México, la cual se incluye en el segmento "Otros", ha enfrentado presiones de mercado en México.

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)**

22. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

O) 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.

	Por el año terminado el 31 de diciembre de:		
	2004	2005	2006
Actividades de operación :			
Utilidad neta	\$ 835,674	\$ 1,238,932	\$1,448,421
Interés minoritario.....	196,047	136,195	59,901
Utilidad consolidada	1,031,721	1,375,127	1,508,322
Ajustes para conciliar la utilidad neta y los recursos proporcionados por las actividades de operación :			
Ganancia monetaria	(261,007)	(313,174)	(320,483)
Depreciación y amortización.....	1,126,595	1,131,487	1,196,884
Deterioro de activos de larga duración	177,720	17,738	451,501
Estimación para cuentas incobrables.....	38,946	33,454	76,522
Participación en utilidades de asociadas, menos dividendos recibidos	(201,321)	(580,845)	(516,576)
Prima de antigüedad y otras provisiones a largo plazo.....	9,464	45,812	9,015
Costos de emisión cancelados por extinción anticipada de deuda.....	25,579	-	-
Utilidad en venta de acciones de subsidiarias	-	-	(137,971)
Utilidad en venta de acciones de compañía asociada	-	-	(390,866)
Beneficios por retiro al final de la relación laboral	-	78,070	-
Impuestos y participación de los trabajadores en las utilidades diferidos.....	288,281	(138,137)	152,645
	<u>2,235,978</u>	<u>1,649,532</u>	<u>2,028,993</u>

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)

22. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

	Por el año terminado el 31 de diciembre de:		
	2004	2005	2006
Cambios en capital de trabajo :			
Efectivo restringido.....	696	502	-
Cuentas por cobrar, neto	(729,896)	(303,252)	(1,360,584)
Inventarios	(570,435)	81,918	132,870
Pagos anticipados.....	(32,793)	(37,356)	(55,051)
Proveedores.....	593,440	561,818	248,152
Pasivos acumulados y otras cuentas por pagar.....	109,217	(416,882)	674,648
Impuestos y participación de los trabajadores en las utilidades.....	4,239	(13,795)	4,284
	<u>(625,532)</u>	<u>(127,047)</u>	<u>(355,681)</u>
Flujo neto proporcionado por las actividades de operación.....	<u>1,610,446</u>	<u>1,522,485</u>	<u>1,673,312</u>
Actividades de inversión:			
Adquisiciones de propiedad, planta y equipo.....	(968,744)	(1,335,613)	(2,221,388)
Adquisición de subsidiarias, neto de efectivo	(413,115)	(657,479)	(570,587)
Ventas de propiedad, planta y equipo	204,187	180,169	748,590
Activos diferidos.....	(120,641)	(21,778)	(15,694)
Recursos recibidos por la venta de acciones de subsidiarias	-	-	137,971
Recursos recibidos por la venta de acciones de compañía asociada	-	-	588,854
Otros activos	12,801	(31,021)	(152,122)
Flujo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(1,285,512)</u>	<u>(1,865,722)</u>	<u>(1,484,376)</u>
Actividades de financiamiento:			
Préstamos bancarios y otras deudas a largo plazo.....	4,895,985	2,786,620	2,575,318
Pago de préstamos bancarios y otras deudas a largo plazo.....	(4,825,250)	(2,006,810)	(3,061,511)
Documento a largo plazo.....	-	-	(48,213)
Recursos de la emisión de acciones.....	-	-	1,148,136
Aumento (reembolso) de capital de subsidiaria.....	69,405	(1,560)	94,024
Compras - ventas netas de acciones propias	305,203	22,899	2,614
Instrumentos financieros derivados.....	-	(29,964)	16,351
Dividendos pagados.....	(593,742)	(556,601)	(659,469)
Otros	(12,201)	(5,104)	12,042
Flujo neto (utilizado en) proporcionado por actividades de financiamiento	<u>(160,600)</u>	<u>209,480</u>	<u>79,292</u>

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)**

22. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

	Por el año terminado el 31 de diciembre de:		
	2004	2005	2006
Efecto de la inflación en efectivo y equivalentes de efectivo	(57,188)	(50,698)	(37,743)
Incremento (disminución) neto en efectivo y equivalentes de efectivo.....	107,146	(184,455)	230,485
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	417,613	524,759	340,304
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>\$ 524,759</u>	<u>\$ 340,304</u>	<u>\$ 570,789</u>

En agosto de 2005 se presenta una transacción que no involucró efectivo por \$442,936 relacionada con documentos por pagar emitidos por una subsidiaria para la adquisición de ciertos negocios.

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:		
	2004	2005	2006
Interés pagado.....	\$ 590,761	\$ 606,868	\$ 676,272
Impuesto sobre la renta e impuesto al activo pagado	570,232	640,266	344,909

P) UTILIDAD INTEGRAL

Utilidad integral se compone de lo siguiente:

	Por el año terminado el 31 de diciembre de:		
	2004	2005	2006
Utilidad neta bajo Principios Americanos.....	\$ 835,674	\$ 1,238,932	\$ 1,448,421
Otras pérdidas integrales, netas de impuestos:			
Insuficiencia en la actualización	(625,250)	21,051	(26,204)
Instrumentos financieros derivados	(41)	(20,983)	6,312
Efecto de conversión de entidades extranjeras .	(16,934)	(492,939)	390,795
Utilidad integral bajo Principios Americanos	<u>\$ 193,449</u>	<u>\$ 746,061</u>	<u>\$ 1,819,324</u>

Los efectos de conversión de entidades extranjeras se presentan netos de gastos (beneficios) fiscales por \$11,242, \$79,839 y \$(20,787) para los años terminados el 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, respectivamente.

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)**

22. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

Los componentes de otras pérdidas integrales acumuladas, al 31 de diciembre de 2005 y 2006, se presentan a continuación:

	Efecto de conversión de entidades extranjeras	Instrumentos financieros derivados	Insuficiencia en la actualización	Otras pérdidas integrales acumuladas
Saldo al 31 de diciembre de 2004	\$ 746,783	\$ 21,075	\$ (14,937,754)	\$(14,169,896)
Cambios en el periodo actual	(492,939)	(20,983)	21,051	(492,871)
Saldo al 31 de diciembre de 2005	253,844	92	(14,916,703)	(14,662,767)
Impacto por la adopción del SFAS No. 158 (neto de impuestos).....	-	-	-	(13,718)
Cambios en el periodo actual	390,795	6,312	(26,204)	370,903
Saldo al 31 de diciembre de 2006	\$ 644,639	\$ 6,404	\$ (14,942,907)	\$ (14,305,582)

Q) 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
2004.....	\$ 112,937	\$ 37,392	\$ (31,012)	\$ 119,317
2005	119,317	33,582	(4,476)	148,423
2006	148,423	76,522	(20,107)	204,838

R) 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 2006 utilizando el INPC. Como se revela en la Nota 3-E 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 2006 utilizando el INPC fueron:

Año	Factor
2004.....	1.04157
2005.....	0.99620

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)**

22. 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 2006	
	2005	2006
Total activos circulantes	\$ 8,506,700	\$ 9,837,712
Propiedad, planta y equipo.....	14,199,033	14,866,806
Total activos.....	27,345,977	29,913,649
Deuda a corto plazo	559,653	908,706
Deuda a largo plazo	6,787,946	5,709,499
Total pasivos	13,366,378	13,446,508
Interés minoritario.....	3,086,449	3,042,029
Total capital contable.....	10,893,150	13,425,112

Los estados consolidados de resultados condensados por los años terminados el 31 de diciembre de:

	Expresado en miles de pesos constantes del 31 de diciembre de 2006		
	2004	2005	2006
Ventas netas	\$ 26,650,510	\$ 27,543,284	\$ 30,387,884
Utilidad bruta	9,409,867	9,423,645	10,412,294
Utilidad de operación.....	2,035,550	1,492,449	1,689,599
Utilidad neta mayoritaria.....	835,674	1,238,932	1,448,421

S) PRONUNCIAMIENTOS CONTABLES EMITIDOS RECIENTEMENTE

En septiembre de 2006, el Financial Accounting Standards Board (“FASB”) emitió el SFAS No. 157 “Medición del Valor Justo” (“SFAS No. 157”). SFAS No. 157 define el valor justo, establece la estructura para medir el valor justo bajo Principios Americanos y amplía las revelaciones sobre la determinación de los valores justos. SFAS No. 157 aplica cuando otros pronunciamientos requieren que activos o pasivos sean valuados a su valor justo. SFAS No. 157 tiene vigencia para los estados financieros emitidos para los años fiscales que inician después del 15 de noviembre de 2007, aunque se permite su aplicación anticipada. La Compañía se encuentra actualmente evaluando el impacto que el SFAS No. 157 tendrá en sus resultados de operación y situación financiera.

En septiembre de 2006, el FASB emitió el SFAS No. 158 “Registro de los planes definidos de pensiones y otros planes post-retiro – una modificación al SFAS No. 87, 88, 106 y 132(R)” (“SFAS No. 158”). Una parte de dicho pronunciamiento tiene vigencia al 31 de diciembre de 2006 y requiere que las compañías que tienen planes de pensiones y otros beneficios post-retiro reconozcan el status del fondeo para dichos planes en el balance general, de manera prospectiva a partir de la fecha de vigencia. Adicionalmente, el SFAS No. 158 requiere que las compañías que utilizan una fecha de medición diferente al cierre del año fiscal, cambien a una fecha de medición del cierre del año fiscal, esto a partir de los años que terminan después del 15 de diciembre de 2008. El balance general de la Compañía al 31 de diciembre de 2006 ha sido ajustado para reflejar el reconocimiento del status del fondeo de sus planes a esa fecha (ver Nota 22-L para una descripción de los efectos por la adopción).

GRUMA, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2005 Y 2006
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2006,
excepto que se indique otra denominación)

22. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

En junio de 2006, el FASB emitió la Interpretación No. 48, “Reconocimiento de las posiciones fiscales inciertas, una interpretación del SFAS No. 109 – Registro del impuesto sobre la renta” (“FIN No. 48”). FIN No. 48 clarifica el tratamiento contable de las posiciones fiscales inciertas con respecto al impuesto sobre la renta, al señalar la prueba mínima para reconocer una posición fiscal dentro de los estados financieros. FIN No. 48 entra en vigor a partir de los años fiscales que inician después del 15 de diciembre de 2006. La Compañía se encuentra actualmente en el proceso de evaluar y adoptar el FIN No. 48.

**Grupo Financiero Banorte, S.A. de
C.V. y Subsidiarias**

Estados financieros consolidados al 31
de diciembre de 2006 y 2005 y por los
años que terminaron el 31 de diciembre
de 2006, 2005 y 2004 y Dictámenes de
las Firmas Registradas Independientes
de Contadores Públicos

Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V. y Subsidiarias

**Dictámenes de las Firmas Registradas Independientes
de Contadores Públicos y Estados Financieros
Consolidados 2006, 2005 y 2004**

Contenido	Página
Dictámenes de las firmas Registradas Independientes de Contadores Públicos	1
Balances generales consolidados	5
Estados consolidados de resultados	6
Estados consolidados de variaciones en el capital contable	7
Estados consolidados de cambios en la situación financiera	8
Notas a los estados financieros consolidados	9

DICTAMEN DE LA FIRMA REGISTRADA DE CONTADORES PÚBLICOS INDEPENDIENTES

Al Consejo de Administración y Accionistas de Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V. Monterrey, N.L.

Hemos examinado los balances generales consolidados de Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V. y Subsidiarias (el "Grupo Financiero") al 31 de diciembre de 2006 y 2005 y los estados consolidados de resultados, de variaciones en el capital contable y de cambios en la situación financiera, que les son relativos, por los años que terminaron en esas fechas. Dichos estados financieros son responsabilidad de la Administración del Grupo Financiero. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los mismos con base en nuestras auditorías.

Nuestros exámenes fueron realizados de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas en México, así como con las normas del Public Company Accounting Oversight Board (Estados Unidos de América). Dichas normas requieren que la auditoría sea planeada y realizada de tal manera que permita obtener una seguridad razonable de que los estados financieros no contienen errores importantes y de que están preparados de acuerdo con las prácticas contables establecidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (la "Comisión"). El Grupo Financiero no está obligado a que su control interno sobre el reporte financiero sea auditado, ni nosotros fuimos contratados para realizar una auditoría sobre el control interno sobre el reporte financiero. Nuestros exámenes incluyeron consideración al control interno sobre el reporte financiero como base para diseñar los procedimientos de auditoría apropiados en las circunstancias, pero no para el propósito de emitir una opinión sobre la efectividad del control interno sobre el reporte financiero. Consecuentemente, no expresamos dicha opinión. 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 las prácticas contables utilizadas, de las estimaciones significativas efectuadas por la Administración y de la presentación de los estados financieros tomados en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan una base razonable para sustentar nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados antes mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V., al 31 de diciembre de 2006 y 2005, los resultados de sus operaciones, las variaciones en el capital contable y los cambios en su situación financiera, por los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con las prácticas contables prescritas por la Comisión.

Las prácticas contables prescritas por la Comisión, difieren en ciertos aspectos importantes de las Normas de Información Financiera aplicables en México. La aplicación de dichas normas habría afectado la determinación del capital contable y de la utilidad neta al 31 de diciembre de 2006 y 2005, y por los ejercicios terminados en esas fechas, como se muestra en la Nota 39 a los estados financieros consolidados.

Las prácticas contables prescritas por la Comisión, difieren en ciertos aspectos importantes de los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en los Estados Unidos de América (US GAAP). La aplicación de dichos principios habría afectado la determinación del capital contable y de la utilidad neta al 31 de diciembre de 2006 y 2005, y por los ejercicios terminados en esas fechas, como se muestra en la Nota 40 a los estados financieros consolidados.

Como se menciona en la Nota 40 a los estados financieros consolidados, el estado consolidado de flujo de efectivo bajo US GAAP por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005, ha sido reformulado.

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



C.P.C. Carlos A. García Cardoso
Monterrey, N.L., México

26 de febrero de 2007
25 de mayo de 2007 para las Notas 39 y 40

DICTAMEN DE LA FIRMA DE CONTADORES PÚBLICOS INDEPENDIENTES

A los accionistas de Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V.

Monterrey, N.L.

28 de marzo de 2005, excepto por la Nota 40 cuya fecha es 16 de Junio de 2006, y por la Nota 40 (III.B) y la actualización a pesos constantes de poder adquisitivo al 31 de diciembre de 2006, cuya fecha es 25 de mayo de 2007.

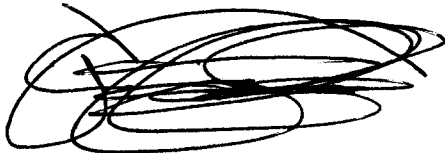
Hemos examinado el balance general consolidado de Grupo Financiero Banorte, S. A. de C.V. y Subsidiarias (el Grupo Financiero) al 31 de diciembre de 2004, y los estados consolidados de resultados, de variaciones en el capital contable y de cambios en la situación financiera que les son relativos por el año terminado en esa fecha, todos expresados en millones de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2004. Dichos estados financieros consolidados son responsabilidad de la Administración del Grupo Financiero. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los mismos con base en nuestra auditoría.

Nuestro examen fue realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas en México, las cuales requieren que la auditoría sea planeada y realizada de tal manera que permita obtener una seguridad razonable de que los estados financieros no contienen errores importantes y de que están preparados de acuerdo con las bases contables prescritas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (la Comisión). La auditoría consiste en el examen, con base en pruebas selectivas, de la evidencia que soporta las cifras y revelaciones de los estados financieros; asimismo, incluye la evaluación de los criterios 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 nuestro examen proporciona una base razonable para sustentar nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Grupo Financiero Banorte, S. A. de C.V. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2004, los resultados de sus operaciones, las variaciones en su capital contable y los cambios en su situación financiera, por el año que terminó en esa fecha, de conformidad con las bases contables prescritas por la Comisión.

Las prácticas contables prescritas por la Comisión difieren en ciertos aspectos importantes, respecto de los principios de contabilidad generalmente aceptados en Estados Unidos de América. La información relacionada con los conceptos y los efectos de estas diferencias se presenta en la Nota 40 de los estados financieros consolidados reformulados.

PricewaterhouseCoopers



C. P. C. José Antonio Quesada Palacios

Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V. y Subsidiarias

Balances generales consolidados

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005

(Cifras en millones de pesos con poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2006)

Activo	2006	2005	Pasivo	2006	2005
Disponibilidades	\$ 43,403	\$ 40,403	Captación tradicional:		
Inversiones en valores:			Depósitos de exigibilidad inmediata	\$ 95,401	\$ 79,206
Títulos para negociar	15,015	9,369	Depósitos a plazo:		
Títulos disponibles para la venta	6,254	141	Público en general	69,591	56,595
Títulos conservados al vencimiento	<u>4,403</u>	<u>12,815</u>	Mercado de dinero	<u>4,545</u>	<u>7,358</u>
Operaciones con valores y derivadas:	25,672	22,325		169,537	143,159
Saldos deudores en operaciones de reporto	25	162	Préstamos interbancarios y de otros organismos:		
Operaciones con instrumentos financieros derivados	<u>19</u>	<u>488</u>	De exigibilidad inmediata	988	2,671
	44	650	De corto plazo	5,903	5,769
Cartera de crédito vigente:			De largo plazo	<u>9,959</u>	<u>11,945</u>
Créditos comerciales	80,293	60,264		16,850	20,385
Créditos a entidades financieras	2,373	2,046	Operaciones con valores y derivadas:		
Créditos al consumo	20,718	16,157	Saldos acreedores en operaciones de reporto	235	347
Créditos a la vivienda	27,798	24,772	Operaciones con instrumentos financieros derivados	<u>2</u>	<u>465</u>
Créditos a entidades gubernamentales	10,784	15,849		237	812
Créditos al Fobaproa o al IPAB	-	169	Otras cuentas por pagar:		
Total cartera de crédito vigente	<u>141,966</u>	<u>119,257</u>	Impuesto sobre la renta y participación de los empleados en las utilidades	1,277	1,773
Cartera de crédito vencida:			Acreedores diversos y otras cuentas por pagar	<u>7,449</u>	<u>4,786</u>
Créditos comerciales	730	699		8,726	6,559
Créditos al consumo	609	429	Obligaciones subordinadas en circulación	11,367	4,744
Créditos a la vivienda	<u>721</u>	<u>799</u>	Impuestos diferidos	144	-
Total cartera de crédito vencida	<u>2,060</u>	<u>1,927</u>	Créditos diferidos	<u>71</u>	<u>75</u>
Total cartera de crédito	144,026	121,184	Total pasivo	<u>206,932</u>	<u>175,734</u>
(Menos) estimación preventiva para riesgos crediticios	<u>3,533</u>	<u>3,195</u>	Capital contable:		
Cartera de crédito, neta	140,493	117,989	Capital contribuido:		
Portafolios de activos crediticios	3,618	3,367	Capital social	11,580	11,581
Otras cuentas por cobrar, neto	5,639	2,901	Prima en venta de acciones	<u>1,794</u>	<u>1,790</u>
Bienes adjudicados, neto	316	465		13,374	13,371
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	6,646	5,918	Capital ganado:		
Inversiones permanentes en acciones	3,164	2,319	Reservas de capital	2,062	1,741
Impuestos diferidos, neto	-	420	Resultado de ejercicios anteriores	15,816	10,916
Otros activos:			Insuficiencia en la actualización del capital contable	(6,147)	(6,147)
Otros activos, cargos diferidos e intangibles	<u>5,442</u>	<u>1,346</u>	Resultado por tenencia de activos no monetarios:		
			Por valuación de inversiones permanentes en acciones	(4,967)	(4,489)
Total activo	<u>\$ 234,437</u>	<u>\$ 198,103</u>	Resultado neto	<u>5,959</u>	<u>5,957</u>
			Interés minoritario en el capital contable	12,723	7,978
			Total capital contable	<u>1,408</u>	<u>1,020</u>
			Total pasivo y capital contable	<u>27,505</u>	<u>22,369</u>
				<u>\$ 234,437</u>	<u>\$ 198,103</u>

Cuentas de orden (Nota 35)

“Los presentes balances generales consolidados con los de las entidades financieras y demás sociedades que forman parte del Grupo Financiero que son susceptibles de consolidarse, se formularon de conformidad con los Criterios de Contabilidad para Sociedades Controladoras de Grupos Financieros, emitidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, con fundamento en lo dispuesto por el artículo 30 de la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, de observancia general y obligatoria, aplicados de manera consistente, encontrándose reflejadas las operaciones efectuadas por la sociedad controladora y las entidades financieras y demás sociedades que forman parte del Grupo Financiero que son susceptibles de consolidarse, hasta las fechas arriba mencionadas, las cuales se realizaron y valoraron con apego a sanas prácticas y a las disposiciones legales y administrativas aplicables.”

“El monto del capital social histórico asciende a \$7,064.”

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

Ing. Luis Peña Kegel
Director General

Ing. Sergio García Robles Gil
Director General de Planeación y Finanzas

C.P. Román Martínez Méndez
Director General de Auditoría Interna

Lic. Jorge Eduardo Vega Camargo
Director Ejecutivo de Contraloría

C.P.C. Nora Elia Cantú Suárez
Directora Ejecutiva de Contabilidad

Las notas adjuntas son parte integrante de estos balances generales consolidados.

Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V. y Subsidiarias

Estados de resultados consolidados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004

(Cifras en millones de pesos con poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2006)

	2006	2005	2004
Ingresos por intereses	\$ 35,480	\$ 36,792	\$ 27,208
Gastos por intereses	(20,626)	(22,841)	(16,495)
Resultado por posición monetaria, neto (margen financiero)	<u>(336)</u>	<u>(153)</u>	<u>(147)</u>
Margen financiero	14,518	13,798	10,566
Estimación preventiva para riesgos crediticios	<u>(1,530)</u>	<u>(1,505)</u>	<u>(1,278)</u>
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	12,988	12,293	9,288
Comisiones y tarifas cobradas	7,588	6,905	6,354
Comisiones y tarifas pagadas	(1,528)	(1,560)	(1,035)
Resultado por intermediación	<u>1,716</u>	<u>1,080</u>	<u>952</u>
	<u>7,776</u>	<u>6,425</u>	<u>6,271</u>
Ingresos totales de la operación	20,764	18,718	15,559
Gastos de administración y promoción	<u>(12,458)</u>	<u>(11,579)</u>	<u>(11,987)</u>
Resultado de la operación	8,306	7,139	3,572
Otros productos	1,086	3,021	2,354
Otros gastos	<u>(885)</u>	<u>(1,936)</u>	<u>(2,393)</u>
	<u>201</u>	<u>1,085</u>	<u>(39)</u>
Resultado antes de impuesto sobre la renta y participación de los empleados en las utilidades	8,507	8,224	3,533
Impuesto sobre la renta y participación de los empleados en las utilidades, causados	2,923	2,382	533
Impuesto sobre la renta y participación de los empleados en las utilidades, diferidos	<u>213</u>	<u>(25)</u>	<u>232</u>
	<u>3,136</u>	<u>2,357</u>	<u>765</u>
Resultado antes de participación en asociadas y afiliadas	5,371	5,867	2,768
Participación en asociadas y afiliadas, neto	<u>797</u>	<u>419</u>	<u>238</u>
Resultado neto antes de interés minoritario	6,168	6,286	3,006
Interés minoritario	<u>(209)</u>	<u>(329)</u>	<u>(197)</u>
Resultado neto	<u>\$ 5,959</u>	<u>\$ 5,957</u>	<u>\$ 2,809</u>

“Los presentes estados de resultados consolidados con los de las entidades financieras y demás sociedades que forman parte del Grupo Financiero que son susceptibles de consolidarse, se formularon de conformidad con los Criterios de Contabilidad para Sociedades Controladoras de Grupos Financieros, emitidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores con fundamento en lo dispuesto por el artículo 30 de la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, de observancia general y obligatoria, aplicados de manera consistente, encontrándose reflejados todos los ingresos y egresos derivados de las operaciones efectuadas por la sociedad controladora y las entidades financieras y demás sociedades que forman parte del Grupo Financiero que son susceptibles de consolidarse por los períodos arriba mencionados, las cuales se realizaron y valoraron con apego a sanas prácticas y a las disposiciones legales y administrativas aplicables.”

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

Ing. Luis Peña Kegel
Director General

Ing. Sergio García Robles Gil
Director General de Planeación y Finanzas

C.P. Román Martínez Méndez
Director General de Auditoría Interna

Lic. Jorge Eduardo Vega Camargo
Director Ejecutivo de Contraloría

C.P.C. Nora Elia Cantú Suárez
Directora Ejecutiva de Contabilidad

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados consolidados.

Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V. y Subsidiarias

Estados de variaciones en el capital contable consolidados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004

(Cifras en millones de pesos con poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2006)

	Capital contribuido			Capital ganado			Resultado por tenencia de activos no monetarios por valuación de inversiones permanentes en acciones	Resultado neto	Total interés mayoritario	Total interés minoritario	Total capital contable
	Capital social	Prima en venta de acciones	Reservas de capital	Resultado de ejercicios anteriores	Insuficiencia en la actualización del capital contable						
Saldos al 1° de enero de 2004	\$ 6,026	\$ 1,790	\$ 1,491	\$ 12,905	\$ (6,147)	\$ (3,346)	\$ 2,507	\$ 15,226	\$ 1,007	\$ 16,233	
Movimientos inherentes a decisiones de los accionistas:											
Suscripción (recompra de acciones)	-	-	5	-	-	-	-	5	-	5	
Aplicación del resultado neto del ejercicio anterior	-	-	-	2,507	-	-	(2,507)	-	-	-	
Constitución de reservas según Asamblea General de Accionistas del 29 de abril de 2004	-	-	123	(123)	-	-	-	-	-	-	
Dividendo decretado en Asamblea General de Accionistas del 4 de octubre de 2004	-	-	-	(549)	-	-	-	(549)	-	(549)	
Total movimientos aprobados por los accionistas	-	-	128	1,835	-	-	(2,507)	(544)	-	(544)	
Resultado integral:											
Resultado neto	-	-	-	-	-	-	2,809	2,809	-	2,809	
Resultado por tenencia de activos no monetarios	-	-	-	-	-	(606)	-	(606)	-	(606)	
Quebranto por venta de cartera según oficio de la CNBV No. 601-II-34966	-	-	-	(278)	-	-	-	(278)	-	(278)	
Castigo de bienes adjudicados y creación de reservas de cartera vencida de Arrendadora Banorte, S.A. de C.V.	-	-	-	(16)	-	-	-	(16)	-	(16)	
Fusión de Seguros Generali México, S.A. de C.V.	-	-	-	19	-	-	-	19	-	19	
Total resultado integral	-	-	-	(275)	-	(606)	2,809	1,928	-	1,928	
Interés minoritario	-	-	-	-	-	-	-	-	(70)	(70)	
Saldos al 31 de diciembre de 2004	6,026	1,790	1,619	14,465	(6,147)	(3,952)	2,809	16,610	937	17,547	
Movimientos inherentes a decisiones de los accionistas:											
Suscripción (recompra de acciones)	1	-	(18)	-	-	-	-	(17)	-	(17)	
Aplicación del resultado neto del ejercicio anterior	-	-	-	2,809	-	-	(2,809)	-	-	-	
Constitución de reservas según Asamblea General de Accionistas del 28 de abril de 2005	-	-	140	(140)	-	-	-	-	-	-	
Dividendo decretado en Asamblea General de Accionistas del 6 de octubre de 2005	-	-	-	(664)	-	-	-	(664)	-	(664)	
Aumento de Capital Social según Asamblea General de Accionistas del 6 de octubre de 2005	5,554	-	-	(5,554)	-	-	-	-	-	-	
Total movimientos aprobados por los accionistas	5,555	-	122	(3,549)	-	-	(2,809)	(681)	-	(681)	
Resultado integral:											
Resultado neto	-	-	-	-	-	-	5,957	5,957	-	5,957	
Resultado por tenencia de activos no monetarios	-	-	-	-	-	(537)	-	(537)	-	(537)	
Total resultado integral	-	-	-	-	-	(537)	5,957	5,420	-	5,420	
Interés minoritario	-	-	-	-	-	-	-	-	83	83	
Saldos al 31 de diciembre de 2005	11,581	1,790	1,741	10,916	(6,147)	(4,489)	5,957	21,349	1,020	22,369	
Movimientos inherentes a las decisiones de los accionistas:											
Suscripción (recompra de acciones)	(1)	4	27	-	-	-	-	30	-	30	
Aplicación del resultado neto del ejercicio anterior	-	-	-	5,957	-	-	(5,957)	-	-	-	
Constitución de reservas según Asamblea General de Accionistas del 28 de abril de 2006	-	-	294	(294)	-	-	-	-	-	-	
Dividendo decretado en la Asamblea General de Accionistas del 6 de octubre de 2006	-	-	-	(763)	-	-	-	(763)	-	(763)	
Total movimientos aprobados por los accionistas	(1)	4	321	4,900	-	-	(5,957)	(733)	-	(733)	
Resultado Integral:											
Resultado neto	-	-	-	-	-	-	5,959	5,959	-	5,959	
Resultado por tenencia de activos no monetarios	-	-	-	-	-	(478)	-	(478)	-	(478)	
Total resultado integral	-	-	-	-	-	(478)	5,959	5,481	-	5,481	
Interés minoritario	-	-	-	-	-	-	-	-	388	388	
Saldos al 31 de diciembre de 2006	\$ 11,580	\$ 1,794	\$ 2,062	\$ 15,816	\$ (6,147)	\$ (4,967)	\$ 5,959	\$ 26,097	\$ 1,408	\$ 27,505	

“Los presentes estados de variaciones en el capital contable consolidados con los de las entidades financieras y demás sociedades que forman parte del Grupo Financiero que son susceptibles de consolidarse, se formularon de conformidad con los criterios de contabilidad para Sociedades Controladoras de Grupos Financieros, emitidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores con fundamento en lo dispuesto por el artículo 30 de la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, de observancia general y obligatoria, aplicados de manera consistente, encontrándose reflejados todos los movimientos en las cuentas de capital contable derivados de las operaciones efectuadas por la sociedad controladora y las entidades financieras y demás sociedades que forman parte del Grupo Financiero que son susceptibles de consolidarse hasta las fechas arriba mencionadas, las cuales se realizaron y valoraron con apego a sanas prácticas y a las disposiciones legales y administrativas aplicables.”

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

Ing. Luis Peña Kegel
Director General

Ing. Sergio García Robles Gil
Director General de Planeación y Finanzas

C.P. Román Martínez Méndez
Director General de Auditoría Interna

Lic. Jorge Eduardo Vega Camargo
Director Ejecutivo de Contraloría

C.P.C. Nora Elia Cantú Suárez
Directora Ejecutiva de Contabilidad

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros consolidados.

Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V. y Subsidiarias

Estados de cambios en la situación financiera consolidados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004

(Cifras en millones de pesos con poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2006)

	2006	2005	2004
Actividades de operación:			
Resultado neto	\$ 5,959	\$ 5,957	\$ 2,809
Partidas aplicadas a resultados que no requirieron o (generaron) la utilización de recursos:			
Estimación preventiva para riesgos crediticios	1,530	1,505	1,278
Depreciación y amortización	888	988	1,148
Impuestos diferidos	213	(25)	232
Interés minoritario	209	329	197
Provisiones para obligaciones diversas	(45)	1,942	253
Participación en los resultados de asociados y afiliadas	(797)	(419)	(239)
Resultado por valuación a valor razonable	170	(45)	(19)
	<u>8,127</u>	<u>10,232</u>	<u>5,659</u>
Aumento o disminución de partidas relacionadas con la operación:			
Aumento en captación tradicional	26,378	5,526	(45,987)
Aumento por operaciones de tesorería (inversiones en valores)	(3,517)	(951)	2
Disminución de préstamos interbancarios y de otros organismos	(3,535)	(4,306)	(8,448)
Aumento de portafolios de activos crediticios (Aumento) en cartera de créditos	(251)	(1,062)	30
(Aumento) en cartera de créditos	(24,034)	(10,839)	57,565
Disminución de impuestos diferidos	350	331	139
Aumento de operaciones con valores y derivados	31	131	(164)
Aumento (disminución) de otras cuentas por cobrar y por pagar, neto	(526)	842	(1,425)
Quebranto por venta cartera según oficio de la CNBV No. 601-II-34966	-	-	(277)
Creación de reservas de cartera vencida de Arrendadora Banorte S.A. de C.V.	-	-	(11)
Recursos utilizados en la operación	<u>(5,104)</u>	<u>(96)</u>	<u>7,083</u>
Actividades de financiamiento:			
Obligaciones subordinadas en circulación	6,623	(198)	1854
Utilidad de Generali México Compañía de Seguros, S.A. en resultados de ejercicios anteriores	-	-	18
Suscripción (recompra) de acciones	30	(17)	5
Dividendos decretados	(763)	-	(549)
Aumento de capital social	-	(663)	-
Recursos generados (utilizados) en actividades de financiamiento	<u>5,890</u>	<u>(878)</u>	<u>1,328</u>
Actividades de inversión:			
Disminución (aumento) en bienes adjudicados	149	(74)	879
Aumento en inversiones permanentes en acciones	(348)	(671)	(722)
Aumento (disminución) en cargos y créditos diferidos	(4,387)	103	(442)
Adquisiciones de inmuebles, mobiliario y equipo, netas de retiros	(1,327)	(177)	(678)
Castigo de bienes adjudicados de Arrendadora Banorte, S.A. de C.V.	-	-	(4)
Recursos utilizados en actividades de inversión	<u>(5,913)</u>	<u>(819)</u>	<u>(967)</u>
Aumento (disminución) en disponibilidades	3,000	(1,793)	7,444
Disponibilidades al inicio del año	<u>40,403</u>	<u>42,196</u>	<u>34,752</u>
Disponibilidades al final del año	<u>\$ 43,403</u>	<u>\$ 40,403</u>	<u>\$ 42,196</u>

“Los presentes estados de cambios en la situación financiera consolidados con los de las entidades financieras y demás sociedades que forman parte del Grupo Financiero que son susceptibles de consolidarse, se formularon de conformidad con los Criterios de Contabilidad para Sociedades Controladoras de Grupos Financieros, emitidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores con fundamento en lo dispuesto por el artículo 30 de la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, de observancia general y obligatoria, aplicados de manera consistente, encontrándose reflejados todos los orígenes y aplicaciones de efectivo derivados de las operaciones efectuadas por la sociedad controladora y las entidades financieras y demás sociedades que forman parte del Grupo Financiero que son susceptibles de consolidarse, durante los períodos arriba mencionados, las cuales se realizaron y valoraron con apego a sanas prácticas y a las disposiciones legales y administrativas aplicables.”

“Los presentes estados de cambios en la situación financiera consolidados fueron aprobados por el Consejo de Administración bajo la responsabilidad de los directivos que los suscriben.”

Ing. Luis Peña Kegel
Director General

Ing. Sergio García Robles Gil
Director General de Planeación y Finanzas

C.P. Román Martínez Méndez
Director General de Auditoría Interna

Lic. Jorge Eduardo Vega Camargo
Director Ejecutivo de Contraloría

C.P.C. Nora Elia Cantú Suárez
Directora Ejecutiva de Contabilidad

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados consolidados.

Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004

(Cifras en millones de pesos con poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2006)

1. Actividad y entorno regulatorio

Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V. (la Tenedora), ha sido autorizado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) para constituirse y funcionar como sociedad controladora en la forma y términos que establece la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, quedando bajo la inspección y vigilancia de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (la Comisión). Su principal actividad consiste en adquirir y administrar acciones emitidas por entidades del sector financiero y participar en la supervisión de sus operaciones según se establece en la Ley mencionada. La Tenedora y sus Subsidiarias son reguladas según su actividad por la Comisión, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (las Comisiones), Banco de México y demás leyes aplicables.

La actividad principal de sus Subsidiarias es la realización de operaciones financieras tales como la prestación de servicios de banca múltiple, intermediación bursátil, administración de fondos para el retiro, compra-venta de facturas y documentos pendientes de cobro, servicios de almacenaje en general, seguros en los ramos de vida y daños y afianzamiento.

Por disposiciones legales, la Tenedora responde ilimitadamente de las obligaciones y pérdidas de sus Subsidiarias.

Dentro de las facultades que le corresponden a las Comisiones en su carácter de reguladores de los grupos financieros, está la de llevar a cabo revisiones a la información financiera de la Tenedora y de sus subsidiarias y requerir modificaciones a la misma.

Como se menciona en la Nota 28, en Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 13 de diciembre de 2006, entre otros puntos, se acordó reformar los estatutos sociales de la Tenedora, a efecto de adecuarlos a las disposiciones de la nueva Ley del Mercado de Valores. A partir de la entrada en vigor de la nueva Ley del Mercado de Valores se establece que las sociedades anónimas que tengan inscritas en el Registro Nacional de Valores acciones representativas de su capital social adquirieron el carácter de sociedades anónimas bursátiles, por tal motivo la denominación de "Grupo Financiero Banorte", irá seguida de las palabras "Sociedad Anónima Bursátil de Capital Variable" o de su abreviatura S.A.B. de C.V. Sin embargo, la referida modificación se encuentra en trámite de autorización ante la SHCP.

2. Eventos relevantes

a) Fusión de las instituciones de crédito

En Asambleas Generales Extraordinarias de Accionistas celebradas el 17 de agosto de 2006 en la Tenedora y el 16 de agosto de 2006 en Banco del Centro, S.A, Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Bancen), se aprobó la fusión de estas dos entidades, actuando la primera como sociedad fusionante y la segunda como entidad fusionada. Esta fusión surtió efectos contables y fiscales a partir del 1º de agosto de 2006.

La fusión contó con la aprobación de la Comisión y de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), quien dio su autorización mediante el Oficio Núm. UBA/118/2006 del 24 de agosto de 2006.

Los acuerdos de fusión fueron inscritos en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio el 28 de agosto de 2006, surtiendo plenos efectos frente a terceros a partir de la fecha de dicha inscripción.

b) **Adquisición del Inter National Bank**

En noviembre de 2006, Banorte, a través de su subsidiaria Banorte USA Corporation, entidad constituida en los Estados Unidos de Norteamérica, concluyó la transacción de compra del 70% de las acciones representativas del capital social de INB Financial Corporation, a su vez tenedora del Inter National Bank (INB), institución bancaria que opera en el estado norteamericano de Texas. Esta transacción contó con la aprobación de la SHCP en México y del Federal Reserve Board en los Estados Unidos de Norteamérica.

Banorte pagó por dicha participación 259 millones de dólares americanos, los cuales fueron aportados con recursos propios., Adicionalmente, se tiene la opción de comprar el 30% restante del capital del INB Financial Corporation.

Al 31 de diciembre de 2006, INB cuenta con activos totales por 1,472 millones de dólares, depósitos por 1,363 millones de dólares, inversiones en valores por 352 millones de dólares y un portafolio total de créditos de 788 millones de dólares.

La compra generó un crédito mercantil por \$2,267 y otros activos e intangibles por \$154, los cuales se incluyen dentro del rubro "Otros activos, cargos diferidos e intangibles" en el balance general. Por otra parte, Banorte mantiene el compromiso de ejercer la opción de compra del 30% restante del capital del INB, que ocurrirá en el momento en que se materialicen algunas de las condiciones definidas en el contrato de compra venta, consecuentemente, reconoció, de acuerdo con la opinión emitida por la Comisión, un pasivo contingente que se correspondió con un incremento en el crédito mercantil por \$1,208. Este pasivo será valuado aplicando una fórmula acordada entre las partes.

c) **Emisión de obligaciones subordinadas en el extranjero**

En Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 2 de octubre de 2006 en Banorte, se aprobó la constitución de dos créditos colectivos mediante dos emisiones de Obligaciones Subordinadas, una preferente y otra no preferente, no susceptibles de convertirse en títulos representativos del capital social, hasta por un monto de 600 millones de dólares americanos, con plazos de 10 y 15 años, respectivamente. El pago de intereses es semestral y la amortización de capital será al final de los 10 y 15 años, respectivamente. Los recursos generados por la colocación de los títulos subordinados serán utilizados para fines corporativos generales.

El 13 de octubre de 2006, la colocación final de las emisiones de obligaciones subordinadas antes descritas concluyó de la siguiente forma:

- Un monto principal de 200 millones de dólares americanos, en obligaciones subordinadas no preferentes con vencimiento en 2021, con una tasa de interés del 6.862%.
- Un monto principal de 400 millones de dólares americanos, en obligaciones subordinadas preferentes con vencimiento en 2016, con una tasa de interés del 6.135%.

d) **Bursatilización de bonos UMS**

Atendiendo a una modificación en su estrategia de inversión, durante el primer trimestre de 2006 Banorte reclasificó la posición que mantenía en bonos UMS del rubro de "Títulos conservados al vencimiento" al rubro de "Títulos disponibles para la venta", por un importe de \$7,505. Derivado de esta reclasificación se reconocieron \$67 en el capital contable de la Tenedora como resultado de la valuación a mercado de los títulos disponibles para la venta de acuerdo al criterio B-2 de la Comisión.

Por otra parte, derivado de la transferencia observada entre categorías de los títulos ya mencionados, se realizó una reclasificación interna de intencionalidad de los Instrumentos Financieros Derivados que cubrían dicha posición, conformados por 32 instrumentos Cross Currency Swaps que cambiaban la exposición variable a las tasas de interés denominada en pesos por una exposición fija de tasas de interés denominada en dólares americanos. La reclasificación consistió en un cambio de categoría entre instrumentos, de "Cobertura de valores conservados al vencimiento" a "Cobertura de valores disponibles para la venta".

Posteriormente Banorte vendió a un fideicomiso parte de su posición en los bonos UMS por un importe de \$4,910, con la finalidad de que el fideicomiso emitiera Certificados Bursátiles para ser colocados mediante oferta pública. El efecto de la valuación de los títulos al momento de la venta fue una pérdida de \$12 originada al cancelar su valuación en el capital y reconocer la minusvalía del periodo desde su reclasificación de intencionalidad.

La venta de los bonos UMS originó la liquidación de la posición de swaps de cobertura que se mantenía con el objeto de cubrir la exposición al riesgo de la inversión. El efecto de este evento generó una utilidad de \$169 que se reconoció como parte del resultado por intermediación.

Banorte calificó esta operación como venta apegándose a una opinión emitida por la Comisión, en la cual confirma que este tipo de transacciones se considerarán como venta, siempre y cuando los Certificados Bursátiles readquiridos por la Tenedora sean colocados mediante operaciones de reporto. En caso de que dichos certificados no hubieran sido colocados en reporto, la transacción se habría considerado como préstamo con colateral.

e) **Bursatilización de cartera hipotecaria**

Durante diciembre 2006 Banorte realizó una bursatilización de cartera hipotecaria, la cual fue realizada con el apoyo de la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF). Mediante esta operación se emitieron bonos respaldados por hipotecas por \$2,068 en dos series, al amparo de un programa autorizado hasta por \$10,000, que Banorte registró para ejercer en los próximos 5 años. En esta estructura se obtuvo la más alta calificación posible, obteniendo calificaciones de AAA por parte de S&P, Fitch y Moodys.

Esta transacción generó una disminución en la cartera vigente por \$2,068, se recibió efectivo por \$2,048 y una constancia de derechos sobre el fideicomiso por \$20 la cual se registró en "Inversiones en valores" en la categoría de "Títulos disponibles para la venta", valuándose de conformidad con los criterios emitidos por la Comisión.

f) **Cesión de cartera hipotecaria a FOVISSSTE**

Durante noviembre de 2006, Banorte atendió el requerimiento hecho por el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado, y cedió al órgano desconcentrado de éste denominado Fondo de la Vivienda del ISSSTE (FOVISSSTE), derechos de crédito y titularidad activa de su respectiva garantía hipotecaria de 37,124 créditos otorgados a sus derechohabientes.

El efecto en los estados financieros de Banorte se ve reflejado en una disminución de cartera hipotecaria por \$2,677, correspondida por la cancelación de los pasivos generados por el fondeo de dicha cartera, por un importe de \$2,040.

3. Bases de presentación

Consolidación de estados financieros - Los estados financieros consolidados adjuntos incluyen los de la Tenedora y los de las subsidiarias que posteriormente se mencionan.

Todos los saldos y transacciones importantes entre compañías han sido eliminados.

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, la participación de la Tenedora en el capital contable de sus subsidiarias consolidadas, se muestra a continuación:

	2006	2005
Banco Mercantil del Norte, S.A.	97.06%	96.11%
Banco del Centro, S.A.	-	99.99%
Casa de Bolsa Banorte, S. A. de C. V.	99.99%	99.99%
Arrendadora Banorte, S.A. de C.V.	99.99%	99.99%
Factor Banorte, S.A. de C.V.	99.99%	99.99%
Almacenadora Banorte, S.A. de C.V.	99.99%	99.99%
Créditos Pronegocio, S.A. de C.V.	99.99%	99.99%

Conversión de estados financieros de Banorte USA, Corporation y Subsidiarias (subsidiaria en el extranjero) -Para consolidar los estados financieros de la subsidiaria extranjera que opera en forma independiente de Banorte, se aplican las mismas políticas contables de ésta, y los activos y pasivos monetarios del balance general, así como los ingresos y gastos del estado de resultados, se convierten al tipo de cambio de cierre, mientras que el capital contable se convierte al tipo de cambio histórico de la fecha en que se realizaron las operaciones y las aportaciones. Las cifras resultantes se actualizan aplicando factores derivados del Índice General de Precios al Consumidor del país en que operan. Los efectos de conversión se presentan en el capital contable.

4. Nuevos pronunciamientos contables

El 15 de septiembre de 2006, se publicaron en el Diario Oficial de la Federación modificaciones o cambios en las prácticas contables establecidas por la Comisión para instituciones de crédito, con vigencia a partir del 1° de enero de 2007. En estas Disposiciones se establece que las controladoras observarán los lineamientos contables de las Normas de Información Financiera (NIF) emitidas por el Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera A. C. (CINIF), excepto cuando a juicio de la Comisión sea necesario aplicar una normatividad o un criterio contable específico, tomando en consideración que las instituciones de crédito realizan operaciones especializadas.

Dentro de las principales modificaciones se encuentran, entre otras:

- Se incluirán para consolidación de estados financieros las empresas que no forman parte del sistema financiero.
- Los bienes adjudicados deben ser considerados como partidas no monetarias, por lo que deberán ser actualizadas por inflación a partir del 1° de enero de 2007 sin reconocer efectos acumulados.
- Sin excepción, todos los instrumentos financieros derivados deberán reconocerse a valor razonable.
- Para operaciones con instrumentos financieros derivados se establece la aplicación de la NIF C-10 del CINIF “Instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura”, la cual señala la obligación de valorar a mercado todos los derivados, incluyendo operaciones de cobertura. Se establecen los requisitos para las coberturas dentro de los que destaca la obligación de dar seguimiento a la efectividad de las mismas. Los efectos de la primera implantación de estos criterios se reconocerá en el patrimonio.
- Las estimaciones preventivas para riesgos crediticios que hayan excedido al importe requerido por la calificación de la cartera se deberán cancelar en la fecha que se efectúe la siguiente calificación trimestral, aplicándose a los resultados del ejercicio.
- Las recuperaciones de cartera previamente castigada se reconocerán directamente en resultados.
- Las recuperaciones que se realicen sobre los derechos de cobro de los portafolios crediticios se aplicarán contra la cuenta por cobrar hasta agotar su saldo. Las recuperaciones excedentes se reconocerán directamente en resultados.
- Las comisiones cobradas por el otorgamiento inicial de créditos se registrarán como un crédito diferido, el cual se amortizará bajo el método de línea recta durante el plazo del crédito.

5. Principales políticas contables

Las principales políticas contables que sigue la Tenedora están de acuerdo con las prácticas contables establecidas por la Comisión en sus circulares, así como en los oficios generales y particulares que ha emitido para tal efecto, las cuales requieren que la administración efectúe ciertas estimaciones y utilice ciertos supuestos para determinar la valuación de algunas de las partidas incluidas en los estados financieros y efectuar las revelaciones que se requieran en los mismos. Aún cuando pueden llegar a diferir de su efecto final, la administración considera que las estimaciones y supuestos utilizados fueron los adecuados en las circunstancias.

A continuación se describen las principales prácticas contables seguidas por la Tenedora:

Reconocimiento de los efectos de la inflación en la información financiera - La Tenedora actualiza en términos de poder adquisitivo de la moneda de fin del último ejercicio todos los estados financieros, reconociendo así los efectos de la inflación. Los estados financieros del año anterior han sido actualizados a moneda del último cierre y sus cifras difieren de las originalmente presentadas en la moneda del año correspondiente. Consecuentemente, las cifras de los estados financieros son comparables entre sí y con el año anterior, al estar todas expresadas en la misma moneda.

Para reconocer los efectos de la inflación en términos de poder adquisitivo de moneda de cierre, se procede como sigue:

En el balance-

Los inmuebles fueron actualizados con base en un factor derivado del valor de las Unidades de Inversión (UDIS), tomando como base para su actualización valores determinados por valuadores independientes.

El mobiliario y equipo fue actualizado con base en un factor derivado del valor de las UDIS a partir de su fecha de adquisición y hasta el cierre del ejercicio.

Los bienes adjudicados se consideran partidas monetarias, por lo que el valor de registro de estos bienes no está sujeto a actualización alguna por el reconocimiento de los efectos de la inflación, pero sí se incluyen en el cálculo del resultado por posición monetaria.

Las inversiones permanentes en acciones se valúan considerando el método de participación como un costo específico, mostrándose como resultado por tenencia de activos no monetarios la diferencia entre la actualización del saldo al inicio del período con base en el factor de actualización derivado del valor de las UDIS y el incremento o decremento por el método de participación.

El capital contribuido y ganado, así como las otras partidas no monetarias se actualizan con un factor derivado del valor de las UDIS desde su fecha de aportación o generación. El capital contribuido y ganado se actualiza tomando como fecha base para la actualización el mes de mayo de 1992.

En el estado de resultados-

Los ingresos y gastos que afectan o provienen de una partida monetaria (disponibilidades, instrumentos financieros, cartera de crédito, captación, etc.), así como aquellos derivados de las operaciones corrientes (comisiones y tarifas y gastos de administración y promoción) se actualizan del mes en que ocurren hasta el cierre, utilizando un factor derivado del valor de las UDIS.

La depreciación del ejercicio se calcula sobre los valores actualizados con base en las vidas útiles determinadas por valuadores independientes.

El resultado por posición monetaria, que representa el efecto de la inflación sobre el poder adquisitivo de las partidas monetarias, se determina aplicando al activo o pasivo neto promedio de cada mes, el factor de inflación derivado del valor de las UDIS y se actualiza al cierre del ejercicio con el factor correspondiente.

En el estado de cambios en la situación financiera-

El estado de cambios en la situación financiera presenta los cambios en pesos constantes, partiendo de la situación financiera al cierre del año anterior, actualizada a pesos de cierre del último ejercicio.

Utilidad integral - Es la modificación del capital contable durante el ejercicio por conceptos que no son distribuciones y movimientos del capital contribuido; se integra por la utilidad neta del ejercicio más otras partidas que representan una ganancia o pérdida del mismo periodo, las cuales, de acuerdo con los criterios definidos por la Comisión, se presentan directamente en el capital contable sin afectar el estado de resultados. En 2006 y 2005, la utilidad integral están representada por la insuficiencia en la actualización del capital contable, el resultado por valuación de títulos disponibles para la venta, la creación de reservas para bienes adjudicados, la cancelación de impuestos diferidos de la reserva de pérdida compartida y los efectos de conversión de entidades extranjeras.

Disponibilidades - Se registran a valor nominal, excepto por lo referente a metales amonedados, los cuales se valúan a su valor razonable al cierre del ejercicio. Las disponibilidades en moneda extranjera se valúan al tipo de cambio publicado por Banco de México al cierre del ejercicio.

Títulos para negociar - Son aquellos títulos de deuda y acciones que la Tenedora tiene en posición propia, con la intención de obtener ganancias derivadas de su operación como participante en el mercado. Se valúan con base en su valor razonable determinado por un proveedor de precios, de acuerdo con los siguientes lineamientos:

Títulos de deuda-

- Aplicando valores de mercado.
- En caso de que el valor de mercado no pueda ser obtenido de manera confiable o no sea representativo, se utilizarán como referencia los precios de mercado de instrumentos con características similares, o se utilizarán precios calculados con base en técnicas formales de valuación.
- Cuando no pueda ser determinado el valor razonable de los títulos, éstos deberán registrarse al último valor razonable determinado o a costo de adquisición, reconociendo los intereses devengados y, en su caso, las reservas necesarias para reconocer la baja de valor de los títulos.

Títulos accionarios-

- Aplicando valores de mercado.
- En caso de que el valor de mercado no pueda ser obtenido de manera confiable o no sea representativo, el valor razonable se determinará con base en el método de participación a que hace referencia la NIF B-8 “Estados financieros consolidados y combinados y valuación de inversiones permanentes en acciones”, emitida por el CINIF o, por excepción, con base en el costo de adquisición ajustado por un factor derivado del valor de las UDIS.
- Cuando no pueda ser determinado el valor razonable de los títulos, éstos deberán registrarse al último valor razonable determinado o a costo de adquisición, el cual deberá ajustarse a su valor neto de realización.

El incremento o decremento por valuación de estos títulos se reconoce en resultados.

Títulos disponibles para la venta - Son aquellos títulos de deuda y acciones que se adquieren con una intención distinta a la obtención de ganancias derivadas de su operación como participante en el mercado o de su tenencia hasta el vencimiento. Se valúan de la misma forma que los títulos para negociar, reconociendo los ajustes derivados de su valuación en el capital contable, neto de su resultado por posición monetaria. El resultado por posición monetaria generado por el costo de adquisición de estos títulos, se registra en los resultados del ejercicio.

Títulos conservados a vencimiento - Son aquellos títulos de deuda con pagos determinables y plazo conocido mayor a 90 días, adquiridos con la intención de mantenerlos hasta el vencimiento. Se registran inicialmente a su costo de adquisición, afectando los resultados del ejercicio por el devengamiento de intereses, conforme al método de línea recta.

Si existiera evidencia suficiente de que un título presenta un elevado riesgo de crédito y/o que el valor de estimación experimenta un decremento, el valor en libros podrá modificarse al valor neto de realización, determinado con base en técnicas formales de valuación, con cargo a los resultados del ejercicio.

Algunas de las transferencias de títulos entre estas categorías deben ser aprobadas por la Comisión.

Operaciones de reporto - Representan la compra o venta temporal de ciertos instrumentos financieros a cambio de un premio establecido, con la obligación de revender o recomprar los títulos.

Cuando la Tenedora actúa como reportada, el saldo neto de la posición representa la diferencia entre el valor razonable de los valores dados en reporto (posición activa), que representa los valores a recibir en la operación valuados conforme a los criterios de valuación de las inversiones en valores clasificadas para negociar, y el valor presente del precio al vencimiento (posición pasiva).

Cuando la Tenedora actúa como reportadora, el saldo neto de la posición representa la diferencia entre el valor presente del precio al vencimiento (posición activa) y el valor razonable de los valores recibidos en reporto (posición pasiva) valuados como se indica en el párrafo anterior.

El saldo deudor o acreedor resultante de las operaciones de reporto se presenta en el activo o pasivo del balance general como parte de las operaciones con valores y derivadas.

Para las operaciones de reporto pactadas a un plazo mayor de 3 días hábiles existe un régimen de garantías que permite mitigar el riesgo de mercado y de contraparte. Las garantías recibidas por operaciones de reporto sin traslado de dominio son reconocidas en cuentas de orden y las garantías otorgadas se consideran activos restringidos.

Operaciones con instrumentos financieros derivados - La Tenedora podrá llevar a cabo dos tipos de operaciones:

De cobertura de una posición abierta de riesgo. Consiste en comprar o vender instrumentos financieros derivados con el objeto de mitigar el riesgo de una transacción o conjunto de transacciones.

Con fines de negociación. Consiste en la posición que asume la Tenedora como participante en el mercado con propósito diferente al de cubrir posiciones abiertas de riesgo.

En las operaciones de cobertura, la compensación de las posiciones activas y pasivas, así como el cargo o crédito diferido del instrumento financiero derivado, se presentan junto con la posición primaria, mientras que en las operaciones con fines de negociación se presentan en el activo o en el pasivo, según corresponda. Dentro de las políticas y normatividad interna de la Tenedora se contempla que para celebrar operaciones con productos derivados, es requisito la calificación y en su caso determinación de líneas de exposición de riesgo por cada una de las contrapartes del Sistema Financiero que han sido autorizadas por Banco de México para la celebración de este tipo de operaciones. En cuanto a clientes corporativos se exige antes de la realización de estas operaciones, el otorgamiento de una línea de crédito preautorizada por el Comité de Riesgos de Crédito o la constitución de garantías de fácil realización, vía contrato de caución bursátil. En cuanto a empresas medianas, empresas pequeñas y personas físicas, las operaciones se realizan a través de la constitución de garantías líquidas en contrato de caución bursátil.

El reconocimiento o cancelación en los estados financieros de los activos y/o pasivos provenientes de operaciones con instrumentos financieros derivados, se realiza en la fecha en que se concerta la operación, independientemente de la fecha de liquidación o entrega del bien.

Contratos adelantados y futuros-

En el caso de ser operaciones con fines de negociación, su saldo representa la diferencia entre el valor razonable del contrato y el precio “forward” estipulado del mismo. Las posiciones activas y pasivas son compensadas en forma individual, en caso de resultar un saldo deudor se presenta en el activo dentro del rubro de “Operaciones con instrumentos financieros derivados”, mientras que si el saldo es acreedor se presenta en el pasivo dentro del mismo rubro.

Títulos opcionales-

En el caso de ser operaciones con fines de negociación, su saldo representa el valor razonable, presentándose en el rubro de activo o pasivo de “Operaciones con instrumentos financieros derivados”.

Son valuados a su valor razonable, reconociendo los efectos de valuación en los resultados del ejercicio.

Swaps-

En el caso de ser operaciones con fines de negociación, su saldo representa la diferencia entre el valor razonable de la parte activa y de la parte pasiva. El saldo se presenta en el rubro de activo o pasivo de “Operaciones con instrumentos financieros derivados”.

Pérdida compartida con el Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA) - Como se menciona en la Nota 12, de acuerdo con las reglas establecidas por la Comisión, la Tenedora reconoce íntegramente la pérdida compartida generada por la participación de flujos de cartera de créditos denominada FOBAPROA.

Durante 2006 y 2005, la Tenedora reconoció reservas en resultados por un monto de \$ 31 y \$ 82, que corresponden a la pérdida compartida y esquemas de incentivos en la participación de flujos de cartera con el FOBAPROA.

Cartera de crédito - Representa el saldo de los montos efectivamente entregados a los acreditados más los intereses devengados no cobrados menos los intereses cobrados por anticipado. La estimación preventiva para riesgos crediticios se presenta deduciendo los saldos de la cartera.

El saldo insoluto de los créditos se registra como cartera vencida de la siguiente manera:

- Los créditos de amortización única al vencimiento de principal e intereses, a los 30 días naturales en que ocurra el vencimiento.
- En el caso de créditos con amortización única de principal al vencimiento, pero con pago de intereses periódicos, el total del principal e intereses a los 30 y 90 días naturales de vencido, respectivamente.
- Los créditos cuya amortización de principal e intereses hayan sido pactados en pagos periódicos parciales, a los 90 días naturales de vencida la primera amortización.
- En el caso de créditos revolventes, cuando no se haya realizado el pago de dos períodos de facturación o tengan 60 o más días de vencidos.
- En el caso de los sobregiros en las cuentas de cheques de los clientes, se considerarán como cartera vencida en el momento en que se presente el sobregiro.

Los intereses se reconocen como ingresos en el momento en que se devengan. La acumulación de intereses se suspende al momento en que el crédito se traspasa a cartera vencida.

Las Comisiones por otorgamiento de créditos se reconocen como ingresos en el momento en que se cobran.

Los créditos vencidos reestructurados no se consideran como cartera vigente sino hasta el momento en que existe evidencia del pago sostenido, el cual se considera cuando las instituciones de crédito reciben el cobro sin retraso y en su totalidad de tres amortizaciones consecutivas, o bien el cobro de una exhibición en los casos en que la amortización cubra períodos mayores a 60 días.

Los créditos renovados en los cuales el acreditado no haya liquidado en tiempo los intereses devengados o cuando menos el 25% del monto original del crédito, serán considerados como vencidos en tanto no exista evidencia de pago sostenido.

Los intereses devengados durante el período en que el crédito se consideró cartera vencida se reconocen como ingresos en el momento en que se cobran.

Estimación preventiva para riesgos crediticios

Aplicación de disposiciones de calificación de cartera –

La cartera crediticia se califica conforme a las reglas emitidas por la SHCP y a la metodología establecida por la Comisión, pudiendo efectuarse por metodologías internas autorizadas por la propia Comisión.

En el caso de la cartera de consumo e hipotecaria de vivienda, la Tenedora aplica las disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones de crédito en materia de calificación de cartera crediticia emitidas por la Comisión el 2 de diciembre de 2005, y la metodología interna autorizada por la Comisión, para calificar la cartera de crédito comercial.

Las Disposiciones establecen también metodologías generales para la clasificación y constitución de estimaciones preventivas para cada tipo de crédito y al mismo tiempo, permiten que las instituciones de crédito califiquen y constituyan estimaciones preventivas con base en metodologías internas, previa autorización de la Comisión.

Desde junio de 2001 la Tenedora cuenta con la anuencia de la Comisión para aplicar a la cartera de crédito comercial igual y mayor a 900 mil UDIS o su equivalente en moneda nacional una metodología propia denominada Calificación Interna de Riesgo (CIR Banorte), mediante la cual se establecen la calificación del deudor. La calificación de los créditos y la estimación de reservas se determinan en base a la normatividad establecida por la Comisión. Esta metodología se explica más adelante en esta Nota.

- El procedimiento de calificación de cartera crediticia comercial establece que las instituciones de crédito apliquen la metodología establecida (general o interna), con información relativa a los trimestres que concluyan en los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año y registren en sus estados financieros las estimaciones preventivas al cierre de los mismos. Asimismo, para los meses posteriores al cierre de cada trimestre, aplican la calificación correspondiente al crédito de que se trate, que haya sido utilizada al cierre del trimestre inmediato anterior sobre el saldo del adeudo, registrado el último día de los meses mencionados. Por otra parte, las recuperaciones de cartera crediticia previamente castigada, deben aplicarse contra la estimación preventiva para riesgos crediticios y no contra los resultados del ejercicio.
- Derivado de la adquisición de INB la Tenedora aplicó las metodologías de calificación al portafolio de créditos de INB homologando los grados de riesgo y ajustando la estimación de reservas, derivadas de aplicar dichas metodologías.

El 14 de diciembre de 2006, la Comisión emitió el Oficio N° 111-1/524348/2006 mediante el cual renovó por un periodo de dos años contados a partir del 1° de diciembre de 2006 la autorización de dicha metodología interna de calificación de cartera crediticia comercial.

La calificación de cartera crediticia comercial igual o mayor a 900 mil UDIS se determina evaluando entre otros aspectos:

- La calidad crediticia del deudor
- Los créditos, en relación con el valor de las garantías o del valor de los bienes en fideicomisos o en esquemas conocidos comúnmente como “estructurados”, en su caso

El segmento de cartera comercial comprende los créditos otorgados a grupos empresariales y corporativos, gobiernos estatales, municipales y sus organismos descentralizados, así como los financiamientos a empresas del sector financiero.

La Tenedora aplicó la metodología de calificación interna de riesgo CIR Banorte autorizada por la Comisión para establecer la calificación del deudor, excepto en los financiamientos otorgados a gobiernos estatales, municipales y sus organismos descentralizados, créditos destinados a proyectos de inversión con fuente de pago propia y financiamientos otorgados a fiduciarios que actúen al amparo de fideicomisos y los esquemas de crédito comúnmente conocidos como "estructurados" en los que exista una afectación patrimonial que permita evaluar individualmente el riesgo asociado al esquema, para lo cual la Tenedora se apegó al procedimiento indicado por la Comisión.

Al evaluar la calidad crediticia del deudor mediante la CIR Banorte, se calificaron en forma específica e independiente los riesgos y la experiencia de pago siguientes:

Criterios de riesgo	Factores de riesgo
1. Riesgo financiero	1. Estructura financiera y capacidad de pago 2. Fuentes de financiamiento 3. Administración y toma de decisiones 4. Calidad y oportunidad de la información financiera
2. Riesgo industria	5. Posicionamiento y mercado en el que participa - Mercados objetivo - Criterios de aceptación de riesgos
3. Experiencia crediticia	6. Experiencia crediticia
4. Riesgo país	7. Riesgo país

Cada uno de los factores de riesgo se analiza mediante tablas de evaluación descriptivas cuyo resultado indica la calificación del deudor, la cual es homologada a los grados de riesgo establecidos por la Comisión.

CIR Banorte	Descripción del nivel de riesgo	Equivalencia con calificación de la Comisión
1	Substancialmente sin riesgo	A1
2	Por abajo del riesgo mínimo	A2
3	Riesgo mínimo	B1
4	Riesgo bajo	B2
5	Riesgo moderado	B3
6	Riesgo promedio	C1
7	Riesgo que requiere atención administrativa	C2
8	Pérdida parcial potencial	D
9	Alto porcentaje de pérdida	E
10	Pérdida total	

Para la cartera crediticia comercial menor a 900 mil UDIS así como para la cartera crediticia sector gobierno estatal, municipal y sus organismos descentralizados, cartera hipotecaria de vivienda y cartera de consumo, la Tenedora aplicó las disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones de crédito en materia de calificación de cartera crediticia emitidas por la Comisión.

Portafolios de activos crediticios - Este rubro está representado por el costo de adquisición de los diversos paquetes de activos crediticios adquiridos por la Tenedora, es decir, corresponde a los montos efectivamente pagados por la Tenedora por la obtención de los derechos sobre los flujos que generan dichos portafolios.

Adicionalmente, la Tenedora tiene la práctica de capitalizar durante los tres primeros meses posteriores a la adquisición de los portafolios crediticios, los intereses y resultados monetarios asociados al financiamiento contraído por la Tenedora para la adquisición de dichos paquetes de cartera.

El 12 de noviembre de 2004, la Comisión emitió el Oficio DGSIF "A"-601-II-96066, en el cual recomienda el tratamiento contable para las adquisiciones de cartera y liquidación de créditos mediante dación en pago y/o adjudicación de bienes de la cartera adquirida.

Por lo anterior, en ausencia de normatividad contable emitida por la Comisión y por el CINIF y atendiendo al proceso supletorio establecido en el criterio A-3 "Aplicación supletoria de criterios contables", el tratamiento contable que debe seguirse para la compra de los portafolios de cartera es el que se establece en el *Statement of Position (SOP) 03-3 "Accounting for Certain Loans or Debt Securities Acquired in a Transfer"*, emitido por el American Institute of Certified Public Accountants (AICPA).

Dicha normatividad establece que el tratamiento que se debe utilizar es el de un derecho de cobro, por lo que la entrada de la cartera transferida se debe registrar al precio pactado que se determine para dicha cartera.

De acuerdo con estos criterios, la administración de la Tenedora adoptó la política de amortizar en un periodo máximo de ocho años contados a partir de la fecha original de adquisición, las inversiones en portafolios efectuadas antes del 15 de diciembre de 2004.

Por otra parte, las inversiones en portafolios realizadas después del 15 de diciembre de 2004, se amortizan en un período que no podrá ser mayor a 7 años para créditos hipotecarios y no mayor a 5 años para créditos comerciales.

Otras cuentas por cobrar y por pagar - Los saldos de deudores diversos que no sean recuperados dentro de los 60 ó 90 días siguientes a su registro inicial (dependiendo si están identificados o no), son reservados contra los resultados, con independencia de sus posibilidades de recuperación.

Los saldos de las cuentas liquidadoras activas y pasivas representan las operaciones por venta y compra de divisas y valores que se registran el día en que se efectúan, existiendo un plazo hasta de 48 horas para su liquidación.

Deterioro en el valor de los activos de larga duración y su disposición - La Tenedora mantiene criterios para la identificación y, en su caso, registro de las pérdidas por deterioro o baja de valor para aquellos activos de larga duración, tangibles o intangibles, incluyendo el crédito mercantil. La administración de la Tenedora considera que no existen indicios de deterioro.

Bienes adjudicados o recibidos mediante dación en pago, neto - Los bienes adjudicados o recibidos mediante dación en pago se registran al valor neto de realización del bien o al costo, el que sea menor. Por costo se entiende el valor en remate que determina el juez en la sentencia de adjudicación o, en el caso de daciones en pago, el precio convenido entre las partes.

En caso de que el valor en libros del crédito sea superior al valor del bien adjudicado, la diferencia se reconocerá cancelando la estimación preventiva para riesgos crediticios al momento de la adjudicación. En caso de que el valor en libros del crédito fuese inferior al valor del bien adjudicado, el valor de este último deberá ajustarse al valor en libros del crédito.

El valor en libros únicamente deberá modificarse en el momento en el que exista evidencia de que el valor neto de realización es menor al valor en libros que se tiene registrado. Los ajustes resultantes de estas estimaciones afectarán el resultado del ejercicio, en el momento en que ocurran.

Para el reconocimiento de los efectos de la inflación en la información financiera, los bienes adjudicados se consideran como una partida monetaria.

Las Disposiciones aplicables a la metodología de valuación de la estimación preventiva para riesgos crediticios mencionadas anteriormente, definen también la metodología de valuación de las reservas por tenencia de bienes adjudicados o recibidos en dación en pago, estableciéndose que se deberán constituir trimestralmente provisiones adicionales que reconozcan las potenciales pérdidas de valor por el paso del tiempo de los bienes adjudicados judicial o extrajudicialmente o recibidos en dación en pago, ya sean bienes muebles o inmuebles, así como los derechos de cobro y las inversiones en valores que se hayan recibido como bienes adjudicados o recibidos en dación en pago, de acuerdo con el procedimiento siguiente:

- I. En el caso de los derechos de cobro y bienes muebles, se constituirán las provisiones a que hace referencia el párrafo anterior de acuerdo a lo siguiente:

Reservas para bienes muebles	
Tiempo transcurrido a partir de la adjudicación o dación en pago (meses)	Porcentaje de reserva
Hasta 6	0%
Más de 6 y hasta 12	10%
Más de 12 y hasta 18	20%
Más de 18 y hasta 24	45%
Más de 24 y hasta 30	60%
Más de 30	100%

El monto de reservas a constituir será el resultado de aplicar el porcentaje de reserva que corresponda conforme a la tabla anterior, al valor de los derechos de cobro o al valor de los bienes muebles recibidos en dación en pago o adjudicados, obtenido conforme a criterios contables.

- II. Tratándose de inversiones en valores, deberán valuarse según lo establecido en el criterio B-2 “Inversiones en Valores”, de los criterios contables de la Comisión, con estados financieros auditados anuales y reportes mensuales.

Una vez valuadas las adjudicaciones o daciones en pago sobre inversiones en valores, deberán constituirse las reservas que resulten de la aplicación de los porcentajes de la tabla contenida en el numeral I anterior, al valor estimado conforme al párrafo anterior.

III. Tratándose de bienes inmuebles, se constituirán las provisiones de acuerdo con lo siguiente:

Reservas para bienes inmuebles	
Tiempo transcurrido a partir de la adjudicación o dación en pago (meses)	Porcentaje de reserva
Hasta 12	0%
Más de 12 y hasta 24	10%
Más de 24 y hasta 30	15%
Más de 30 y hasta 36	25%
Más de 36 y hasta 42	30%
Más de 42 y hasta 48	35%
Más de 48 y hasta 54	40%
Más de 54 y hasta 60	50%
Más de 60	100%

El monto de reservas a constituir será el resultado de aplicar el porcentaje de reserva que corresponda conforme a la tabla anterior, al valor de adjudicación de los bienes inmuebles obtenido conforme a los criterios contables. Aunado a lo anterior, en caso de identificar problemas de realización sobre los valores de los bienes inmuebles adjudicados, la Tenedora registra reservas adicionales con base en estimaciones preparadas por la Administración.

En caso de que valuaciones posteriores a la adjudicación o dación en pago resulten en el registro contable de una disminución de valor de los derechos de cobro, valores, bienes muebles o inmuebles, los porcentajes de reservas a que hace referencia la tabla anterior, podrán aplicarse sobre dicho valor ajustado.

De conformidad con los criterios contables definidos por la Comisión, el efecto inicial por el reconocimiento de estas reservas, neto de los efectos de impuestos, se reconoce con cargo a la cuenta de "Resultado de ejercicios anteriores", en el capital contable. Durante 2006, la Comisión ordenó a la Tenedora el reconocimiento inicial de la reserva para baja de valor de bienes adjudicados prometidos en venta por un importe de \$58.

Inmuebles, mobiliario y equipo - Se registran al costo de adquisición, actualizado de acuerdo con los criterios de reexpresión previamente señalados en esta Nota.

La depreciación se calcula utilizando el método de línea recta con base en las vidas útiles de los activos estimadas por la administración de la Tenedora.

Inversiones permanentes en acciones - La Tenedora reconoce sus inversiones en subsidiarias no consolidadas, así como en asociadas, por el método de participación con base en su valor contable de acuerdo con los últimos estados financieros disponibles de estas entidades.

Impuesto sobre la renta, impuesto al activo y participación de los trabajadores en la utilidad - Las provisiones para el impuesto sobre la renta (ISR) y participación de los trabajadores en la utilidad (PTU), se registran en los resultados del año en que se causan, y se reconoce el ISR diferido proveniente de las diferencias temporales que resultan de la comparación de los valores contables y fiscales de los activos y pasivos, incluyendo el beneficio de las pérdidas fiscales por amortizar.

El efecto de todas las partidas antes indicadas se presenta neto en el balance general bajo el rubro de "Impuestos diferidos, neto".

El impuesto al activo pagado que se espera recuperar, se registra como un anticipo de impuesto sobre la renta y se presenta en el balance general bajo el rubro de "Otras cuentas por cobrar, neto".

Activos intangibles - Se reconocen en el balance general siempre y cuando sean identificables, proporcionen beneficios económicos futuros y se tenga control sobre dichos beneficios. Los activos intangibles con vida útil indefinida se amortizan sistemáticamente con base en las expectativas de los beneficios económicos futuros. El valor de estos activos está sujeto a una evaluación anual de deterioro.

Crédito mercantil - El crédito mercantil originado por el exceso del costo sobre el valor contable de subsidiarias en la fecha de adquisición, fue evaluado siguiendo las disposiciones de la NIF C-15 "Deterioro en el valor de los activos de larga duración y su disposición" de las NIF, sujetándolo en forma anual a pruebas de deterioro. Durante 2006 no se reconoció deterioro en el valor del crédito mercantil.

Captación tradicional - Los pasivos por captación tradicional, incluidos los pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento, se registran al costo de captación o colocación más los intereses devengados, determinados por los días transcurridos al cierre de cada mes, los cuales se cargan a los resultados del ejercicio conforme se devengan.

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

Obligaciones de carácter laboral - De acuerdo con la Ley Federal del Trabajo, la Tenedora tiene obligaciones por concepto de indemnizaciones y primas de antigüedad pagaderas a empleados que dejen de prestar sus servicios bajo ciertas circunstancias.

La Tenedora registra el pasivo por prima de antigüedad, pensiones y servicios médicos posteriores al retiro a medida que se devenga, de acuerdo con cálculos actuariales basados en el método de crédito unitario proyectado, utilizando tasas reales de interés, siguiendo los lineamientos de la NIF D-3 "Obligaciones laborales".

Por lo tanto, se está reconociendo el pasivo que, a valor presente, cubrirá la obligación por beneficios proyectados a la fecha estimada de retiro del conjunto de empleados que laboran en la Tenedora, así como la obligación derivada del personal jubilado.

A partir del 1º de enero de 2005, la Tenedora adoptó la nueva disposición de la NIF D-3, relativa al reconocimiento del pasivo por remuneraciones al término de la relación laboral por causas distintas de reestructuración, las cuales se registran conforme al método de crédito unitario proyectado, con base en cálculos efectuados por actuarios independientes.

Transacciones en moneda extranjera - Las operaciones denominadas en moneda extranjera son concertadas al tipo de cambio vigente del día de la operación. Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se valúan en moneda nacional al tipo de cambio de cierre de cada período, publicado por Banco de México. Las diferencias en cambios incurridas en relación con activos o pasivos contratados en moneda extranjera se registran en resultados.

Intereses por obligaciones subordinadas en circulación - Los intereses devengados por las obligaciones subordinadas se cargan a resultados conforme se devengan y se convierten al tipo de cambio vigente al cierre de cada mes.

Exceso (o insuficiencia) en la actualización del capital contable - Se integra del resultado por posición monetaria acumulado hasta la primera actualización.

Efectos de actualización patrimonial - El capital contribuido y ganado se actualiza utilizando el factor derivado del valor de la UDI.

Transferencia de activos financieros - En este tipo de operaciones en donde la Tenedora puede actuar como cedente o cesionario, según el caso, se otorga la posesión de los activos financieros, pudiendo además transferir o no la propiedad de los mismos. En aquellas operaciones en las que se pacte la transferencia de propiedad de los activos financieros, se considera que el cedente ha perdido el control sobre los activos objeto de la operación y, por lo tanto, éste reconoce en los registros contables la salida de dichos activos.

Bursatilización - Mediante esta operación, la Tenedora busca que determinados activos financieros sean transferidos a un vehículo de bursatilización, con la finalidad de que este último emita valores para ser colocados entre el gran público inversionista, los cuales representan el derecho a los rendimientos o al producto de la enajenación de los activos transferidos. Como contraprestación, el cedente puede recibir, entre otros, efectivo, valores o instrumentos financieros derivados.

Si de conformidad con lo anterior, el cedente no transfiere la propiedad de los activos financieros, es decir, mantiene el riesgo directo sobre los mismos, la operación se considera como una bursatilización de financiamiento, en la que se garantiza el pago al cesionario con los activos sobre los cuales el cedente mantiene el riesgo. Derivado de lo anterior, el cedente no debe cancelar los activos de sus registros contables, sino considerarlos como activos restringidos que cumplen con la función de colateral.

6. Disponibilidades

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, las disponibilidades se integran como sigue:

	Moneda Nacional		Dólares Americanos		Total	
			Valorizados			
	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Caja	\$ 6,554	\$ 5,202	\$ 711	\$ 622	\$ 7,265	\$ 5,824
Depósitos con instituciones de crédito del extranjero	-	-	6,806	4,666	6,806	4,666
Bancos del país	328	210	-	8	328	218
Banco de México	25,771	26,853	7	2	25,778	26,855
Call money otorgado	368	1,563	-	-	368	1,563
Otras disponibilidades	<u>2,858</u>	<u>1,277</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2,858</u>	<u>1,277</u>
	<u>\$ 35,879</u>	<u>\$ 35,105</u>	<u>\$ 7,524</u>	<u>\$ 5,298</u>	<u>\$ 43,403</u>	<u>\$ 40,403</u>

El 25 de noviembre de 2005, entró en vigor la Circular - Telefax de Banco de México 22/2005, que resolvió dar por terminados los depósitos de regulación monetaria que se tenían constituidos en Banco de México, de conformidad con las disposiciones vigentes a esa fecha, que tienen por objeto regular los excedentes de liquidez previstos para el mercado de dinero. Asimismo, resolvió constituir un nuevo depósito de regulación monetaria para todas las instituciones de crédito cuya duración es indefinida, con intereses pagaderos cada 28 días y que comenzaron a devengarse a partir del 5 de diciembre de 2005, fecha del primer depósito. Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, los depósitos por regulación monetaria de la Tenedora ascienden a \$25,771 y \$26,853, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 el importe total de disponibilidades restringidas es de \$28,532 y \$27,923 respectivamente

7. Inversiones en valores

- a) **Títulos para negociar** - Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, los títulos para negociar se integran como sigue:

	2006			2005	
	Costo de adquisición	Intereses devengados	Incremento (decremento) por valuación	Valor en libros	Valor en libros
Bonos gubernamentales	\$ (440)	\$ -	\$ 1	\$ (439)	\$ -
Gubernamental CBIC	23	4	-	27	-
Cetes	(127)	1	-	(126)	934
Títulos Bancarios	15,004	118	(4)	15,118	6,002
Papel comercial	371	-	11	382	1,942
BPAS	(730)	-	1	(729)	125
Treasury Bonds	54	-	-	54	-
UMS	(23)	-	-	(23)	-
Certificados Bursátiles	624	5	12	641	328
BREMS	50	-	-	50	1
Acciones listadas en el SIC	2	-	-	2	8
Garantías por futuros	1	-	-	1	1
Sociedades de inversión	57	-	-	57	27
Swaps de Cobertura	-	-	-	-	1
	<u>\$ 14,866</u>	<u>\$ 128</u>	<u>\$ 21</u>	<u>\$ 15,015</u>	<u>\$ 9,369</u>

Durante 2006 y 2005, la Tenedora reconoció en resultados utilidades por valuación por un importe neto de \$17 y \$(12), respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2006, los plazos a los cuales se encuentran pactadas estas inversiones (expresadas a su costo de adquisición), son como sigue:

	De 1 a 179 días	De 6 a 12 meses	De 1 a 2 años	Más de 2 años	Total a costo de adquisición
Bonos gubernamentales	\$ (441)	\$ -	\$ -	\$ 1	\$ (440)
Gubernamental CBIC	23	-	-	-	23
Cetes	(127)	-	-	-	(127)
Títulos bancarios	14,898	-	-	106	15,004
Papel comercial	371	-	-	-	371
BPAS	(730)	-	-	-	(730)
Treasury Bonds	-	-	-	54	54
UMS	-	-	-	(23)	(23)
Certificados bursátiles	460	-	-	164	624
BREMS	-	50	-	-	50
Garantías por futuros	1	-	-	-	1
Acciones listadas SIC	2	-	-	-	2
Sociedades de Inversión	57	-	-	-	57
	<u>\$ 14,514</u>	<u>\$ 50</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 302</u>	<u>\$ 14,866</u>

- b) **Títulos disponibles para la venta** - Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, los títulos disponibles para la venta se integran como sigue:

	2006			2005	
	Costo de adquisición	Intereses devengados	Incremento (decremento) por valuación	Valor en libros	Valor en libros
Valor Gubernamental					
USA	\$ 3,879	\$ 15	\$ (80)	\$ 3,814	\$ -
UMS	1,649	70	52	1,771	-
Treasury Bonds	218	1	(3)	216	-
Bonos	68	-	-	68	-
Notas estructuradas	108	-	-	108	-
Títulos subordinados	21	-	-	21	-
Títulos Bancarios	805	13	(19)	799	112
Acciones CYDSA	19	-	19	38	29
Swaps de cobertura	(452)	(47)	(82)	(581)	-
	<u>\$ 6,315</u>	<u>\$ 52</u>	<u>\$ (113)</u>	<u>\$ 6,254</u>	<u>\$ 141</u>

Durante el mes de diciembre de 2006, la Tenedora canceló contra resultados de ejercicios anteriores, el resultado por posición monetaria y la actualización del resultado por valuación generado por títulos disponibles para la venta realizados en ejercicios anteriores por un importe de \$112.

- c) **Títulos conservados al vencimiento** - Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, los títulos conservados al vencimiento se integran como sigue:

Títulos de deuda de mediano y largo plazo:

	2006		2005	
	Costo de adquisición	Intereses devengados	Valor en libros	Valor en libros
Cetes Especiales	\$ 606	\$ 7	\$ 613	\$ 604
Derechos Fiduciarios	9	-	9	26
United Mexican States	-	-	-	9,137
Valor Gubernamental USA	10	-	10	-
Bonos PEMEX	3,964	39	4,003	4,089
Bonos Strip y Myra	59	-	59	127
Swaps de cobertura	(268)	(23)	(291)	(1,168)
	<u>\$ 4,380</u>	<u>\$ 23</u>	<u>\$ 4,403</u>	<u>\$ 12,815</u>

Al 31 de diciembre de 2006, los plazos a los cuales se encuentran pactadas estas inversiones son como sigue:

					Total a
	De 1 a 179 días	De 6 a 12 meses	De 1 a 2 años	Más de 2 años	costo de Adquisición
Cetes especiales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 606	\$ 606
Derechos fiduciarios	-	-	-	9	9
Valor Gubernamental USA	-	-	-	10	10
Bonos PEMEX	-	-	-	3,964	3,964
Bonos Strip y Myra	-	-	-	59	59
Swaps de cobertura	(15)	-	(38)	(215)	(268)
	<u>\$ (15)</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ (38)</u>	<u>\$ 4,433</u>	<u>\$ 4,380</u>

8. Operaciones con valores y derivadas

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, las operaciones con valores y derivadas se integran como sigue:

a. *Saldos deudores y acreedores en operaciones de reporto -*

- *Reportada:*

Instrumento	2006				2005			
	Parte activa	Parte pasiva	Diferencia deudora	Diferencia acreedora	Parte activa	Parte pasiva	Diferencia deudora	Diferencia acreedora
	Valor de títulos a Recibir	Acreedores por reporto			Valor de títulos a recibir	Acreedores por reporto		
Cetes	\$ 3,507	\$ 3,507	\$ -	\$ -	\$ 1,115	\$ 1,115	\$ -	\$ -
Bondes de desarrollo	850	850	-	-	-	-	-	-
Bondes 182	107	107	-	-	450	449	1	-
Bonos IPAB	18,667	18,667	2	2	46,537	46,616	8	87
Bonos IPAB trimestral	120,497	120,586	12	101	76,081	76,221	45	185
Bonos IPAB semestral	535	536	-	1	1,031	1,041	-	10
BREMS	2,105	2,104	1	-	38,622	38,623	3	4
Bonos 5 años	3,167	3,167	-	-	8,592	8,596	-	4
Bonos 7 años	148	148	-	-	3	3	-	-
Bonos 10 años	4,060	4,067	1	8	4,096	4,098	2	4
Bonos 20 años	17,520	17,529	1	10	123	122	1	-
PACFARAC	300	300	-	-	-	-	-	-
UDIBONOS	370	370	-	-	-	-	-	-
UDIBONOS 10 años	74	74	-	-	15	15	-	-
Valores gubernamentales	171,907	172,012	17	122	176,665	176,899	60	294
Pagarés	4,797	4,798	-	1	3,848	3,848	-	-
CEDES	11,170	11,248	-	78	14,464	14,471	1	8
Aceptaciones bancarias	5	5	-	-	8	8	-	-
Títulos bancarios	15,972	16,051	-	79	18,320	18,327	1	8
Papel privado	4,814	4,839	-	25	25,550	25,565	1	16
CEBUR gubernamental	3,019	3,018	1	-	3,745	3,745	-	-
CEBUR Bancario	2,380	2,382	-	2	25,529	25,546	1	18
Certificados bursátiles	279	279	-	-	-	-	-	-
Valores privados	10,492	10,518	1	27	54,824	54,856	2	34
	<u>\$ 198,371</u>	<u>\$ 198,581</u>	<u>\$ 18</u>	<u>\$ 228</u>	<u>\$ 249,809</u>	<u>\$ 250,082</u>	<u>\$ 63</u>	<u>\$ 336</u>

Actuando la Tenedora como reportada, el monto de los premios devengados cargados a resultados asciende a \$15,175, (\$18,459 en 2005).

Durante 2006 y 2005 los plazos de las operaciones de reporto efectuadas por la Tenedora en carácter de reportada oscilaron entre 3 y 91 días.

- Reportadora:

Instrumento	2006				2005			
	Parte pasiva	Parte Activa	Diferencia deudora	Diferencia Acreedora	Parte pasiva	Parte activa	Diferencia deudora	Diferencia acreedora
	Valor de títulos a entregar	Deudores Por Reporto			Valor de títulos a entregar	Deudores por reporto		
Cetes	\$ 1,448	\$ 1,448	\$ -	\$ -	\$ 677	\$ 677	\$ -	\$ -
Bondes desarrollo	850	850	-	-	-	-	-	-
Bondes 182	-	-	-	-	445	445	-	-
Bonos IPAB	500	500	-	-	9,362	9,315	48	1
Bonos IPAB trimestral	6,622	6,622	5	5	12,632	12,609	25	2
Bonos IPAB semestral	-	-	-	-	418	418	-	-
BREMS	2,074	2,075	-	1	8,978	8,978	-	-
Bonos 5 años	3,160	3,161	-	1	8,545	8,546	5	6
Bonos 7 años	145	145	-	-	-	-	-	-
Bonos 10 años	6	6	-	-	2,335	2,331	4	-
Bonos 20 años	527	527	-	-	109	109	-	-
UDIBONOS	370	370	-	-	-	-	-	-
PICFARAC	300	300	-	-	-	-	-	-
Valores gubernamentales	16,002	16,004	5	7	43,501	43,428	82	9
Pagarés	2,525	2,525	-	-	2,353	2,353	-	-
CEDES	765	763	2	-	3,778	3,776	2	-
Títulos bancarios	3,290	3,288	2	-	6,131	6,129	2	-
Papel privado	-	-	-	-	23,471	23,458	15	2
CEBUR gubernamental	226	226	-	-	948	948	-	-
Valores privados	226	226	-	-	24,419	24,406	15	2
	<u>\$ 19,518</u>	<u>\$ 19,518</u>	<u>\$ 7</u>	<u>\$ 7</u>	<u>\$ 74,051</u>	<u>\$ 73,963</u>	<u>\$ 99</u>	<u>\$ 11</u>

Actuando la Tenedora como reportadora, el monto de los premios devengados a favor reconocidos en resultados asciende a \$2,490, (\$5,566 en 2005).

Durante 2006 y 2005 los plazos de las operaciones de reporto efectuadas por la Tenedora en carácter de reportadora oscilaron entre 3 y 28 días.

b. **Operaciones con instrumentos financieros derivados -**

Las operaciones celebradas por la Tenedora con productos financieros derivados son contratos adelantados, swaps y opciones. Dichas operaciones se hacen para la cobertura de riesgo y para intermediación.

Con respecto a las operaciones de intermediación, estas se valúan a mercado y el impacto de su evolución queda registrado en los resultados del ejercicio.

En cuanto a cobertura de riesgos, la Administración mantiene la política de proteger el balance de la Tenedora, anticipándose a los movimientos en las tasas de interés y protegiendo así el capital de los accionistas.

Con base en lo anterior, la Tenedora documenta sus operaciones de cobertura bajo las siguientes directrices:

- *Swaps de tasa de interés:*

El modelo de contabilización es con fines de cobertura sobre flujo de efectivo, donde la cobertura es hacia variaciones en tasas de interés, no se valúan a mercado y tienen reconocimiento en base a interés devengado.

- *Swaps de divisas:*

El modelo de contabilización es con fines de cobertura sobre flujo de efectivo, en donde la transacción sujeta a cobertura es el riesgo cambiario. No se realiza una valuación a mercado.

- *Opciones de Tasa y Opciones sobre Swaps:*

Al 31 de diciembre de 2006, la Tenedora ha evaluado la efectividad de sus operaciones financieras derivadas con fines de cobertura y ha concluido que son altamente efectivas.

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, las posiciones en instrumentos financieros derivados se integran como se muestra a continuación:

Concepto	2006		Flujos netos
	Flujos a recibir	Flujos a entregar	
Swaps con fines de negociación:			
De tasa de interés	\$ <u>1,449</u>	\$ <u>1,443</u>	\$ <u>6</u>
	Compra	Venta	Neto
Contratos adelantados de divisas:			
Valor de mercado	\$ 275	\$ 328	\$ 603
Precio pactado	<u>281</u>	<u>321</u>	<u>602</u>
Posición neta	\$ <u>(6)</u>	\$ <u>7</u>	\$ <u>1</u>
	Prima inicio	Valuación	Prima Valuada
Opciones Activas:			
De tasa de interés	\$ 9	\$ (1)	\$ 8
Swaptions	<u>1</u>	<u>3</u>	<u>4</u>
Posición neta	\$ <u>10</u>	\$ <u>2</u>	\$ <u>12</u>
Posición activa neta			\$ <u>19</u>
	Prima inicio	Valuación	Prima Valuada
Opciones Pasivas:			
De tasa de interés	\$ (15)	\$ 13	\$ (2)
Swaptions	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Posición neta	\$ <u>(15)</u>	\$ <u>13</u>	\$ <u>(2)</u>
Posición pasiva neta			\$ <u>(2)</u>

	2005		
	Flujos a recibir	Flujos a entregar	Flujos netos
Swaps con fines de negociación:			
De tasa de interés	\$ 414	\$ 377	\$ 37
	Compra	Venta	Neto
Contratos adelantados de divisas:			
Valor de mercado	\$ 10	\$ (34)	\$ (24)
Precio pactado	(11)	35	24
Posición neta	\$ (1)	1	-
	Prima inicio	Valuación	Prima Valuada
Opciones activas:			
De tasa de interés	\$ 197	\$ 1	\$ 198
Sobre índices	257	(6)	251
Swaptions	1	1	2
Posición neta	\$ 455	\$ (4)	\$ 451
Posición activa neta			\$ 488
	Prima inicio	Valuación	Prima Valuada
Opciones Pasivas:			
De tasa de interés	\$ 187	\$ 4	\$ 191
Sobre índices	263	(5)	258
Swaptions	11	5	16
Posición neta	\$ 461	\$ 4	\$ 465
Posición pasiva neta			\$ 465

Swaps con fines de cobertura

Subyacente	Valor contrato a recibir	Valor contrato a entregar	2006		Posición neta
			Flujo a recibir	Flujo a entregar	
TIIE/IRS	\$ 11,138	\$ 11,137	\$ 36	\$ 47	\$ (10)
MXP-US/CSF	10,597	10,818	162	61	(120)
TIIE EU/CS	1,508	2,060	7	45	(590)
TIIE US/CS	3,518	3,736	13	29	(234)
	\$ 26,761	\$ 27,751	\$ 218	\$ 182	\$ (954)

Opciones con fines de cobertura

Instrumento	Subyacente	Monto de referencia	2006	
			Prima Cobrada/Pagada	Valor Razonable
Compras				
	TIIE/CAP	\$ 24,230	\$ 29	\$ (29)
	TIIE/OSE-F	16,500	29	(29)
		\$ 40,730	\$ 58	(58)

Contratos adelantados con fines de cobertura

		2006		
	Compra	Venta	Neto	
Valor de mercado	\$ -	\$ 2,754	\$ 2,754	
Precio pactado	-	2,800	2,800	
Posición neta	\$ -	\$ 46	\$ 46	

Swaps con fines de cobertura

		2005				
Subyacente		Valor contrato a recibir	Valor contrato a entregar	Flujo a recibir	Flujo a entregar	Posición neta
TIE/IRS		\$ 13,881	\$ 13,880	\$ 54	\$ 61	\$ (6)
USLI/IRS		911	911	13	14	(1)
IMPL	- US/CS	2,275	2,755	23	61	(518)
TIE	- EU/CS	1,376	1,432	7	54	(103)
TIE	- US/CS	9,940	10,396	70	231	(617)
TIE	- US/BS	2,216	2,292	3	6	(79)
		<u>\$ 30,599</u>	<u>\$ 31,666</u>	<u>\$ 170</u>	<u>\$ 427</u>	<u>\$ (1,324)</u>

Opciones con fines de cobertura

		2005		
Compras	Subyacente	Monto de referencia	Prima Cobrada/Pagada	Valor Razonable
	TIE/CAP	\$ 375,990	\$ 31	\$ 7
	TIE/OSE-F	10,937	20	(19)
		<u>,386,927</u>	<u>151</u>	<u>(12)</u>
				<u>\$ 39</u>
Ventas	TIE/CAP	<u>1,359,324</u>	<u>102</u>	<u>31</u>
		<u>,359,324</u>	<u>02</u>	<u>31</u>
				<u>\$ 133</u>

Las operaciones celebradas con fines de cobertura tienen vencimientos entre el 2007 y el 2018 y tienen la finalidad de mitigar el riesgo financiero por los créditos a largo plazo que colocó la Tenedora a tasa fija, así como el riesgo cambiario de instrumentos de mercado en posición de la misma Tenedora.

El valor en libros del colateral constituido para procurar el cumplimiento de las obligaciones correspondientes a los contratos de swaps de divisas al 31 de diciembre de 2006 asciende a 76,262 miles de dólares americanos. En el caso de los swaps de tasas, el valor del colateral al 31 de diciembre de 2006 asciende a 482,507 miles, representados por títulos de deuda.

9. Cartera de crédito

La cartera crediticia por tipo de préstamo al 31 de diciembre de 2006 y 2005, se muestra a continuación:

	Cartera vigente		Cartera vencida		Total	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Créditos comerciales:						
Denominados en pesos-	\$ 62,030	\$ 52,570	\$ 609	\$ 620	\$ 62,639	\$ 53,190
Comercial	53,913	44,176	609	619	54,522	44,795
Cartera redescontada	8,117	8,394	-	1	8,117	8,395
Denominados en USD-	18,263	7,694	121	79	18,384	7,773
Comercial	18,255	7,674	121	79	18,376	7,753
Cartera redescontada	8	20	-	-	8	20
Total créditos comerciales	<u>80,293</u>	<u>60,264</u>	<u>730</u>	<u>699</u>	<u>81,023</u>	<u>60,963</u>
Créditos a entidades financieras:	2,373	2,046	-	-	2,373	2,046
Créditos al consumo-	20,718	16,157	609	429	21,327	16,586
Tarjeta de crédito	9,482	6,486	359	221	9,841	6,707
Otros al consumo	11,236	9,671	250	208	11,486	9,879
Créditos a la vivienda	27,798	24,772	721	799	28,519	25,571
Créditos a entidades gubernamentales	10,784	15,849	-	-	10,784	15,849
Créditos al FOBAPROA o al IPAB	-	169	-	-	-	169
	<u>61,673</u>	<u>58,993</u>	<u>1,330</u>	<u>1,228</u>	<u>63,003</u>	<u>60,221</u>
	<u>\$ 141,966</u>	<u>\$ 119,257</u>	<u>\$ 2,060</u>	<u>\$ 1,927</u>	<u>\$ 144,026</u>	<u>\$ 121,184</u>

Los préstamos otorgados agrupados por sectores económicos al 31 de diciembre de 2006 y 2005, se muestran a continuación:

	2006		2005	
	Monto	Porcentaje de concentración	Monto	Porcentaje de concentración
Privado (empresas y particulares)	\$ 80,972	56.22%	\$ 60,958	50.30%
Financiero	2,374	1.65%	2,046	1.69%
Tarjeta de crédito y consumo	21,327	14.81%	16,586	13.69%
Vivienda	28,519	19.80%	25,571	21.10%
Créditos al Gobierno Federal	10,784	7.48%	15,849	13.08%
Créditos al FOBAPROA o al IPAB	-	0.0%	169	0.14%
Otros adeudos vencidos	<u>50</u>	<u>0.03%</u>	<u>5</u>	<u>0.00%</u>
	<u>\$ 144,026</u>	<u>100.00%</u>	<u>\$ 121,184</u>	<u>100.00%</u>

Programas de apoyo crediticio - La Tenedora se ha apegado a diversos programas de apoyo crediticio establecidos por el Gobierno Federal y la Asociación de Banqueros de México, A.C., los cuales se listan a continuación:

- Programa de Apoyo para Deudores de Créditos de Vivienda y del Acuerdo de Beneficios a los Deudores de Créditos para Vivienda.
- Acuerdo para el Financiamiento del Sector Agropecuario y Pesquero (FINAPE).
- Acuerdo de Apoyo Financiero y Fomento a la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (FOPYME).

- d. Programa de Beneficios Adicionales a los Deudores de Créditos para Vivienda - Créditos para vivienda tipo FOVI.

Por otra parte, durante diciembre de 1998 el Gobierno Federal y la Banca dieron a conocer un nuevo y definitivo plan de apoyo a deudores denominado “Punto Final”, el cual sustituye a partir de 1999 el cálculo de los beneficios otorgados en los programas de apoyo para Deudores de Créditos para la Vivienda. Para FOPYME y FINAPE se sustituyó dicho plan de apoyo en 1999 y 2000 y a partir de 2001 se continuó aplicando los beneficios establecidos en los programas de apoyo originales.

El “Punto Final”, define los descuentos a los créditos para la vivienda, los cuales son determinados sobre el saldo insoluto del adeudo registrado al 30 de noviembre de 1998, sin considerar los intereses moratorios. Tratándose de los créditos FOPYME y FINAPE, el descuento es aplicado sobre los pagos y el porcentaje de descuento es determinado de acuerdo al saldo del crédito registrado al 31 de julio de 1996, independientemente de que se hubiera modificado el saldo.

El Programa de Apoyo a Deudores de Créditos Empresariales (FOPYME) llegó a su fin el 1° de octubre de 2006 según se establece en el oficio 112-6/524549/2006.

En el caso de los acreditados que participan bajo los anteriores esquemas de Programas, el importe del principal y los intereses devengados del valor del préstamo en pesos son convertidos al valor de las UDIS al inicio y posteriormente, el interés es fijado a una tasa de referencia pactada.

Los fideicomisos que administran cada uno de los programas de UDIS antes referidos emitieron valores fiduciarios de largo plazo a favor del Gobierno Federal, con tasas de interés fija y variable, dependiendo de las características de cada fideicomiso (esta tasa de interés debe ser menor al interés cobrado a los acreditados); a su vez, la Tenedora recibió del Gobierno Federal bonos federales conocidos como “Cetes Especiales” que se encuentran referidos a la tasa de interés de los Cetes.

El vencimiento de estos bonos federales se da en concordancia con los vencimientos de los valores fiduciarios emitidos por el fideicomiso a favor del Gobierno Federal. Los pagos recibidos de los préstamos en el fideicomiso son utilizados para pagar tanto el principal como intereses de los valores fiduciarios y al mismo tiempo el Gobierno Federal realiza la misma operación por el mismo monto para pagar el principal como los intereses devengados de los “Cetes Especiales”.

En el evento de que alguno de los préstamos reestructurados en los fideicomisos UDIS incumpla en sus pagos, una porción de los valores fiduciarios y de los Cetes Especiales generará intereses a una tasa equivalente al valor de las UDIS. Esta característica fue incluida en octubre de 2002 para reflejar el hecho de que los programas de UDIS fueron creados para apoyar a los deudores cumplidos. La Tenedora continúa administrando y evaluando el riesgo de cualquier posible pérdida crediticia. En el caso de que un crédito se reserve al 100%, los valores fiduciarios seguirán generando intereses a las tasas normales.

Las reglas de la Comisión requieren que se consoliden las cifras de los fideicomisos de créditos reestructurados en UDIS con las cifras de la Tenedora, para reflejar el fondo de la operación, que es un swap de tasas de interés con el Gobierno Federal.

Los saldos de los rubros correspondientes a los balances de los fideicomisos al 31 de diciembre de 2006 y 2005, se conforman de la siguiente manera:

	2006	2005
Bancos	\$ 13	\$ 18
Valores gubernamentales	3	4
Cartera de créditos vigente	870	1,212
Cartera de créditos vencida	309	402
Intereses devengados sobre créditos	6	3
Intereses vencidos	12	15
Estimación preventiva para riesgos crediticios	<u>(548)</u>	<u>(697)</u>
Total activo	<u>\$ 665</u>	<u>\$ 957</u>
Valores fiduciarios	630	930
Impuestos diferidos	<u>35</u>	<u>27</u>
	<u>\$ 665</u>	<u>\$ 957</u>

Políticas y procedimientos para el otorgamiento de créditos - El otorgamiento, control y recuperación de créditos se encuentran regulados en el Manual de Crédito de la Tenedora, el cual ha sido autorizado por el Consejo de Administración. Por lo que respecta al control administrativo de la cartera, se lleva a cabo en las siguientes áreas:

- I. Direcciones de negocios (abarca las Bancas Corporativa, Comercial, Empresarial, de Gobierno y de Consumo) principalmente a través de la red de sucursales.
- II. Dirección de Operaciones.
- III. Dirección General de Administración Integral de Riesgos.
- IV. Dirección General de Recuperación.

Asimismo, existen manuales que indican las políticas y procedimientos establecidos para determinar las gestiones de riesgo de crédito.

La estructura de los procesos que integran la gestión crediticia está dada por las siguientes etapas:

- a. Diseño de productos.
- b. Promoción.
- c. Evaluación.
- d. Formalización.
- e. Operación.
- f. Administración.
- g. Recuperación.

Por otra parte, se tienen procedimientos programados que aseguran que son traspasados y registrados oportunamente en contabilidad los montos correspondientes a la cartera vencida y la identificación de los créditos con problemas de recuperación.

La Tesorería de la Tenedora es la unidad central responsable de nivelar las necesidades de recursos, eliminando el riesgo de tasa de interés de las operaciones de colocación a tasa fija mediante el uso de coberturas e implementar estrategias de arbitraje.

10. Créditos reestructurados denominados en UDIS

El importe total de la cartera de créditos reestructurados en UDIS al 31 de diciembre de 2006 y 2005, se detalla a continuación:

	2006	2005
Cartera vigente	\$ 870	\$ 1,212
Intereses vigentes	6	3
Cartera vencida	309	402
Intereses vencidos	<u>12</u>	<u>15</u>
	<u>\$ 1,197</u>	<u>\$ 1,632</u>

11. Operaciones con el FOBAPROA - IPAB

Como parte de las medidas adoptadas para enfrentar la crisis económica surgida a finales de 1994, en el mes de diciembre de 1998 el Congreso de la Unión decretó la Ley de Protección al Ahorro Bancario, que entró en vigor el 20 de enero de 1999, estableciendo la creación del IPAB, que sustituyó al FOBAPROA, con el único objetivo de administrar las operaciones del programa conocido como “Programas de Capitalización y Compra de Cartera” (PCCC).

La Ley de Protección al Ahorro Bancario emitida el 20 de enero de 1999, dio la opción a los bancos que habían participado en el PCCC de cambiar sus pagarés FOBAPROA por la emisión de pagarés IPAB bajo términos similares.

En junio de 2002 el IPAB comunicó a los bancos participantes en el PCCC su intención de adoptar ciertos procedimientos y condiciones aplicables a aquellas instituciones involucradas, respecto a la mecánica de intercambio de pagarés FOBAPROA por pagarés IPAB.

El IPAB tiene además como propósito aplicar una serie de medidas preventivas tendientes a evitar problemas financieros que pueden afrontar las instituciones de crédito, así como asegurarse del cumplimiento de las obligaciones de estas instituciones respecto de sus depositantes.

A cambio de la cartera cedida al FOBAPROA, se recibieron pagarés a favor de la Tenedora con vencimientos a 10 años, contados a partir de la fecha de la operación. La Tenedora conserva la obligación de compartir en un 29%, 25% y 0% la pérdida que sufra el FOBAPROA sobre la cartera traspasada a los Fideicomisos 1989-0, 1990-4, y 1991-2, respectivamente; con base en ello, estos mismos porcentajes se mantienen en los nuevos Fideicomisos derivados del contrato de intercambio de pagarés FOBAPROA por obligaciones IPAB, celebrado el 12 de julio de 2004.

Como contraprestación de estas operaciones, se han reconocido derechos por cobrar al FOBAPROA-IPAB que al 31 de diciembre de 2005 se integraba como sigue:

	2005
Operaciones:	
Fideicomiso 1990-4	\$ 1,804
Fideicomiso 1991-2	14
Flujos a entregar al IPAB	(15)
Pérdida Compartida y Esquema de Incentivos	<u>(1,635)</u>
	<u>\$ 168</u>

Las características de cada una de las obligaciones IPAB arriba descritas, se mencionan a continuación:

Pagaré	Vigencia	Año de vencimiento	Tasa	Pago de intereses
Fideicomiso 1989 – 0	10 años	2005	CETES 91 días – 1.35% puntos	Capitalizable
Fideicomiso 1990 – 4	10 años	2006	CETES 91 días – 1.35% puntos	Capitalizable
Fideicomiso 1991 – 2	10 años	2006	CETES 91 días	Capitalizable

Las obligaciones de pago IPAB y, en su momento, los Instrumentos IPAB, tienen las mismas características de plazo y tasa de interés que los pagarés FOBAPROA. Asimismo, se mantienen constantes los porcentajes de participación en pérdidas y esquema de incentivos de los contratos originales celebrados con FOBAPROA.

Por otra parte, durante 2005 se concluyeron las auditorías sobre Gestión, Identidad de objeto, Existencia y Legitimidad y Legalidad (GEL), mediante las cuales se definió un ajuste por \$100 al valor de la cuenta por cobrar al IPAB.

Asimismo, a partir del 21 de julio de 2005, el IPAB realizó pagos anticipados de principal de los instrumentos a su cargo. El monto de los pagos semanales fue de \$400, entre la fecha mencionada y hasta el 3 de noviembre de 2005, incluyendo un descuento que ascendió a \$48, pactado en el Contrato del Nuevo Programa y que deriva de la valuación a valor presente de la obligación a cargo del IPAB al momento del pago anticipado. A partir del 10 de noviembre de 2005 y hasta el 8 de diciembre de 2005, los pagos anticipados fueron por montos menores. El monto total de los pagos anticipados neto de los descuentos descritos recibidos durante 2005, ascendió a \$6,970.

Finalmente, de conformidad con los acuerdos establecidos en el contrato del Nuevo Programa firmado entre el IPAB y la Tenedora en julio de 2004, durante junio de 2006 se liquidaron en su totalidad los saldos de los pagarés, otorgando así entre las partes amplios finiquitos para quedar liberadas de cualquier compromiso u obligación con efectos pecuniarios derivados del nuevo programa.

12. Venta de cartera IPAB-Bancrecer a Banco JP Morgan, S.A., Institución de Banca Múltiple, JP Morgan Grupo Financiero, División Fiduciaria (Banco JP Morgan)

Con fecha 22 de diciembre de 2004 se realizó la venta (*true sale*) del Pagaré IPAB-BanCreceer (contrato de crédito celebrado entre el IPAB y Banco de México para la capitalización de BanCreceer), por un importe de \$45,940 (valor nominal), a un Fideicomiso constituido en Banco JP Morgan, mediante el cual la Tenedora transfirió la titularidad de los derechos de cobro de intereses y amortización de capital, para la emisión de Certificados Bursátiles (BANORCB 04), por un valor de \$45,940 (valor nominal) a un plazo de cinco años y con una tasa de interés de THIE promedio diaria más 0.40 puntos base, liquidables mensualmente, mientras que el principal se amortizaría en una sola exhibición.

El IPAB efectuó prepagos durante el ejercicio 2005 y 2006 por \$21,000 y \$24,940 respectivamente, mediante los cuales pagó anticipadamente el crédito vendido al fideicomiso y éste a su vez amortizó anticipadamente los Certificados Bursátiles en su totalidad.

13. Estimación preventiva para riesgos crediticios

La calificación de la cartera de la Tenedora, base para el registro de la estimación preventiva para riesgos crediticios se muestra a continuación:

	2006				
	Cartera crediticia	Reservas preventivas necesarias			Total
		Cartera comercial	Cartera de consumo	Cartera hipotecaria	
Cartera exceptuada	\$ 385	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Riesgo A	44,602	-	94	90	184
Riesgo A1	51,823	241	-	-	241
Riesgo A2	35,369	323	-	-	323
Riesgo B	3,611	-	119	77	196
Riesgo B1	7,992	135	-	-	135
Riesgo B2	1,835	93	-	-	93
Riesgo B3	828	88	-	-	88
Riesgo C	606	-	209	46	255
Riesgo C1	311	70	-	-	70
Riesgo C2	84	34	-	-	34
Riesgo D	829	37	394	158	589
Riesgo E	509	237	57	213	507
Sin calificar	(14)	-	-	-	-
Swap de cobertura	(50)	-	-	-	-
	<u>\$ 148,720</u>	<u>\$ 1,258</u>	<u>\$ 873</u>	<u>\$ 584</u>	<u>2,715</u>
Reservas constituidas					<u>3,533</u>
					<u>\$ 818</u>
	2005				
	Cartera crediticia	Reservas preventivas necesarias			Total
		Cartera comercial	Cartera de consumo	Cartera hipotecaria	
Cartera exceptuada	\$ 1,366	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Riesgo A	39,834	-	71	76	147
Riesgo A1	40,641	201	-	-	201
Riesgo A2	29,273	276	-	-	276
Riesgo B	4,860	-	122	107	229
Riesgo B1	6,140	153	-	-	153
Riesgo B2	401	23	-	-	23
Riesgo B3	287	43	-	-	43
Riesgo C	539	-	168	52	220
Riesgo C1	177	41	-	-	41
Riesgo C2	146	58	-	-	58
Riesgo D	797	52	293	217	562
Riesgo E	517	264	36	213	513
Sin calificar	(18)	-	-	-	-
Swap de cobertura	(46)	-	-	-	-
	<u>\$ 124,914</u>	<u>\$ 1,111</u>	<u>\$ 690</u>	<u>\$ 665</u>	<u>\$ 2,466</u>
Reservas constituidas					<u>3,195</u>
Reservas adicionales					<u>\$ 729</u>

El saldo de la cartera total base de calificación incluye los montos por apertura de créditos irrevocables, cartas de crédito y avales otorgados, mismos que se registran en cuentas de orden.

Los saldos de la estimación al 31 de diciembre de 2006 y 2005 son determinados con base en los saldos de la cartera a esas fechas. Las estimaciones preventivas globales incluyen las reservas que cubren al 100% los intereses vencidos al 31 de diciembre de 2006 y 2005.

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, la estimación preventiva para riesgos crediticios representa el 172% y 166%, respectivamente, de la cartera vencida.

El monto de la estimación incluye la calificación de los créditos otorgados en moneda extranjera considerados al tipo de cambio del 31 de diciembre de 2006.

Movimientos de la estimación preventiva para riesgos crediticios - A continuación se muestra un análisis del movimiento en la estimación preventiva para riesgos crediticios:

	2006	2005
Saldo al inicio del año	\$ 3,195	\$ 2,949
Incremento cargado a resultados	1,438	1,361
Liberación de reservas	(19)	-
Quitas y castigos	(1,542)	(1,183)
Valorización de monedas extranjeras y UDIS	33	10
Bonificaciones y beneficios a deudores de vivienda	(102)	(120)
Creadas con margen de utilidad	22	39
Beneficios de programas FOPYME y FINAPE	(1)	(3)
Recuperaciones de créditos	452	272
Adquisición de INB Financial Corp.	198	-
Otros	(13)	(48)
Efectos de actualización	<u>(128)</u>	<u>(82)</u>
Saldo al final del año	<u>\$ 3,533</u>	<u>\$ 3,195</u>

Al 31 de diciembre de 2006, el monto total de reservas preventivas para riesgos crediticios cargadas al estado de resultados asciende a \$1530. Dicho monto está integrado por \$1,438 acreditado directamente a la estimación, \$22 proveniente de fideicomisos UDIS, \$40 proveniente de actualización por reexpresión y \$30 que corresponden al reconocimiento de la pérdida compartida con el IPAB, derivado del programa de saneamiento financiero.

14. Portafolio de activos crediticios

El saldo de portafolio de activos crediticios al 31 de diciembre de 2006 y 2005 se integra como sigue:

	2006	2005
Bancrecer I	\$ 189	\$ 285
Bancomer II	1	10
Bancomer III	182	207
Bancomer IV	803	869
Bital I	362	420
Bital II	123	168
Banamex Hipotecario	415	452
Confia III	100	119
GMAC Banorte	205	344
Inmuebles Fideicomisos	127	143
Serfin Comercial I	217	-
Serfin Comercial II	97	-
Serfin Hipotecario	304	-
Inmuebles Banpais	296	-
Inmuebles Bancen	96	-
Serfin	-	216
GMAC Bancen	-	6
Santander	<u>101</u>	<u>128</u>
	<u>\$ 3,618</u>	<u>\$ 3,367</u>

Al 31 de diciembre de 2006, la Tenedora reconoció ingresos provenientes de los portafolios de activos crediticios por un importe de \$1,608 con su correspondiente amortización de \$787, cuyos efectos se reconocieron en los rubros de “Comisiones y tarifas cobradas” y “Comisiones y tarifas pagadas”, respectivamente, del estado de resultados. Por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005, los ingresos reconocidos ascendieron a \$677 y la amortización a \$482.

15. Otras cuentas por cobrar, neto

El saldo de otras cuentas por cobrar al 31 de diciembre de 2006 y 2005 se integra como sigue:

	2006	2005
Préstamos a funcionarios y empleados	\$ 1,110	\$ 1,138
Deudores por liquidación de operaciones	3,688	860
Deudores diversos	849	718
Saldos deudores de impuestos	52	155
Otros	<u>48</u>	<u>124</u>
	5,747	2,995
Estimación para cuentas incobrables	<u>(108)</u>	<u>(94)</u>
	<u>\$ 5,639</u>	<u>\$ 2,901</u>

16. Bienes adjudicados, neto

El saldo de bienes adjudicados al 31 de diciembre de 2006 y 2005 se integra como sigue:

	2006	2005
Bienes muebles	\$ 101	\$ 137
Bienes inmuebles	545	464
Bienes prometidos en venta	<u>40</u>	<u>242</u>
	686	843
Estimación por tenencia de bienes adjudicados	<u>(370)</u>	<u>(378)</u>
	<u>\$ 316</u>	<u>\$ 465</u>

17. Inmuebles, mobiliario y equipo, neto

El saldo de inmuebles, mobiliario y equipo al 31 de diciembre de 2006 y 2005 se integra como sigue:

	2006	2005
Mobiliario y equipo	\$ 3,620	\$ 2,880
Inmuebles destinados a oficinas	5,005	4,833
Gastos de instalación	<u>1,498</u>	<u>1,417</u>
	10,123	9,130
Menos - Depreciación y amortización acumulada	<u>(3,477)</u>	<u>(3,212)</u>
	<u>\$ 6,646</u>	<u>\$ 5,918</u>

18. Inversiones permanentes en acciones

La inversión en subsidiarias no consolidadas así como en compañías asociadas, se valoraron con base en el método de participación y se detallan a continuación:

	2006	2005
Sólida Administradora de Portafolios, S.A. de C.V.	\$ 761	\$ 655
Seguros Banorte Generali, S.A. de C.V.	792	626
Siefore Banorte Generali, S.A. de C.V., SIEFORE	633	479
Pensiones Banorte Generali, S.A. de C.V.	481	170
Fianzas Banorte, S.A. de C.V.	139	111
Sociedades de inversión Banorte	105	81
Controladora Prosa, S.A. de C.V.	53	50
Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.	38	32
Servicio Pan Americano de Protección, S.A. de C.V.	31	27
Sociedades de inversión Bancen	-	18
Otros	<u>131</u>	<u>70</u>
	<u>\$ 3,164</u>	<u>\$ 2,319</u>

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, la inversión en acciones de Servicio Pan Americano de Protección, S.A. de C.V., se presenta neta de una reserva para baja de valor por \$77.

19. Impuestos diferidos, neto

El impuesto causado por la Tenedora se calcula sobre el resultado fiscal del año, aplicando la regulación fiscal actual en vigor, sin embargo, debido a las diferencias temporales en el reconocimiento de ingresos y gastos para fines contables y fiscales, así como las diferencias de las cuentas de balance contables y fiscales, la Tenedora ha reconocido un impuesto diferido neto a cargo por \$144 (\$420 en 2005 a favor), y se integra como sigue:

Concepto	2006			2005		
	Diferencias Temporales Base	Diferidos		Diferencias Temporales Base	Diferidos	
		I.S.R.	P.T.U.		I.S.R.	P.T.U.
<u>Diferencias temporales activas:</u>						
Estimación preventiva para riesgos crediticios (no deducida)	\$ 125	\$ 42	\$ -	\$ 61	\$ 17	\$ -
Pérdidas fiscales	-	-	-	434	122	-
Pérdida compartida FOBAPROA	-	-	-	1,635	474	-
IMPAC por recuperar	2	2	-	2	2	-
Pérdida no realizada en títulos disponibles para la venta	80	28	-	-	-	-
Exceso de valor fiscal sobre contable por bienes adjudicados y activo fijo	688	192	68	882	247	86
PTU Causada en 2006	611	171	-	672	195	-
Otros activos	<u>622</u>	<u>175</u>	<u>59</u>	<u>546</u>	<u>158</u>	<u>52</u>
Total activo	<u>2,128</u>	<u>610</u>	<u>127</u>	<u>4,232</u>	<u>1,215</u>	<u>138</u>

Concepto	2006			2005		
	Diferencias Temporales	Diferidos		Diferencias Temporales	Diferidos	
		Base	I.S.R.		P.T.U.	Base
<u>Diferencias temporales pasivas:</u>						
Exceso del valor contable sobre el fiscal por activos fijos y gastos anticipados	943	264	44	631	280	27
Plusvalía no realizada por inversiones en SIEFORES	131	37	-	91	27	-
ISR por pagar de los Fideicomisos UDIS	126	35	-	93	27	-
Adquisición de portafolios	944	264	94	1,411	409	141
Reversión de costo de ventas	51	14	-	65	18	-
Acciones de tesorería	-	-	-	1	-	-
Otros pasivos	<u>377</u>	<u>123</u>	<u>6</u>	<u>14</u>	<u>4</u>	<u>-</u>
Total pasivo	<u>2,572</u>	<u>737</u>	<u>144</u>	<u>2,306</u>	<u>765</u>	<u>168</u>
Activo neto acumulado	<u>\$ (444)</u>	<u>\$ (127)</u>	<u>\$ (17)</u>	<u>\$ 1,926</u>	<u>\$ 450</u>	<u>\$ (30)</u>
Impuesto diferido			<u>\$ (144)</u>			<u>\$ 420</u>

Como se explica en la Nota 28, a partir del 1° de enero de 2005 se reformó la Ley del Impuesto sobre la Renta en su Artículo 10 y Segundo Transitorio, que establece la reducción gradual de la tasa del ISR del 30% para 2005, 29% para 2006 y 28% a partir de 2007. La Administración, de acuerdo con lo establecido en la NIF D-4 "Tratamiento Contable del Impuesto sobre la Renta, del Impuesto al Activo y de la Participación de los Trabajadores en la Utilidad" y con base en las proyecciones elaboradas de recuperación de los impuestos diferidos, ajustó el saldo de los mismos en función a las tasas esperadas que estarán vigentes al momento de su recuperación.

Las disposiciones emitidas por la Comisión durante 2004, establecen que las instituciones de crédito podrán reconocer en el capital contable, dentro del Resultado de ejercicios anteriores, el efecto financiero acumulado derivado de la aplicación inicial de dichas disposiciones. Asimismo, y de acuerdo con el Oficio No. DGSIF "A"-601-II-50011 emitido el 24 de febrero de 2005 por la Comisión, durante 2005 la Tenedora reconoció con crédito a la cuenta de "Resultado de ejercicios anteriores" en el capital contable, el efecto de ISR diferido correspondiente a la reserva por tenencia de bienes adjudicados, por un importe de \$161.

Derivado de la consolidación de Banorte USA se han integrado a los impuestos diferidos netos \$24 determinados a una tasa del 35% de acuerdo con las disposiciones fiscales establecidas en los Estados Unidos de Norteamérica. Los activos y pasivos de impuestos diferidos de Banorte USA son determinados usando el método de exigibilidad o de balance general. Bajo este método, el activo o pasivo neto de impuestos diferidos es determinado con base en los efectos fiscales de las diferencias temporales entre la base contable y fiscal de los activos y pasivos del balance general para reconocer los cambios en las tasas de impuesto y de las leyes.

20. Otros activos

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, se integran como sigue:

	2006	2005
Inversiones de las provisiones para pensiones del personal	\$ 2,006	\$ 1,765
Provisión para obligaciones laborales	(1,905)	(1,672)
Otros gastos por amortizar	2,982	1,639
Amortización acumulada de otros gastos	(1,488)	(744)
Inventarios de almacenaje	81	188
Gastos de organización (neto)	-	75
Crédito mercantil	3,604	61
Depósitos en garantía	100	32
Inversiones de las reservas de contingencias	-	3
Provisión de las reservas de contingencias	-	(3)
Otros activos	<u>62</u>	<u>2</u>
	<u>\$ 5,442</u>	<u>\$ 1,346</u>

21. Captación

Coefficiente de liquidez - El "Régimen de inversión para las operaciones en moneda extranjera y condición a satisfacer en el plazo de las operaciones en dicha moneda" diseñado por Banco de México para las instituciones de crédito, establece la mecánica para la determinación del coeficiente de liquidez sobre los pasivos denominados en moneda extranjera.

De acuerdo con el citado régimen, durante 2006 y 2005 la Tenedora generó en promedio mensual un requerimiento de liquidez de 179,305 y 169,125 miles de dólares americanos, respectivamente, y mantuvo en promedio una inversión en activos líquidos por 339,067 y 502,024 miles de dólares americanos, teniendo en promedio un exceso de 159,762 y 332,899 miles de dólares americanos, respectivamente.

Captación tradicional - Los pasivos provenientes de la captación tradicional se integran de la siguiente manera:

	2006	2005
Depósitos de exigibilidad inmediata-		
Cuentas de cheques sin intereses	\$ 34,893	\$ 29,610
Cuentas de cheques con intereses	28,374	25,053
Cuentas de cheques en dólares	6,600	4,182
Cuentas de cheques en dólares frontera	4,048	2,376
Cuentas de ahorro	162	4
Depósitos a la vista en cuenta corriente	20,755	17,373
Cuentas de cheques IPAB	<u>528</u>	<u>608</u>
	95,360	79,206
Depósitos a plazo-		
Pagarés ventanilla	55,687	49,503
Pagarés mesa de dinero	2,695	3,097
Depósitos a plazo fijo	13,758	9,587
Depósitos de bancos a plazo	343	343
Provisión de intereses	<u>1,694</u>	<u>1,423</u>
	<u>74,177</u>	<u>63,953</u>
	<u>\$ 169,537</u>	<u>\$ 143,159</u>

Las tasas de fondeo que la Tenedora utiliza como referencia son: a) para moneda nacional, Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE), Costo de Captación Promedio (CCP) y, b) para moneda extranjera, London Interbank Offered Rate (LIBOR).

Estos pasivos devengan intereses dependiendo del tipo de instrumento y el saldo promedio mantenido en las inversiones. Las tasas de interés promedio y su moneda de referencia se muestran a continuación:

Depósitos de exigibilidad inmediata:

Divisa	2006				2005			
	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
Moneda Nacional y UDIS	0.99%	1.06%	0.99%	0.94%	1.14%	1.34%	1.36%	1.21%
Moneda Extranjera	1.00%	1.11%	1.16%	1.07%	0.78%	0.80%	0.86%	0.89%
Banorte USA:								
Demand, NOW y Savings	-	-	-	0.29%	-	-	-	-
Money Market	-	-	-	4.40%	-	-	-	-

Depósitos a plazo:

Divisa	2006				2005			
	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
<u>Público en General</u>								
Moneda Nacional y UDIS	5.95%	5.43%	5.40%	5.17%	6.24%	6.36%	6.92%	6.78%
Moneda Extranjera	2.17%	2.73%	2.60%	2.84%	1.17%	1.31%	1.54%	1.62%
Banorte USA:								
Público en General	-	-	-	4.94%	-	-	-	-
<u>Mercado de Dinero</u>								
Moneda Nacional y UDIS	8.52%	8.15%	9.98%	10.19%	9.73%	10.32%	10.38%	8.29%

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, los plazos a los cuales se encuentran negociados estos depósitos son como sigue:

	2006			Total
	De 1 a 179 días	De 6 a 12 meses	Más de 1 año	
Pagarés mesa de dinero	\$ 57,444	\$ 2,136	\$ 9,408	\$ 68,988
Depósitos a plazo fijo	-	242	3,253	3,495
Provisión de intereses	120	20	1,554	1,694
	<u>\$ 57,564</u>	<u>\$ 2,398</u>	<u>\$ 14,215</u>	<u>\$ 74,177</u>

	2005			
	De 1 a 179 días	De 6 a 12 meses	Más de 1 año	Total
Pagarés mesa de dinero	\$ 48,929	\$ 304	\$ 3,367	\$ 52,600
Depósitos a plazo fijo	8,821	589	520	9,930
Provisión de intereses	<u>165</u>	<u>8</u>	<u>1,250</u>	<u>1,423</u>
	<u>\$ 57,915</u>	<u>\$ 901</u>	<u>\$ 5,137</u>	<u>\$ 63,953</u>

22. Préstamos interbancarios y de otros organismos

Los préstamos recibidos de otras instituciones crediticias al 31 de diciembre de 2006 y 2005 son como sigue:

Concepto	Moneda nacional		Dólares americanos valorizados		Total	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005
	Depósitos y préstamos de bancos	\$ 907	\$ 637	\$ 25	\$ 1,061	\$ 932
Depósitos y préstamos de bancos del extranjero	-	-	2,016	995	2,016	995
Préstamos por cartera redescontada	12,475	12,431	94	433	12,569	12,864
Emisión de CPOs	-	-	536	-	536	-
Call Money	-	1,532	-	-	-	1,532
Redescuentos FOVI	724	3,204	-	-	724	3,204
Provisión de intereses	<u>66</u>	<u>70</u>	<u>7</u>	<u>22</u>	<u>73</u>	<u>92</u>
	<u>\$ 14,172</u>	<u>\$ 17,874</u>	<u>\$ 2,678</u>	<u>\$ 2,511</u>	<u>\$ 16,850</u>	<u>\$ 20,385</u>

Estos pasivos devengan intereses dependiendo del tipo de instrumento y del saldo promedio en los préstamos. Las tasas de interés promedio se muestran a continuación:

Divisa	2006				2005			
	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
Call Money								
Moneda Nacional y UDIS	7.75%	7.40%	7.70%	6.89%	9.14%	9.68%	9.66%	8.88%
Otros préstamos interbancarios								
Moneda Nacional y UDIS	8.43%	6.71%	6.74%	8.08%	8.04%	8.73%	7.67%	8.12%
Moneda Extranjera	6.27%	6.62%	6.25%	6.01%	4.89%	5.00%	5.82%	5.62%

Por otra parte, los pasivos contratados por Banorte USA, Corp. devengan intereses a una tasa promedio del 4.53%.

Al 31 de diciembre de 2006 los plazos a los cuales se encuentran negociados los pasivos financieros, son como sigue:

	2006		Total	2005
	Corto plazo	Largo plazo		Total
Depósitos y préstamos de bancos	\$ 123	\$ 809	\$ 932	\$ 1,699
Depósitos y préstamos de bancos del extranjero	-	2,016	2,016	995
Préstamos por cartera redescontada	6,695	6,410	13,105	12,863
Call Money	-	-	-	1,532
Redescuentos FOVI	-	724	724	3,204
Provisión de intereses	<u>73</u>	<u>-</u>	<u>73</u>	<u>92</u>
	<u>\$ 6,891</u>	<u>\$ 9,959</u>	<u>\$ 16,850</u>	<u>\$ 20,385</u>

23. Obligaciones de carácter laboral

La Tenedora reconoce los pasivos por concepto de planes de pensiones y primas de antigüedad, utilizando el método de financiamiento denominado “Método de Crédito Unitario Proyectado”, el cual considera los beneficios acumulados a la fecha de valuación, así como los beneficios que se generan durante el año.

El importe de los beneficios actuales y proyectados al 31 de diciembre de 2006 y 2005, correspondientes al “Plan de Pensiones por Beneficio Definido, Prima de Antigüedad, y Gastos Médicos a Jubilados”, determinado por actuarios independientes, se analiza como sigue:

Concepto	2006			Total
	Plan de pensiones	Primas de antigüedad	Gastos Médicos	
Obligación por beneficios proyectados (OBP)	\$ (679)	\$ (107)	\$ (1,093)	\$ (1,879)
Valor de mercado del fondo	<u>685</u>	<u>146</u>	<u>495</u>	<u>1,326</u>
Situación del fondo	6	39	(598)	(553)
Activo (pasivo) de transición	83	(15)	424	492
Mejoras al plan no reconocidas	(32)	(4)	-	(36)
Pérdidas (ganancias) actuariales no reconocidas	<u>139</u>	<u>2</u>	<u>67</u>	<u>208</u>
Activo (pasivo) neto proyectado	<u>196</u>	<u>22</u>	<u>(107)</u>	<u>111</u>
Obligaciones por beneficios actuales (OBA)	<u>\$ 527</u>	<u>\$ 75</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 602</u>

Concepto	2005			Total
	Plan de pensiones	Primas de antigüedad	Gastos Médicos	
Obligación por beneficios proyectados (OBP)	\$ (673)	\$ (98)	\$ (983)	\$ (1,754)
Valor de mercado del fondo	<u>678</u>	<u>130</u>	<u>442</u>	<u>1,250</u>
Situación del fondo	5	32	(541)	(504)
Activo (pasivo) de transición	83	(17)	452	518
Mejoras al plan no reconocidas	(33)	(3)	-	(36)
Pérdidas (ganancias) actuariales no reconocidas	<u>143</u>	<u>7</u>	<u>(19)</u>	<u>131</u>
Activo (pasivo) neto proyectado	<u>198</u>	<u>19</u>	<u>(108)</u>	<u>109</u>
Obligaciones por beneficios actuales (OBA)	<u>\$ 643</u>	<u>\$ 84</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 727</u>

La Tenedora cuenta con un pago anticipado neto (activo neto proyectado) equivalente a \$4 generado por la transferencia del personal de Sólida Administradora de Portafolios, S.A. de C.V. (Sólida) a Banorte; asimismo, al 31 de diciembre de 2006 se mantiene invertido un fondo por una cantidad equivalente a \$1,330 (\$1,250 en 2005) el cual sirve para hacer frente al monto de las obligaciones antes mencionadas, de conformidad con la NIF D-3, este último valor se encuentra registrado en el rubro de "Otros activos".

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, el costo neto del período ajustado con la inflación se integra como se muestra a continuación:

Concepto	2006	2005
Costo laboral	\$ 68	\$ 66
Costo financiero	94	87
Rendimiento esperado de los activos	(90)	(80)
Amortizaciones:		
Pasivo de transición	34	33
Mejoras al plan	(2)	(1)
Variaciones en supuestos	<u>17</u>	<u>10</u>
Costo del período	<u>\$ 121</u>	<u>\$ 115</u>

Las tasas utilizadas en el cálculo de las obligaciones por beneficios proyectados y rendimientos del plan al 31 de diciembre de 2006 y 2005 son las que se muestran continuación:

Concepto	2006	2005
Tasa de descuento	5.50%	5.50%
Tasa de incremento salarial	1.00%	1.00%
Tasa de incremento de costos y gastos de otros beneficios posteriores al retiro	2.00%	2.00%
Tasa estimada a largo plazo de los rendimientos de los activos del plan	6.50%	6.50%

A partir de 2005, la Tenedora reconoce el pasivo por remuneraciones al término de la relación laboral por causas distintas de reestructuración (indemnizaciones por despido), el cual es también determinado por actuarios independientes y se integra como sigue:

Concepto	2006	2005
Obligación por beneficios proyectados (OBP)	\$ (213)	\$ (201)
Valor de mercado del fondo	<u>131</u>	<u>109</u>
Situación del fondo	(82)	(92)
Pasivo de transición	125	135
Ganancias actuariales no reconocidas	<u>30</u>	<u>46</u>
Pasivo neto proyectado	<u>\$ 73</u>	<u>\$ 89</u>

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, el costo neto del periodo ajustado con la inflación se integra como se muestra a continuación:

Concepto	2006	2005
Costo laboral	\$ 24	\$ 24
Costo financiero	7	6
Pasivo de transición	<u>14</u>	<u>13</u>
Costo del período	<u>\$ 45</u>	<u>\$ 43</u>

Las cifras de las obligaciones laborales del plan de pensiones presentadas en esta Nota, corresponden al plan de pensiones de beneficio definido (plan anterior), que incluye al personal que permanece en el mismo.

Por otra parte, a partir de enero de 2001 la Tenedora cuenta con un plan de pensiones de “contribución definida”. Los empleados participantes en este plan son todos aquellos que han ingresado a partir de esa fecha, así como todos aquellos que habiendo ingresado antes de esa fecha se inscribieron voluntariamente. Asimismo este plan de pensiones se mantiene invertido en un fondo cuyo saldo al 31 de diciembre de 2006 asciende a \$710, el cual se incluye en el rubro de “Otros activos”.

Los empleados cuya fecha de ingreso fue antes del 1° de enero de 2001 y que decidieron inscribirse voluntariamente al plan de pensiones de “contribución definida”, se les otorgó un beneficio por servicios pasados equivalente al beneficio actuarial devengado en el plan anterior y se asignó el 50% en forma inmediata (enero 2001) y el 50% restante se amortizará en 10 años.

La asignación inicial del beneficio por servicios pasados al plan de contribución definida, fue financiada por el fondo de beneficio definido asociado a la extinción anticipada de obligaciones reconocida bajo los lineamientos de la NIF D-3.

Las obligaciones laborales correspondientes al plan de pensiones de contribución definida, no requieren de una valuación actuarial conforme a lo establecido en la NIF D-3, en virtud de que el costo de este plan es equivalente a las aportaciones que se realicen de forma individual en favor cada uno de los participantes.

24. Obligaciones subordinadas en circulación

	2006	2005
Obligaciones subordinadas preferentes no susceptibles a convertirse en capital social, con vencimiento en enero de 2014, denominadas en dólares americanos, con una tasa de interés del 5.875%, pagaderos semestralmente y amortizando el capital al final de los 10 años	\$ 3,313	\$ 3,312
Obligaciones subordinadas no preferentes no susceptibles de convertirse en títulos representativos del capital social BANORTE 02D con vencimiento en noviembre de 2012 e intereses a una tasa anual de 8.0% por los primeros 10 semestres y en revisión por los 10 semestres restantes, la cual no será inferior al 8 % ni mayor al 10.0 % anual	1,219	1,241
Obligaciones subordinadas no preferentes no susceptibles a convertirse en capital social , con vencimiento en abril de 2021, denominadas en dólares americanos, con una tasa de interés del 6.862% pagaderos semestralmente y amortizando el capital al final de los 15 años	2,194	-
Obligaciones subordinadas preferentes no susceptibles de convertirse en capital social, con vencimiento en abril de 2016, denominadas en dólares americanos, con una tasa de interés del 6.135%, pagaderos semestralmente y amortizando el capital al final de los 10 años	4,382	-
Obligaciones subordinadas preferentes con vencimiento en abril de 2009, denominadas en dólares americanos con una tasa de interés del 2.72%	111	-
Obligaciones subordinadas con vencimiento en junio de 2034, denominadas en dólares americanos con una tasa de interés del 2.75%	111	-
Intereses devengados por pagar y swaps de cobertura	<u>36</u>	<u>191</u>
	<u>\$ 11,366</u>	<u>\$ 4,744</u>

Los gastos relativos a estas emisiones son amortizados en línea recta durante el término de la emisión. El monto cargado a resultados por amortización ascendió a \$5 y \$5 en el 2006 y 2005, respectivamente.

25. Transacciones y saldos con compañías subsidiarias y asociadas

Los saldos y transacciones con compañías subsidiarias y asociadas al 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004 se integran como sigue:

Institución	Ingresos			Cuentas por cobrar		
	2006	2005	2004	2006	2005	2004
Arrendadora Banorte, S. A. de C. V.	\$ 95	\$ 80	\$ 65	\$ 1,263	\$ 923	\$ 628
Casa de Bolsa Banorte, S. A. de C. V.	473	339	54	-	-	-
Banco del Centro, S. A.	-	1,383	204	-	2,244	1,646
Almacenadora Banorte, S. A. de C. V.	10	6	8	-	111	120
Factor Banorte, S. A. de C. V.	65	53	42	346	690	186
Inmobiliaria Bancrecer, S. A. de C. V.	-	-	-	-	-	246
Inmobiliaria Innova, S. A. de C. V.	-	-	-	-	-	84
Inmobiliaria Banorte, S. A. de C. V.	-	-	-	-	-	26
Inmobiliaria Bra, S.A. de C. V.	-	-	-	-	2	-
Créditos Pronegocio, S.A. de C.V.	45	20	-	526	299	-
Banorte USA	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>92</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Total	<u>\$ 688</u>	<u>\$ 1,881</u>	<u>\$ 373</u>	<u>\$ 2,227</u>	<u>\$ 4,269</u>	<u>\$ 2,936</u>

Institución	Egresos			Cuentas por pagar		
	2006	2005	2004	2006	2005	2004
Grupo Financiero Banorte, S. A. de C. V.	\$ 5	\$ 7	\$ 5	\$ 41	\$ 66	\$ 62
Arrendadora Banorte, S. A. de C. V.	126	31	72	9	15	53
Casa de Bolsa Banorte, S. A. de C. V.	1,316	2,363	1,430	-	-	4
Banco del Centro, S. A.	-	201	6	-	401	1,850
Banorte Generali, S. A. de C. V. AFORE	-	-	-	4	2	2
Almacenadora Banorte, S. A. de C. V.	4	4	3	6	4	74
Factor Banorte, S. A. de C. V.	-	-	-	16	42	39
Inmobiliaria Banorte, S. A. de C. V.	68	66	52	139	156	46
Constructora Primero, S. A. de C. V.	23	27	25	133	93	18
Inmobiliaria Bancrecre, S.A. de C. V.	50	50	35	63	59	32
Inmobiliaria Innova, S.A. de C. V.	27	20	10	99	112	28
Inmobiliaria Banormex, S.A. de C. V.	4	3	1	4	5	6
Inmobiliaria Finsa, S.A. de C. V.	7	9	2	18	17	19
Inmobiliaria Bra, S.A. de C. V.	11	19	15	3	10	6
Inmuebles de Occidente, S.A. de C. V.	4	4	2	14	12	14
Inmuebles de Tijuana, S.A. de C. V.	-	-	-	3	3	3
Créditos Pronegocio, S.A. de C.V.	-	1	-	1	1	-
Total	<u>\$ 1,645</u>	<u>\$ 2,805</u>	<u>\$ 1,658</u>	<u>\$ 553</u>	<u>\$ 998</u>	<u>\$ 2,256</u>

Todos los saldos y transacciones con las subsidiarias indicadas en la Nota 3, han sido eliminados en el proceso de consolidación.

De conformidad con el Artículo 73 de la LIC, los créditos otorgados por Banorte a partes relacionadas (pertenecientes o no al sector financiero), no podrán exceder del setenta y cinco por ciento de la parte básica de su capital neto. Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, el monto de los créditos otorgados a partes relacionadas asciende a \$5,619, y \$6,335, respectivamente, mostrando porcentajes que representan el 34% y 51% del límite establecido por la LIC, el cual equivale al setenta y cinco por ciento de la parte básica de su capital neto a esas mismas fechas.

Ventas de cartera-

Venta de paquetes de cartera entre partes relacionadas:

En febrero de 2003 Banorte vendió \$1,925 (a valor nominal) de su propia cartera (con intereses) a su subsidiaria Sólida a un precio de \$378 (a valor nominal). De esta operación, \$1,891 (a valor nominal) corresponden a cartera vencida y \$64 (a valor nominal), a cartera vigente. La operación se realizó con base en cifras del mes de agosto de 2002, por lo que el monto final que afectó al balance general de febrero de 2003 fue de \$1,856 (a valor nominal), considerando las cobranzas realizadas desde agosto de 2002. Conjuntamente con la cartera vendida se transfirieron \$1,577 (a valor nominal) de reservas crediticias asociadas a la misma.

Mediante oficio 601-II-323110 de fecha 5 de noviembre de 2003, la Comisión expresó los criterios contables que deben vigilarse en el tratamiento financiero y contable de esta operación y emitió una serie de resoluciones en donde la Tenedora debe detallar en forma pormenorizada el comportamiento que vaya teniendo esta operación en tanto subsista y entiende que esta operación fue única y no un procedimiento permanente de transferencia de cartera.

Con base en lo anterior, a continuación se muestra el comportamiento de la cartera de crédito vendida a Sólida desde el mes de agosto de 2002 y por los años 2005 y 2006:

Tipo de cartera	Moneda nacional			Moneda extranjera valorizada			Total		
	Ago 02	Dic 05	Dic 06	Ago 02	Dic 05	Dic 06	Ago 02	Dic 05	Dic 06
Cartera vigente									
Comercial	\$ 5	\$ 2	\$ 1	\$ 5	\$ -	\$ -	\$ 10	\$ 2	\$ 1
Hipotecario	<u>54</u>	<u>93</u>	<u>89</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>54</u>	<u>93</u>	<u>89</u>
Total	59	95	90	5	-	-	64	95	90
Cartera vencida									
Comercial	405	435	385	293	154	126	698	589	511
Consumo	81	78	74	-	-	-	81	78	74
Hipotecario	<u>1,112</u>	<u>613</u>	<u>504</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,112</u>	<u>613</u>	<u>504</u>
Total	<u>1,598</u>	<u>1,126</u>	<u>963</u>	<u>293</u>	<u>154</u>	<u>126</u>	<u>1,891</u>	<u>1,280</u>	<u>1,089</u>
Cartera Total	<u>\$ 1,657</u>	<u>\$ 1,221</u>	<u>\$ 1,053</u>	<u>\$ 298</u>	<u>\$ 154</u>	<u>\$ 126</u>	<u>\$ 1,955</u>	<u>\$ 1,375</u>	<u>\$ 1,179</u>
Reservas crediticias (1)									
Comercial	\$ 326	\$ 419	\$ 368	\$ 246	\$ 146	\$ 120	\$ 572	\$ 565	\$ 488
Consumo	77	77	74	-	-	-	77	77	74
Hipotecario	<u>669</u>	<u>558</u>	<u>468</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>669</u>	<u>558</u>	<u>468</u>
Total de reservas	<u>\$ 1,072</u>	<u>\$ 1,054</u>	<u>\$ 910</u>	<u>\$ 246</u>	<u>\$ 146</u>	<u>\$ 120</u>	<u>\$ 1,318</u>	<u>\$ 1,200</u>	<u>\$ 1,030</u>

(1) Reservas requeridas de acuerdo a la metodología de calificación que se aplica en Banorte.

(2) Banorte tiene un porcentaje de participación del 99.99% del capital contable de Sólida.

Al 31 de diciembre de 2006, la integración de la cartera de créditos de la Tenedora, incluyendo la cartera de crédito vendida a Sólida, se muestra a continuación:

Tipo de cartera	Moneda nacional		Moneda extranjera valorizada		Total	
	Dic 06	Dic 05	Dic 06	Dic 05	Dic 06	Dic 05
Créditos comerciales	\$ 55,833	\$ 45,316	\$ 17,361	\$ 7,695	\$ 73,194	\$ 53,011
Créditos a entidades financieras	3,761	2,968	478	836	4,239	3,804
Créditos al consumo	20,570	13,428	145	1	20,715	13,429
Créditos a la vivienda	27,128	24,648	760	-	27,888	24,648
Créditos a entidades gubernamentales	10,328	15,254	442	544	10,770	15,798
Créditos al IPAB	<u>-</u>	<u>168</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>168</u>
Cartera vigente	<u>117,620</u>	<u>101,782</u>	<u>19,186</u>	<u>9,076</u>	<u>136,806</u>	<u>110,858</u>
Créditos comerciales	986	901	200	232	1,186	1,133
Créditos al consumo	682	491	1	-	683	491
Créditos a entidades gubernamentales	-	-	-	-	-	-
Créditos a la vivienda	<u>1,221</u>	<u>1,398</u>	<u>4</u>	<u>-</u>	<u>1,225</u>	<u>1,398</u>
Cartera vencida	<u>2,889</u>	<u>2,790</u>	<u>205</u>	<u>232</u>	<u>3,094</u>	<u>3,022</u>
Cartera Total	120,509	104,572	19,391	9,308	139,900	113,880
Reservas crediticias	<u>3,861</u>	<u>3,782</u>	<u>616</u>	<u>344</u>	<u>4,477</u>	<u>4,126</u>
Cartera neta	<u>\$ 116,648</u>	<u>\$ 100,790</u>	<u>\$ 18,775</u>	<u>\$ 8,964</u>	<u>\$ 135,423</u>	<u>\$ 109,754</u>
Reservas a cartera					144.70%	136.53%
% de Cartera Vencida					2.28%	2.75%

26. Información por segmentos

Para analizar la información financiera de la Tenedora se presentan los datos de los segmentos más representativos al 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004 sin considerar las eliminaciones correspondientes a la consolidación de los estados financieros.

Las cifras por sector de servicios de la Tenedora están formadas como sigue:

	2006	2005	2004
Sector banca:			
Utilidad neta	\$ 5,185	\$ 5,636	\$ 2,560
Capital contable	23,786	19,551	15,142
Cartera total	138,721	116,430	107,447
Cartera vencida	1,962	1,844	1,893
Estimación preventiva para riesgos crediticios	3,447	3,091	2,887
Activo total neto	182,607	190,209	182,166
Sector bursátil:			
Utilidad neta	\$ 184	\$ 77	\$ 83
Capital contable	709	572	561
Cartera custodiada	162,764	124,382	114,688
Activo total neto	935	936	681
Sector ahorro de largo plazo:			
Utilidad neta	\$ 1,028	\$ 797	\$ 497
Capital contable	3,475	2,439	2,062
Activo total neto	17,527	13,579	11,853
Sector organizaciones auxiliares de crédito:			
Utilidad neta	\$ 247	\$ 190	\$ 122
Capital contable	1,092	848	659
Cartera total	7,426	6,880	5,587
Cartera vencida	40	69	41
Estimación preventiva para riesgos crediticios	70	97	63
Activo total neto	8,234	7,675	6,203

La cartera crediticia vigente agrupada por sector económico y zona geográfica, se analiza como sigue:

Sector	Norte	Centro	Occidente	Sur	Total
Agropecuario	\$ 2,135	\$ 1,300	\$ 592	\$ 451	\$ 4,478
Minería	93	23	12	22	150
Ind. Manufacturera	5,564	3,186	1,479	522	10,751
Construcción	2,858	2,062	177	285	5,382
Electricidad, Gas y Agua	46	11	1	1	59
Comercio	6,259	4,435	2,384	3,282	16,360
Transporte	2,631	693	81	95	3,500
Serv. Financieros	6,357	6,463	218	1,691	14,729
Serv. Comunales	4,454	5,881	1,701	566	12,602
Agrupaciones Mercantiles	88	217	3	10	318
Serv. Admon. Pública	3,303	3,177	1,247	2,348	10,075
Serv. Org. Internacionales	1		1		2
INB					8,504
Tarjeta de crédito					9,482
Consumo					11,102
Hipotecario					27,038
Otros					84
Créditos de Arrendadora					
Banorte					2,682
Créditos de Factor Banorte					4,114
Créditos de Créditos					
Pronegocio					554
Total general	\$ 33,789	\$ 27,448	\$ 7,896	\$ 9,273	\$ 141,966

Sector económico	2005 Situación geográfica				Total
	Norte	Centro	Occidente	Sur	
Agropecuario	\$ 1,648	\$ 1,256	\$ 545	\$ 420	\$ 3,869
Minería	44	14	8	19	85
Manufactura	5,566	2,773	1,489	384	10,212
Construcción	1,666	1,514	298	246	3,724
Electricidad, gas y agua	25	8	1	-	34
Comercio, restaurantes y hoteles	4,534	3,529	2,564	2,341	12,968
Transporte y comunicaciones	2,694	923	118	286	4,021
Servicios financieros	6,542	4,684	630	1,471	13,327
Servicios comunales, sociales y personales	1,587	4,918	481	624	7,610
Agrupaciones mercantiles, profesionales y cívicas	9	225	22	2	258
Servicios de administración pública	4,903	4,567	855	4,900	15,225
Servicios de organización internacionales	2	-	1	-	3
Tarjeta de crédito	-	-	-	-	6,484
Consumo	-	-	-	-	9,691
Hipotecario	-	-	-	-	24,773
Créditos al FOBAPROA o al IPAB, ADE, FOPYME y FINAPE	-	-	-	-	332
Consumo	-	-	-	-	(17)
Swap de cobertura	-	-	-	-	(45)
Créditos de Arrendadora Banorte	-	-	-	-	2,402
Créditos de Factor Banorte	-	-	-	-	3,964
Créditos de Pronegocio	-	-	-	-	<u>337</u>
Cartera de crédito vigente					<u>\$ 119,257</u>

La cartera crediticia vencida agrupada por sector económico y zona geográfica, se resume como sigue:

Sector	2006				Total
	Norte	Centro	Occidente	Sur	
Agropecuario	\$ 13	\$ 34	\$ 7	\$ 3	\$ 57
Minería	2	2	-	-	4
Ind. Manufacturera	26	62	44	6	138
Construcción	5	35	3	3	46
Electricidad, Gas y Agua	-	-	-	-	-
Comercio	74	91	52	19	236
Transporte	3	9	5	-	17
Serv. Financieros	2	6	-	-	8
Serv. Comunales	12	13	2	2	29
Agrupaciones Mercantiles	-	-	-	-	-
Serv. Admon. Pública	-	-	-	-	-
Serv. Org. Internacionales					
INB					96
Tarjeta de crédito					358
Consumo					249
Hipotecario					717
Otros adeudos vencidos					7
Créditos de Arrendadora					
Banorte					22
Créditos de Factor Banorte					18
Créditos de Créditos					
Pronegocio	-	-	-	-	58
Total general	\$ 137	\$ 252	\$ 113	\$ 33	\$ 2,060

Sector económico	2005				Total
	Situación geográfica				
	Norte	Centro	Occidente	Sur	
Agropecuario	\$ 16	\$ 35	\$ 34	\$ 1	\$ 86
Minería	1	-	2	-	3
Manufactura	49	69	64	7	189
Construcción	6	35	2	1	44
Comercio, restaurantes y hoteles	56	70	65	10	201
Transporte y comunicaciones	1	19	1	3	24
Servicios financieros	7	1	5	-	13
Servicios comunales, sociales y personales	10	32	4	4	50
Agrupaciones mercantiles	1	-	-	-	1
Tarjeta de crédito					222
Consumo					207
Créditos hipotecarios					799
Otros					5
Créditos de Arrendadora					
Banorte					33
Créditos de Factor Banorte					34
Créditos de Créditos					
Pronegocio					16
Cartera de crédito vencida					\$ 1,927

a. La composición de la captación agrupada por producto y zona geográfica, se integra como sigue:

2006								
Situación geográfica								
Producto	Monterrey	México	Occidente	Noroeste	Sureste	Tesorería y otros	Extranjero	Total
Cheques sin Interés	\$ 9,813	\$ 11,896	\$ 3,634	\$ 4,559	\$ 4,894	\$ 94	\$ -	\$ 34,890
Cheques con Interés	7,097	15,314	2,784	4,130	4,657	88	-	34,070
Ahorros	2	1	-	-	-	-	-	3
Cuenta Corriente MN y Preestablecidos	2,622	3,313	1,058	1,746	1,837	65	-	10,641
Vista sin Interés Dólares	222	245	95	658	124	-	2,912	4,256
Vista con Interés Dólares	2,253	998	400	2,189	200	(2)	4,318	10,356
Ahorros Dólares	-	-	-	-	-	-	158	158
Pagares de Ventanilla	8,958	16,130	4,028	3,876	5,748	-	-	38,740
Depósitos a Plazo Dólares	1,932	2,681	1,277	1,190	737	14	7,347	15,178
Mesa de Dinero Clientes (Propio)	5,277	5,936	1,798	1,263	1,255	-	-	15,529
Intermediarios Financieros	-	-	-	-	-	3,495	-	3,495
Chequeras Fobaproa y provisiones de Intereses	526	-	-	-	-	1,695	-	<u>2,221</u>
Total Captación								<u>\$ 169,537</u>

2005								
Situación geográfica								
Producto	Monterrey	México	Occidente	Noroeste	Sureste	Tesorería y otros	Extranjero	Total
Cheques sin intereses	\$ 7,352	\$ 9,849	\$ 3,987	\$ 3,867	\$ 4,034	\$ 73	\$ -	\$ 29,162
Cheques con intereses	6,047	13,987	3,839	4,556	4,965	78	-	33,472
Ahorros	1	1	-	-	-	-	-	2
Cuenta corriente M.N. y Preestablecidos	1,738	2,864	1,066	1,629	1,486	48	-	8,831
Vista sin intereses dólares	89	205	68	360	119	-	-	841
Vista con intereses dólares	1,553	1,861	487	2,167	223	(1)	-	6,290
Pagaré de ventanilla	6,520	14,159	4,858	4,161	4,980	178	-	34,856
Depósitos a plazo Dls	1,699	2,285	1,512	795	632	14	-	6,937
Mesa de Dinero clientes	3,752	5,212	3,026	1,195	1,250	-	-	14,435
Intermediario financiero	-	-	-	-	-	-	6,495	6,495
Chequeras FOBAPROA y provisiones de intereses	623	-	-	-	-	-	1,220	1,843
Swap de cobertura	-	-	-	-	-	-	(5)	<u>(5)</u>
Total Captación								<u>\$ 143,159</u>

27. Entorno fiscal

Régimen de ISR e impuesto al activo - La Tenedora y sus subsidiarias están sujetas al ISR y al impuesto al activo (IMPAC). El ISR se calcula considerando como gravables o deducibles ciertos efectos de la inflación, tales como depreciación calculada sobre valores en pesos constantes, y se acumula o deduce el efecto de la inflación sobre ciertos activos y pasivos monetarios a través del ajuste anual por inflación, el cual es similar en concepto al resultado por posición monetaria. En el año de 2005, la tasa fue el 30%; en 2006 el 29% y a partir de 2007 será el 28%; por las modificaciones a las leyes fiscales en vigor a partir de 2007, se puede obtener un crédito fiscal equivalente al 0.5% ó 0.25% del resultado fiscal, cuando se trate de contribuyentes dictaminados para efectos fiscales y cumplan con ciertos requisitos.

El IMPAC se causa a razón del 1.8% del promedio neto de los activos no sujetos a intermediación (a valores actualizados) y de ciertos pasivos, y se paga únicamente por el monto en que exceda al ISR del año. De acuerdo con el Decreto que Reforma, Adiciona y Deroga diversas disposiciones de la Ley del Impuesto al Activo publicada en el Diario Oficial de la Federación de fecha 27 de diciembre del 2006, para el ejercicio fiscal del 2007 en adelante se causará el IMPAC a la tasa del 1.25% sobre el promedio de activo no afecto a su intermediación financiera sin disminuir los pasivos.

Cualquier pago que se efectúe es recuperable contra el monto en que el ISR exceda al IMPAC en los diez ejercicios subsecuentes. Por el ejercicio de 2006 la Tenedora no causó IMPAC ya que el ISR que causó fue superior a éste.

Conciliación del resultado contable y fiscal - Las principales partidas que afectaron la determinación del resultado fiscal de la Tenedora fueron el ajuste anual por inflación, la deducción de las estimaciones preventivas para riesgos crediticios sin exceder el 2.5% sobre el promedio de la cartera crediticia, la valuación de instrumentos financieros y la deducción de la reserva para pérdida compartida con el IPAB.

Participación de los empleados en las utilidades - La Tenedora determina la participación de los empleados en las utilidades siguiendo el criterio basado en los lineamientos establecidos por la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.

28. Capital contable

En Asambleas Generales Ordinarias de Accionistas celebradas el 28 de abril y 12 de octubre de 2006, se tomaron entre otros, los siguientes acuerdos:

- a. Aplicar las utilidades correspondientes al ejercicio 2005 por un importe de \$5,957 (\$5,719 a valor nominal) a los resultados de ejercicios anteriores, e incrementar la reserva legal en \$294 (\$286 a valor nominal) equivalente al 5%.
- b. Decretar un dividendo en efectivo por la cantidad de \$763 (\$757 a valor nominal).

En Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 13 de diciembre de 2006, entre otros puntos, se acordó reformar los estatutos sociales de la Tenedora, a efecto de adecuarlos a las disposiciones de la nueva Ley del Mercado de Valores. A partir de la entrada en vigor de la nueva Ley del Mercado de Valores se establece que las sociedades anónimas que tengan inscritas en el Registro Nacional de Valores acciones representativas de su capital social adquirieron el carácter de sociedades anónimas bursátiles, por tal motivo la denominación de "Grupo Financiero Banorte", irá seguida de las palabras "Sociedad Anónima Bursátil de Capital Variable" o de su abreviatura S.A.B. de C.V., sin embargo, la referida modificación se encuentra en trámite de autorización ante la SHCP.

El capital social de la Tenedora al 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004 se integra como sigue:

	Número de acciones con valor nominal de \$3.50								
	2006			2005			2004		
	Capital social	Acciones Emitidas (no suscritas)	Capital pagado	Capital social	Acciones emitidas (no suscritas)	Capital pagado	Capital Pagado	Acciones emitidas (no suscritas)	Capital pagado
Serie "O"	<u>2,018,347,548</u>	<u>-</u>	<u>2,018,347,548</u>	<u>2,018,554,148</u>	<u>-</u>	<u>2,018,554,148</u>	<u>504,586,887</u>	<u>-</u>	<u>504,586,887</u>

	Importes Históricos								
	2006			2005			2004		
	Capital social	Acciones Emitidas (no suscritas)	Capital pagado	Capital social	Acciones emitidas (no suscritas)	Capital pagado	Capital Social	Acciones emitidas (no suscritas)	Capital pagado
Serie "O"	\$ 7,064	\$ -	\$ 7,064	\$ 7,065	\$ -	\$ 7,065	\$ 1,766	\$ -	\$ 1,766
Actualización a pesos de diciembre de 2006			<u>4,516</u>			<u>4,516</u>			<u>4,259</u>
			<u>\$ 11,580</u>			<u>\$ 11,581</u>			<u>\$ 6,025</u>

Restricciones a las utilidades - La distribución del capital contable, excepto por los importes actualizados del capital social aportado y de las utilidades retenidas fiscales, causará ISR sobre dividendos a cargo de la Tenedora a la tasa vigente. El impuesto que se pague por dicha distribución se podrá acreditar contra el ISR del ejercicio en el que se pague el impuesto sobre dividendos y en los dos ejercicios inmediatos siguientes, contra el impuesto del ejercicio y los pagos provisionales de los mismos.

La utilidad neta de la Tenedora está sujeta a la disposición legal que requiere que el 5% de las utilidades de cada ejercicio sea traspasado a la reserva legal, hasta que ésta sea igual al 20% del capital social. Esta reserva no es susceptible de distribuirse a los accionistas durante la existencia de la Tenedora, excepto en la forma de dividendos en acciones.

Reservas de capital - De acuerdo con el Oficio No. 601-II-77797 del 16 de octubre de 2000, en el que la Comisión autorizó por única vez y con carácter de excepción afectar las reservas de capital y constituir las estimaciones preventivas determinadas para cubrir las contingencias por concepto de participación de pérdidas (Loss Sharing) y del "Esquema de Incentivos" relativos al "Esquema de participación de flujos de cartera de créditos con FOBAPROA" y en congruencia con la creación de reservas, se constituyeron los impuestos diferidos, mismos que se registraron directamente en la cuenta de reservas de capital.

Derivado del vencimiento del contrato de Fideicomiso 1990-4, durante junio de 2006, Banorte canceló parte de la reserva de Loss Sharing, reconociendo la cancelación de impuestos diferidos que había creado en la cuenta "Reservas de capital", por un importe de \$300 (valor nominal).

Índice de capitalización - Las reglas de capitalización para instituciones financieras determinadas por la SHCP establecen requerimientos con respecto a niveles específicos de capital neto, como un porcentaje de los activos en riesgo totales.

A continuación se presenta la información enviada a revisión de Banco de México referente al 31 de diciembre de 2006:

El índice de capitalización de Banorte al 31 de diciembre de 2006 ascendió a 17.35 % de riesgo total (mercado y crédito) y 24.05 % de riesgo de crédito, que en ambos casos excede los requerimientos regulatorios vigentes.

El monto del capital neto, dividido en capital básico y complementario, se desglosa a continuación (las cifras que se presentan pueden diferir en su presentación de los estados financieros básicos):

Capital neto al 31 de Diciembre	2006
Capital contable	\$ 23,560
Obligaciones subordinadas e instrumentos de capitalización	2,807
Deducciones de inversiones en instrumentos subordinados-	
Deducciones de inversiones en acciones de entidades financieras	3,449
Deducciones de inversiones en acciones de entidades no financieras	779
Deducción de financiamientos otorgados para adquisición de acciones del banco o de entidades del Grupo Financiero-	
Deducciones de impuestos diferidos	-
Deducción de intangibles y de gastos o costos diferidos	619
Otros activos que se restan	-
Capital básico	<u>21,520</u>
Obligaciones e instrumentos de capitalización	8,301
Reservas preventivas generales para riesgos crediticios	<u>714</u>
Capital complementario	<u>9,015</u>
Capital neto	<u>\$ 30,535</u>

Características de las obligaciones subordinadas:

Concepto	Importe valorizado	Vencimiento	Proporción capital básico	Proporción capital complementario
Obligaciones Indexadas al USD 2002	\$ 1,219	28/11/2012	100%	0%
Obligaciones capital complementario 2004	3,313	17/02/2014	0%	100%
Obligaciones capital complementario 2006	4,382	13/10/2016	0%	100%
Obligaciones capital básico 2006	2,194	13/10/2021	72%	28%

Los activos en riesgo se desglosan a continuación:

Activos sujetos a riesgo de mercado:

Concepto	Importe de posiciones equivalentes	Requerimiento de capital
Operaciones en moneda nacional con tasa nominal	\$ 34,879	\$ 2,790
Operaciones con títulos de deuda en moneda nacional con sobretasa y una tasa revisable	9,145	732
Operaciones en moneda nacional con tasa real o denominados en UDIS	725	58
Posiciones en UDIS o con rendimiento referido al INPC	4	1
Operaciones en moneda extranjera con tasa nominal	2,729	218
Operaciones en divisas	97	8
Operaciones con acciones y sobre acciones	<u>228</u>	<u>18</u>
Total	<u>\$ 47,807</u>	<u>\$ 3,825</u>

Activos sujetos a riesgo de crédito:

Concepto	Activos ponderados por riesgo	Requerimiento de capital
Grupo II (ponderados al 20%)	\$ 11,975	\$ 58
Grupo II Otros (ponderados al 10%)	50	4
Grupo II Otros (ponderados al 23%)	543	43
Grupo III (ponderados al 100%)	104,541	8,363
Grupo III Otros (ponderados al 11.5%)	41	4
Grupo III Otros (ponderados al 50%)	1,130	90
Grupo III Otros (ponderados al 115%)	1,675	134
Grupo III Otros (ponderados al 150%)	<u>1,432</u>	<u>115</u>
Suma	121,837	9,711
Por acciones permanentes, muebles e inmuebles, y pagos anticipados y cargos diferidos	<u>5,591</u>	<u>447</u>
Total	<u>\$ 126,978</u>	<u>\$ 10,158</u>

29. Posición en moneda extranjera

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 se tienen activos y pasivos en moneda extranjera, principalmente en dólares americanos, convertidos al tipo de cambio emitido por Banco de México de \$10.8116 y \$10.6344 por dólar americano, respectivamente, como se muestra a continuación:

	Miles de Dólares Americanos	
	2006	2005
Activos	3,560,079	1,594,589
Pasivos	<u>3,263,390</u>	<u>1,548,066</u>
Posición activa, neta en dólares americanos	<u>296,689</u>	<u>46,523</u>
Posición activa, neta en moneda nacional	<u>\$ 3,208</u>	<u>\$ 495</u>

30. Posición en UDIS

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, se tienen activos y pasivos denominados en UDIS convertidos a moneda nacional considerando su equivalencia vigente de \$3.788954 y \$3.637532 por UDI, respectivamente, como se muestra a continuación:

	Miles de UDIS	
	2006	2005
Activos	146,081	122,203
Pasivos	<u>103,296</u>	<u>94,509</u>
Posición activa (pasiva), neta en UDIS	<u>42,785</u>	<u>27,694</u>
Posición activa (pasiva), neta en moneda nacional	<u>\$ 162</u>	<u>\$ 101</u>

31. Utilidad neta por acción

La utilidad neta por acción es el resultado de la división de la utilidad neta entre el promedio ponderado de las acciones en circulación de la Tenedora.

A continuación se muestran los resultados anteriores al 31 de diciembre de 2006 y 2005:

		2006		2005	2004
	Utilidad	Promedio ponderado de acciones	Utilidad por acción	Utilidad por acción	Utilidad por acción
Utilidad neta por acción	\$ 5,959	2,019,019,115	\$ 2,9514	\$ 2,9516	\$ 1,3919

La utilidad por acción de 2005 y 2004 difiere de la reportada previamente debido a que se refleja en forma retroactiva el split (4:1) que tuvo lugar en noviembre de 2005.

32. Mecanismo preventivo y de protección al ahorro

En diciembre de 1998, el Congreso de la Unión aprobó una iniciativa de Ley mediante la cual se acuerda la extinción del FOBAPROA en forma gradual a partir del 1° de enero de 1999, así como la creación del IPAB, quien asumió los activos del FOBAPROA, así como las obligaciones asumidas por éste como resultado de los saneamientos bancarios.

En cumplimiento con lo establecido en el Artículo Quinto Transitorio de la Ley de Protección al Ahorro Bancario, el IPAB dio a conocer el 18 de julio de 1999 las Reglas Generales para la instrumentación del PCCC, las cuales se aplicaron a las instituciones que optaron por terminar los contratos celebrados con el FOBAPROA, para celebrar posteriormente los contratos del Nuevo Programa con el IPAB.

En virtud de lo anterior, se celebró con el IPAB el Contrato del Nuevo Programa y, de conformidad con dicho Contrato, asumió la obligación de permitir al IPAB la realización de las auditorías GEL con respecto a los créditos originadores de recursos a favor del IPAB. Dichas auditorías finalizaron en el primer semestre de 2005 lo cual, una vez aplicadas sus consecuencias, permitió el intercambio de las obligaciones a cargo del IPAB por los Instrumentos IPAB, los cuales fueron liquidados en su mayoría durante 2005, habiendo quedado pendientes de liquidación dos de ellos, los cuales fueron liquidados en junio de 2006, de acuerdo al Contrato del Nuevo Programa.

Durante 2006, 2005 y 2004 el monto de las aportaciones al IPAB a cargo de Banorte por concepto de cuotas, ascendieron a \$659, \$624 y \$838 respectivamente.

33. Administración de riesgos

Órganos Facultados

Para una adecuada administración de Riesgos de la Tenedora, el Consejo de Administración de la Tenedora constituyó desde 1997, el Comité de Políticas de Riesgo (CPR) cuyo objeto es administrar los riesgos a que se encuentra expuesta la Tenedora, así como vigilar que la realización de operaciones se apege a los objetivos, políticas y procedimientos para la administración de riesgos.

Asimismo, el CPR vigila los límites de riesgo globales de exposición de riesgo aprobados por el Consejo de Administración, además de aprobar los límites de riesgo específicos para exposición a los distintos tipos de riesgo.

El CPR está integrado con miembros propietarios del Consejo de Administración, el Director General de la Tenedora, el Director General Corporativo, el Director General de Administración Integral de Riesgos, el Director General de Banca Ahorro y Previsión, y el Director General de la Casa de Bolsa, además del Director General de Auditoría, participando este último con voz pero sin voto.

Para el adecuado desempeño de su objeto, el CPR desempeña, entre otras, las siguientes funciones:

1. Proponer para aprobación del Consejo de Administración:
 - Los objetivos, lineamientos y políticas para la administración integral de riesgos.
 - Los límites globales para exposición al riesgo.
 - Los mecanismos para la implantación de acciones correctivas.
 - Los casos ó circunstancias especiales en los cuales se pueden exceder tanto los límites globales como los específicos.

2. Aprobar y revisar cuando menos una vez al año:
 - Los límites específicos para riesgos discretionales, así como los niveles de tolerancia para riesgos no discretionales.
 - La metodología y procedimientos para identificar, medir, vigilar, limitar, controlar, informar y revelar los distintos tipos de riesgo a que se encuentra expuesta la Tenedora.
 - Los modelos, parámetros y escenarios utilizados para llevar a cabo la valuación, medición y el control de los riesgos que proponga la unidad para la administración integral de riesgos.

3. Aprobar:
 - Las metodologías para la identificación, valuación, medición y control de los riesgos de las nuevas operaciones, productos y servicios que la Tenedora pretenda ofrecer al mercado.
 - Las acciones correctivas propuestas por la unidad para la administración integral de riesgos.
 - Los manuales para la administración integral de riesgos.

4. Designar y remover al responsable de la unidad para la administración integral de riesgos, misma que se ratifica por el Consejo de Administración.

5. Informar al Consejo de Administración, cuando menos trimestralmente, la exposición al riesgo y sus posibles efectos negativos, así como el seguimiento a los límites y niveles de tolerancia.

6. Informar al Consejo de Administración sobre las acciones correctivas implementadas.

34. Unidad para la Administración Integral de Riesgos (UAIR) (No auditado)

La UAIR tiene la función de identificar, medir, vigilar, limitar, controlar, informar y revelar los distintos tipos de riesgo a que se encuentra expuesta la Tenedora, y está a cargo de la Dirección General de Administración de Riesgos (DGAR).

La DGAR reporta al Comité de Políticas de Riesgo (CPR), dando cumplimiento a lo establecido en la Circular de la Comisión denominada “Disposiciones de Carácter Prudencial en Materia de Administración Integral de Riesgos aplicables a las Instituciones de Crédito”, en cuanto a la independencia de las áreas de negocio.

La DGAR encamina los esfuerzos de la Administración Integral de Riesgos a través de cuatro direcciones:

- Administración de Riesgo Crédito;
- Administración de Riesgo Mercado;
- Administración de Riesgo Operacional; y
- Administración de Políticas de Riesgo.

Actualmente, la Tenedora cuenta con metodologías para la administración del riesgo en sus distintas fases, como son crédito, mercado, liquidez y operacional.

Los objetivos centrales de la DGAR pueden resumirse como sigue:

- Proporcionar a las diferentes áreas de negocio reglas claras que coadyuven a su correcto entendimiento para minimizar el riesgo y que aseguren estar dentro de los parámetros establecidos y aprobados por el Consejo de Administración y el CPR.
- Establecer mecanismos que permitan dar seguimiento a la toma de riesgos dentro de la Tenedora tratando que en su mayor parte sean de forma preventiva y apoyada con sistemas y procesos avanzados.
- Estandarizar la medición y control de riesgos.
- Proteger el capital de la Tenedora contra pérdidas no esperadas por movimientos del mercado, quiebras crediticias y riesgos operativos.
- Desarrollar modelos de valuación para los distintos tipos de riesgos.
- Establecer procedimientos de optimización del portafolio y administración de la cartera de crédito.

La Tenedora ha seccionado la evaluación y administración del riesgo en los siguientes rubros:

Riesgo crédito: Volatilidad de los ingresos debido a creación de reservas por deterioro de los créditos y pérdidas potenciales en crédito por falta de pago de un acreditado o contraparte.

Riesgo mercado: Volatilidad de los ingresos debido a cambios en el mercado, que inciden sobre la valuación de las posiciones por operaciones activas, pasivas o causantes de pasivos contingentes, como pueden ser: tasas de interés, tipos de cambio, índices de precios, etc.

Riesgo liquidez: Pérdida potencial por la imposibilidad de renovar pasivos o de contratar otros en condiciones normales para la Tenedora, por la venta anticipada o forzosa de activos a descuentos inusuales para hacer frente a sus obligaciones.

Riesgo operacional: Pérdida resultante de una falta de adecuación o de un fallo de los procesos, del personal, de los sistemas internos o bien de acontecimientos externos. Esta definición incluye al Riesgo Tecnológico y al Riesgo Legal. El Riesgo Tecnológico agrupa todas aquellas pérdidas potenciales por daños, interrupción, alteración o fallas derivadas del uso o dependencia en el hardware, software, sistemas, aplicaciones, redes y cualquier otro canal de distribución de información, mientras que el Riesgo Legal involucra la pérdida potencial por sanciones derivadas del incumplimiento de las disposiciones legales y administrativas o la emisión de resoluciones judiciales desfavorables inapelables en relación con las operaciones que la institución lleva a cabo.

Durante el ejercicio 2006, se llevaron a cabo diversas auditorías sobre la actividad relacionada con la Administración Integral de Riesgos, cuyos informes mostraron resultados satisfactorios de la Tenedora en lo referente al cumplimiento de las disposiciones de carácter prudencial en materia de Administración Integral de Riesgos establecidos por la Comisión.

Riesgo de crédito

Riesgo de Crédito es el riesgo de que los clientes no cumplan con sus obligaciones de pago, por lo tanto, la correcta administración del mismo es esencial para mantener un portafolio de crédito de calidad.

Los objetivos de la administración de riesgo de crédito en la Tenedora son:

- a. Mejorar la calidad, diversificación y composición del portafolio de crédito para optimizar la relación riesgo rendimiento.
- b. Proveer a la Alta Dirección información confiable y oportuna para apoyar la toma de decisiones en materia de crédito.
- c. Otorgar a las Áreas de Negocio herramientas claras y suficientes para apoyar la colocación y seguimiento de crédito.
- d. Apoyar la creación de valor económico para los accionistas mediante una eficiente administración de riesgo de crédito.
- e. Definir y mantener actualizado el marco normativo para la administración de riesgo de crédito.
- f. Cumplir ante las autoridades con los requerimientos de información en materia de administración de riesgo de crédito.
- g. Realizar una administración de riesgo de acuerdo a las mejores prácticas, implementando modelos, metodologías, procedimientos y sistemas basados en los principales avances a nivel internacional.

Riesgo de crédito individual

La Tenedora segmenta la cartera de crédito en dos grandes grupos: la cartera al consumo y la cartera a empresas.

El riesgo de crédito individual para la cartera de consumo es identificado, medido y controlado mediante un sistema paramétrico (scoring) que incluye modelos para cada uno de los productos de consumo: hipotecario, automotriz, crédito de nómina, personal y tarjeta de crédito.

El riesgo individual para la cartera a empresas es identificado, medido y controlado mediante los Mercados Objetivo, los Criterios de Aceptación de Riesgo y la Calificación Interna de Riesgo Banorte (CIR Banorte).

Los Mercados Objetivo y Criterios de Aceptación de Riesgo son herramientas que, junto con la CIR Banorte forman parte de la Estrategia de Crédito de la Tenedora y apoyan la estimación del nivel de riesgo de crédito.

Los Mercados Objetivo son actividades seleccionadas por región y actividad económica - respaldadas por estudios económicos y análisis de comportamiento del portafolio - en los que la Tenedora tiene interés en colocar créditos.

Los Criterios de Aceptación de Riesgo son parámetros que describen los riesgos identificados por industria, permitiendo estimar el riesgo que implica para la Tenedora otorgar un crédito a un cliente dependiendo de la actividad económica que realice. Los tipos de riesgo considerados en los Criterios de Aceptación de Riesgo son el riesgo financiero, de operación, de mercado, de ciclo de vida de la empresa, legal y regulatorio, experiencia crediticia y calidad de la administración.

En lo que respecta a la CIR Banorte ésta se alinea a las “Disposiciones de Carácter General Aplicables a la Metodología de Calificación de Cartera Crediticia de las Instituciones de Crédito” emitidas por la Comisión el 20 de Agosto de 2004. La CIR Banorte cuenta con certificación por parte de la propia Comisión y por un auditor externo internacional a partir de 2001.

La CIR Banorte se aplica a cartera comercial igual o mayor a un importe equivalente en moneda nacional a novecientos mil unidades de inversión a la fecha de la calificación.

Riesgo de crédito del portafolio

La Tenedora ha diseñado una metodología de riesgo de crédito del portafolio que, además de contemplar las mejores y más actuales prácticas internacionales en lo referente a la identificación, medición, control y seguimiento, ha sido adaptada para funcionar dentro del contexto del Sistema Financiero Mexicano. La metodología de riesgo de crédito desarrollada permite conocer la exposición de todos los portafolios de crédito de la Tenedora, permitiendo vigilar los niveles de concentración de riesgo por calificaciones de riesgo, regiones geográficas, actividades económicas, monedas y tipo de producto con la finalidad de conocer el perfil del portafolio y tomar acciones para orientarlo hacia una diversificación en donde se maximice la rentabilidad con un menor riesgo.

El cálculo de la exposición de los créditos implica la generación del flujo de efectivo de cada uno de los créditos, tanto de capital como de interés para posteriormente descontarlo. Esta exposición es sensible a cambios en el mercado, facilitando la realización de cálculos bajo distintos escenarios económicos.

La metodología además de contemplar la exposición de los créditos, toma en cuenta la probabilidad de incumplimiento, el nivel de recuperación asociado a cada cliente y la modelación de los acreditados basada en el modelo de Merton. La probabilidad de incumplimiento es la probabilidad de que un acreditado incumpla en su obligación de deuda con el banco de acuerdo a los términos y condiciones pactados originalmente, la probabilidad de incumplimiento está basada en las matrices de transición que la Tenedora calcula a partir de la migración de los acreditados a distintos niveles de calificación de riesgo. La tasa de recuperación es el porcentaje de la exposición total que se estima recuperar en caso de que el acreditado llegue al incumplimiento. La modelación de los acreditados basada en el modelo de Merton tiene como fundamento el asociar el comportamiento futuro del acreditado a factores de crédito y mercado en los que se ha determinado, por medio de técnicas estadísticas, de que depende su “salud crediticia”.

Como resultados principales se obtienen la pérdida esperada y la pérdida no esperada en un horizonte de un año. La pérdida esperada es la media de la distribución de pérdidas del portafolio de crédito, con lo cual se mide la pérdida promedio que se esperaría en el siguiente año a causa de incumplimiento o variaciones en la calidad crediticia de los acreditados. La pérdida no esperada es un indicador de la pérdida que se esperaría ante escenarios extremos y se mide como la diferencia entre la pérdida máxima dada la distribución de pérdidas, a un nivel de confianza específico que en el caso de la Tenedora es de 95%.

Los resultados obtenidos son utilizados como herramienta para una mejor toma de decisiones en la concesión de créditos y en la diversificación del portafolio, de acuerdo con la estrategia global de la Tenedora. Las herramientas de identificación de riesgo individual y la metodología de riesgo de crédito del portafolio se revisan y actualizan periódicamente con el fin de dar entrada a nuevas técnicas que apoyen o fortalezcan a las mismas.

Al 31 de diciembre de 2006, la cartera operativa total de la Tenedora es de \$129,976. La pérdida esperada representa el 1.8% y la pérdida no esperada el 3.4%, ambas con respecto a la cartera operativa total. El promedio de la pérdida esperada representa el 1.8% durante el periodo octubre – diciembre 2006. Para el 31 de diciembre de 2005, la cartera operativa total de la Tenedora fue de \$112,184 y la pérdida esperada representó el 1.9% de esta cartera y la pérdida no esperada el 4.1%.

Reglas generales para la diversificación de riesgos en la realización de operaciones activas y pasivas aplicables a las instituciones de crédito

En diciembre de 2005, la Comisión emitió las “Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Instituciones de Crédito en materia de Diversificación de Riesgo”.

Estas disposiciones implican que la Tenedora realice un análisis de los acreditados y/o financiamientos que posea para determinar el monto de su “Riesgo Común”, asimismo, la Tenedora debe contar con información y documentación necesaria para comprobar que una persona o grupo de personas representan riesgo común conforme a los supuestos a que se refieren las citadas Reglas.

La Tenedora al otorgar financiamientos a una misma persona o grupo de personas que representen “Riesgo Común”, deben ajustarse al límite máximo de financiamiento que resulte de aplicar al capital básico un factor que se encuentra vinculado al nivel de capitalización de la Tenedora.

Por otra parte, en relación con la captación de recursos del público, la Tenedora debe diversificar sus riesgos, procurando una adecuada integración de sus pasivos, en función de la colocación de los recursos captados.

En cumplimiento con las reglas de diversificación de riesgos en operaciones activas y pasivas, se muestra la siguiente información:

Capital básico al 30 de septiembre de 2006	\$	21,858
Financiamientos cuyo monto individual representa más del 10% del capital básico:		
Operaciones crediticias		
Número de financiamientos		-
Monto de los financiamientos en su conjunto		-
% en relación al capital básico		- %
Operaciones en mercado de dinero		
Número de financiamientos		5
Monto de los financiamientos en su conjunto	\$	<u>16,076</u>
% En relación al capital básico		74%
Monto máximo de financiamiento con los 3 Mayores deudores y grupos de Riesgo Común	\$	<u>12,770</u>

Riesgo de mercado

Valor en riesgo

La exposición al riesgo de mercado está determinada por el cálculo del Valor en Riesgo (VaR por sus siglas en inglés). El significado del VaR bajo éste método es la pérdida potencial a un día que pudiera generarse en la valuación de los portafolios a una fecha determinada. Esta metodología es utilizada tanto para el cálculo de riesgo de mercado como para la fijación y control de límites internos.

La Tenedora aplica la metodología de simulación histórica no paramétrica para el cálculo del VaR, considerando para ello un nivel de confianza del 99 % a dos colas, utilizando los 500 escenarios históricos inmediatos, multiplicando el resultado por un factor de seguridad que asegura el cubrir volatilidades no previstas en los principales factores de riesgo que afectan a dichos portafolios y que se establece de acuerdo al comportamiento de los principales factores de riesgo.

Dicha metodología se aplica a todos los portafolios de instrumentos financieros dentro y fuera del balance de la Tenedora incluyendo operaciones de mercado de dinero y tesorería, capitales, cambios y derivados con fines de negociación y cobertura, que están expuestos a variaciones en su valor por cambios en los factores de riesgos que les afectan a su valuación a mercado (tasas de interés domésticas y extranjeras, tipos de cambio e índices entre otros).

El VaR promedio para el trimestre octubre – diciembre de 2006 del portafolio, es de \$312.

Millones de pesos	4T05	1T06	2T06	3T06	4T06
VaR Banorte	296	246	191	213	312
Capital neto Banorte	18,170	19,351	19,833	25,865	30,535
VaR / Capital neto Banorte	1.63%	1.27%	0.96%	0.82%	1.02%

* Promedio trimestral

*** Capital neto al cierre del trimestre correspondiente.

Asimismo, el promedio del VaR por factor de riesgo del portafolio de instrumentos descritos para la Tenedora, se comportó durante el cuarto trimestre del 2006 de la siguiente manera:

Factor de riesgo	VaR
Tasa de interés doméstica	294
Tasa de interés extranjera	52
Tipo de cambio	97
Capitales	4
Precios de Bonos en Moneda Extranjera	36
VaR total	312

El VaR para cada uno de los factores de riesgo presentados, se determina simulando 500 escenarios históricos de las variables que integran a cada uno de dichos factores, manteniendo constante las variables que afectan los demás factores de riesgo señalados. Igualmente el VaR consolidado para la Tenedora, considera las correlaciones de todos los factores de riesgo que inciden en la valuación de los portafolios, por lo que la suma aritmética del VaR por Factor de Riesgo, no coincide.

Análisis de Backtesting

A fin de validar la efectividad de las mediciones del cálculo del VaR diario, como medida de riesgo de mercado, semanalmente se actualiza el análisis de Backtesting. Mediante este análisis es posible comparar los resultados estimados mediante el VaR con los resultados efectivamente transcurridos.

Análisis de sensibilidad y pruebas bajo condiciones extremas

Para enriquecer el análisis y obtener el impacto que en las posiciones tuviera movimientos en los factores de riesgo periódicamente se elaboran análisis de sensibilidad y pruebas bajo condiciones extremas. Estos análisis permiten prever situaciones en las cuales la Tenedora podría experimentar pérdidas extraordinarias en la valuación de los instrumentos financieros que se tienen en posición.

Riesgo de liquidez y balance

A fin de dar una medición global del riesgo liquidez, así como un seguimiento en forma consistente, la Tenedora se apoya en el uso de razones financieras, entre estas destaca la razón de liquidez (activos líquidos / pasivos líquidos). Estando considerados dentro de los activos líquidos las disponibilidades, los títulos para negociar y los títulos disponibles para la venta. Mientras que en los pasivos líquidos se encuentran los depósitos de exigibilidad inmediata, los préstamos interbancarios de exigibilidad inmediata y los de corto plazo. La razón de liquidez al final del cuarto trimestre de 2006 es de 64.7%, mientras que el promedio durante el trimestre es de 67.3%.

	Final trimestre				
	4T05	1T06	2T06	3T06	4T06
Activos líquidos	47,984	58,843	55,787	51,094	64,013
Pasivos líquidos	81,587	81,044	86,537	82,685	98,883
Índice de liquidez	58.8%	72.6%	64.5%	61.8%	64.7%
	Promedio				
	4T05	1T06	2T06	3T06	4T06
Activos líquidos	42,801	47,441	51,318	52,511	58,764
Pasivos líquidos	74,744	79,738	84,317	84,846	87,371
Índice de liquidez	57.3%	59.5%	60.9%	61.8%	67.3%

Cálculo promedio calculado usando las estimaciones semanales del Índice de Liquidez.

Para la cuantificación y el seguimiento del riesgo de liquidez en dólares, la Tenedora utiliza los criterios establecidos por Banco de México para la elaboración del coeficiente de liquidez. El mismo permite evaluar los diferenciales entre los flujos de activos y pasivos en diferentes períodos de tiempo. Lo anterior promueve una más sana distribución de plazos de estos activos.

Asimismo, a fin de prevenir riesgos de concentración de plazos y fechas de reprecación la Tenedora elabora análisis de brechas en donde enfrenta los recursos con las fuentes de fondeo, detectando cualquier concentración con anticipación. Estos análisis se elaboran en forma separada por moneda (nacional, extranjera y UDIS).

Adicionalmente, se elaboran análisis de simulación de balance el cual permite evaluar el comportamiento futuro del balance general, en forma estática o dinámica. Sobre el escenario base se elabora análisis de sensibilidad a movimientos en tasas domésticas, extranjeras y reales. Asimismo, se realizan pruebas bajo condiciones extremas en donde se evalúa el resultado de cambios extremos en tasas, fondeo y tipo de cambio.

Como medida de evaluación de la efectividad del modelo de simulación, periódicamente se comparan las proyecciones con los datos reales. Con estas pruebas, es posible evaluar los supuestos y la metodología utilizada y de ser necesario ajustar los mismos.

Riesgo operacional

A partir de enero de 2003 la Tenedora conformó una área formal de Riesgo Operacional denominada “Dirección de Administración de Riesgo Operacional” (ARO), dentro de la Dirección General de Administración de Riesgos. Esta área elaboró un plan maestro de implantación (2004 – 2007) acorde con los requerimientos del regulador local, siendo éste aprobado por el CPR. El plan contempla en términos generales la gestión institucional del riesgo operacional, el registro de eventos de pérdidas y el cálculo del requerimiento de capital por riesgo operacional.

El plan maestro se compone de las siguientes fases:

- Coordinación estrecha con Contraloría, Auditoría Interna y las áreas generadoras del Riesgo,
- Identificar las principales fuentes de información,
- Crear base de datos,
- Definir el tipo de software para la gestión del riesgo operacional y para el cálculo del requerimiento de capital por riesgo operacional,
- Adquirir o desarrollar el software
- Implantar el software y realizar pruebas, y
- Generar los reportes a través del Sistema de Información Gerencial.

Como primer pilar de la gestión del riesgo operacional y considerando el Acuerdo de Basilea II en la Tenedora se lleva el registro de los eventos que conllevan una pérdida económica real o potencial, esto con el objeto de tener las bases para poder calcular el requerimiento de capital.

La Dirección de Riesgo Operacional está en coordinación con las Direcciones de Auditoría Interna y Contraloría a fin de promover y coadyuvar en los otros dos pilares, siendo estos por una parte el contar con un Control Interno efectivo que establezca procedimientos hacia los procesos y el cumplimiento de los mismos, y por la otra con la supervisión permanente de Auditoría Interna. De igual forma, existe una coordinación con las Direcciones de Negocios, Tecnología y Operaciones, quienes continuamente desarrollan estrategias de mitigación de riesgo operacional.

Modelo de gestión

La Tenedora tiene objetivos definidos que son alcanzados a través de diferentes planes, programas y proyectos. El cumplimiento de dichos objetivos se puede ver afectado por la presencia de riesgos operativos, razón por la cual se hace necesario contar con una metodología para administrar los mismos dentro de la organización, por lo que la administración del riesgo operacional es ahora una política institucional definida y respaldada por la alta dirección.

Para llevar a cabo la administración del riesgo operacional es fundamental identificar cada uno de los riesgos operativos inmersos en los procesos a fin de poder analizarlos de una manera adecuada. En este sentido, los riesgos identificados son registrados en una matriz de riesgos y gestionados a fin de eliminarlos o mitigarlos (buscando reducir su severidad o frecuencia) y definiendo en su caso niveles de tolerancia. Actualmente se trabaja en el desarrollo de un Modelo de Gestión Institucional de riesgo operacional, siendo el primer paso el registro de eventos de pérdida operativa.

Registro de eventos

Debido a la naturaleza del riesgo operacional, es necesario contar con una base de datos histórica que contenga los eventos operativos en los que ha incurrido la Tenedora para de esta manera poder determinar las tendencias, frecuencia, impacto y distribución que presentan.

Para el registro de los eventos de pérdida operativa, se ha desarrollado internamente un sistema llamado “Sistema de Captura de Eventos de Riesgo Operativo” (SCERO). Este sistema permite a las áreas centrales proveedoras de información registrar directamente y en línea dichos eventos, los cuales son clasificados por tipo de evento de acuerdo a las siguientes categorías (alineadas con las propuestas por Basilea II):

Tipos de eventos	Descripción
Fraude interno	Actos destinados a defraudar, usurpar la propiedad o evadir la regulación, la ley o las políticas de la Tenedora que involucren al menos una parte interna.
Fraude externo	Actos por parte de terceros destinados a defraudar, usurpar la propiedad o evadir la ley.
Relaciones laborales	Actos inconsistentes con las leyes o acuerdos de empleo, salud o seguridad, o que resulten en el pago de reclamos por perjuicios al personal, o reclamos relacionados con temas de discriminación.
Prácticas con clientes	Fallas negligentes o no intencionadas que impidan cumplir con las obligaciones profesionales con clientes o derivadas de la naturaleza o diseño de un producto o servicio.
Daños a activos	Pérdida o daño a los activos físicos debido a desastres naturales u otros eventos.
Fallas en sistemas	Interrupción de las actividades del negocio por fallas en los sistemas de información.
Ejecución, entrega y procesos	Fallas en el procesamiento de las transacciones o en la administración del proceso y en las relaciones con las contrapartes y los proveedores.

Riesgo tecnológico

El riesgo tecnológico forma parte inherente al riesgo operacional por lo que su gestión es realizada en forma conjunta con toda la organización. El área de Tecnología y Operaciones desempeña las funciones establecidas por la Comisión en materia de Administración de Riesgo Tecnológico relacionadas con el establecimiento de controles, la evaluación de vulnerabilidades y planes de contingencia.

Para enfrentar el riesgo operacional provocado por eventos externos de alto impacto, la Tenedora trabaja en un proyecto para eficientizar su Plan de Continuidad de Negocio (BCP por sus siglas en inglés) y su Plan de Recuperación de Desastres (DRP por sus siglas en inglés) basado en un esquema de replicación de datos síncrona en un centro de cómputo alterno. El líder del proyecto es la Dirección Ejecutiva de Contraloría por su relación con los procesos, procedimientos, y cumplimiento a la norma. Sin embargo, participan en forma fundamental las áreas de Tecnología y Operaciones, la de Negocio y la Dirección de ARO. Con el avance actual del proyecto se cubre el respaldo y la recuperación de las principales aplicaciones críticas, con un alcance mayor al que se tenía anteriormente con proveedores externos.

Riesgo legal

Para el registro y seguimiento de los asuntos judiciales, administrativos y fiscales que puedan derivar en la emisión de resoluciones desfavorables inapelables, se desarrolló internamente el sistema llamado “Sistema de Monitoreo de Asuntos de Riesgo Legal” (SMARL). Este sistema permite a las áreas centrales proveedoras de información registrar directamente y en línea dichos eventos, los cuales son clasificando por empresa, sector y materia jurídica entre otros.

Como parte de la gestión del riesgo legal en la Tenedora se realiza una estimación de las contingencias legales por parte de los abogados que llevan los asuntos con base en el conocimiento de cada caso. Lo anterior permite crear las reservas contables necesarias para hacer frente a las contingencias legales estimadas.

Es fundamental medir el riesgo legal como parte inherente del riesgo operacional para entender y estimar su impacto. Por lo anterior, los asuntos legales que derivan en pérdidas operativas reales son registrados en el SCERO, de acuerdo a una taxonomía predefinida.

Con base en las estadísticas de los asuntos legales en curso y los eventos de pérdida reales, es posible identificar riesgos legales u operativos específicos, los cuales son analizados a fin de eliminarlos o mitigarlos, buscando reducir o limitar su futura ocurrencia o impacto.

35. Cuentas de orden

	2006	2005
Bancos de clientes (cuentas corrientes)	\$ 11	\$ 15
Liquidación de operaciones clientes	420	(130)
Valores de clientes recibidos en custodia	162,764	123,852
Operaciones de reporto de clientes	22,027	26,328
Operaciones de compra de opciones de clientes	-	163
Fideicomisos administrados	<u>2,768</u>	<u>2,886</u>
	<u>\$ 187,990</u>	<u>\$ 153,114</u>
Avales otorgados	\$ -	\$ 28
Otras obligaciones contingentes	262	1,184
Apertura de créditos irrevocables	2,282	2,260
Montos comprometidos en operaciones con el IPAB	526	623
Depósitos de bienes	1,186	766
Valores de la sociedad entregados en custodia	204	221
Valores gubernamentales de la sociedad en custodia	292	388
Bienes en fideicomisos o mandato	84,355	70,597
Bienes en custodia o administración	93,378	86,818
Operaciones de banca de inversión por cuenta de terceros (neto)	<u>92,723</u>	<u>93,689</u>
	<u>\$ 275,208</u>	<u>\$ 256,574</u>
Títulos a recibir por reporto	\$ 198,372	\$ 249,809
Menos: Acreedores por reporto	<u>(198,582)</u>	<u>(250,082)</u>
	<u>\$ (210)</u>	<u>\$ (273)</u>
Deudores por reporto	\$ 19,518	\$ 74,051
Menos: Títulos a entregar por reporto	<u>(19,518)</u>	<u>(73,963)</u>
	<u>\$ -</u>	<u>\$ 88</u>

36. Compromisos

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, la Tenedora tiene las siguientes obligaciones contingentes y compromisos:

- Por avales otorgados, otras obligaciones contingentes y apertura de créditos por un total de \$2,544 (\$3,472 en 2005), los cuales se encuentran registrados en cuentas de orden.
- Algunos inmuebles y equipos de operación son tomados en arrendamiento. Los arrendamientos prevén ajustes periódicos de rentas, basándose en cambios de diversos factores económicos futuros. El total de pagos por este concepto de arrendamiento de inmuebles por los períodos terminados el 31 de diciembre de 2006 y el 31 de diciembre de 2005 fue de \$160 y \$169, respectivamente. El total de pagos por concepto de arrendamiento de equipos de operación por los períodos terminados el 31 de diciembre de 2006 y el 31 de diciembre de 2005 fue de \$59 y \$33, respectivamente.
- El siguiente es un calendario de pagos mínimos de renta requeridos bajo arrendamientos operativos, los cuales tienen término de arrendamiento no cancelable a más de un año, al 31 de diciembre de 2006:

2007	\$	7
2008		7
2009		6
2010		6
Subsecuentes		<u>10</u>
Total	\$	<u>36</u>

37. Contingencias

Al 31 de diciembre de 2006, existen demandas en contra de la Tenedora por juicios ordinarios civiles y mercantiles, sin embargo, en opinión de sus abogados, las reclamaciones presentadas se consideran improcedentes y en caso de fallos en contra, no afectarían significativamente su situación financiera. Para tal efecto, se tiene registrada una reserva para asuntos contenciosos por \$139.

Asimismo, pueden existir contingencias por diferencias de impuestos que pudieran derivarse de la eventual revisión de las declaraciones de impuestos presentadas por la Tenedora y de diferentes criterios en la interpretación de las disposiciones legales entre la Tenedora y las autoridades hacendarías.

38. Eventos subsecuentes

Adquisición de "UNITELLER"

En enero de 2007, Banorte anunció el cierre de la transacción de compra del 100% de las acciones de UniTeller Holdings, Inc. (UniTeller), empresa transmisora de remesas con operaciones en los Estados Unidos de Norteamérica. La adquisición se completó tras recibir las aprobaciones de la SHCP en México y de todos los estados de la Unión Americana en los que opera UniTeller y que regulan la industria de transferencia de dinero en ese país.

El monto de esta transacción ascendió a 19 millones de dólares americanos, los cuales fueron aportados con recursos propios de la Tenedora. UniTeller cuenta con activos totales por 10 millones de dólares americanos y un capital contable de 5 millones de dólares americanos. Tiene su sede en el estado de Nueva Jersey, Estados Unidos de Norteamérica y cuenta con una red de casi 1,000 agentes en ese país, además de que mantiene acuerdos con diversas instituciones financieras y compañías en Latinoamérica y Filipinas con más de 4,000 puntos de pago en 19 países, entre ellos México.

Venta de Fianzas Banorte, S.A. de C.V.

Con fecha 27 de julio de 2006 mediante sesión del Consejo de Administración se aprobó la venta del 100% de las acciones representativas del capital social de la Afianzadora. Dicha operación de compra venta se concertó entre la Tenedora y Grupo Valores Operativos Monterrey, Sociedad Anónima de Inversión de Capital Variable celebrado el 22 de septiembre de 2006, y mediante el convenio modificatorio de la misma fecha se establece que dicha operación se encuentra sujeta al cumplimiento, a más tardar el 28 de febrero de 2007, de la obtención de todas y cada una de las autorizaciones requeridas por los vendedores y compradores, por lo que de no cumplirse ésta condición en dicha fecha, el contrato de compra venta se resolverá de manera automática y sin responsabilidad alguna para las partes.

Acuerdo para comprar Acciones de Motran Services, Incorporated

El 24 de enero de 2007, Banorte USA Corporation firmó un acuerdo para adquirir el 100% de las acciones en circulación de Motran Services Incorporated, ("Motran").

Motran se localiza principalmente en el estado de California y se dedica al envío de remesas a países extranjeros. El acuerdo establece que Banorte USA Corporation pague aproximadamente 2 millones de dólares americanos por las acciones. Se espera que el precio de compra exceda el valor de mercado de los activos netos adquiridos por aproximadamente 1.3 millones de dólares americanos.

39. Diferencias entre Normas Bancarias y Normas de Información Financiera Mexicanas

Los estados financieros consolidados del Grupo Financiero son preparados de conformidad con las prácticas contables que establece la Comisión (Normas Bancarias), las cuales, difieren en algunos casos de las Normas de Información Financiera Mexicanas.

La explicación de las principales diferencias entre las Normas Bancarias y las Normas de Información Financiera, así como el efecto en el capital contable y la utilidad neta se presentan a continuación:

Conciliación del capital contable:

	Al 31 de diciembre de	
	2006	2005
Capital contable bajo Normas Bancarias	\$ 27,505	\$ 22,369
Ajustes:		
Estimación preventiva para riesgos crediticios (Ver B)	376	326
Comisiones y costos por otorgamiento de créditos (Ver A)	(253)	(376)
Bienes adjudicados (Ver C)	330	305
Actividades de seguros y posteriores al retiro (Ver A)	1,345	1,630
Derivados (Ver A)	(620)	(355)
Combinación de negocios (Ver D)	(1,208)	-
Portafolios de activos crediticios (Ver A)	(967)	(865)
Bursatilizaciones (Ver E)	(12)	-
Operaciones de reporto (Ver A)	(47)	(46)
Inversiones en valores (Ver A)	(35)	(134)
Costos capitalizados (Ver A)	(217)	(434)
Pagos basados en acciones (Ver F)	(44)	(110)
Impuestos diferidos (Ver G)	(64)	(96)
Total de ajustes	(1,416)	(155)
Efecto de impuestos por ajustes	183	111
Interés minoritario atribuible a los ajustes	(289)	(462)
Capital contable bajo Normas de Información Financiera Mexicanas	\$ 25,983	\$ 21,863

Conciliación de la utilidad neta:	Al 31 de diciembre de	
	2006	2005
Utilidad neta bajo Normas Bancarias	<u>\$ 5,959</u>	<u>\$ 5,957</u>
Ajustes:		
Estimación preventiva para riesgos crediticios (Ver B)	50	73
Comisiones y costos por otorgamiento de créditos (Ver A)	123	(72)
Bienes adjudicados (Ver C)	(44)	(123)
Actividades de seguros y posteriores al retiro (Ver A)	(285)	201
Derivados (Ver A)	(265)	255
Combinación de negocios (Ver D)	-	-
Portafolios de activos crediticios (Ver A)	(102)	543
Bursatilizaciones (Ver E)	11	-
Operaciones de reporto (Ver A)	(1)	(21)
Inversiones en valores (Ver A)	(90)	(62)
Costos capitalizados (Ver A)	222	199
Pagos basados en acciones (Ver F)	(18)	(54)
Impuestos diferidos (Ver G)	<u>(367)</u>	<u>(674)</u>
Total de ajustes	(766)	265
Efecto de impuestos por ajustes	153	(335)
Interés minoritario atribuible a los ajustes	<u>167</u>	<u>(53)</u>
Utilidad neta bajo Normas de Información Financiera Mexicanas	<u><u>\$ 5,513</u></u>	<u><u>\$ 5,834</u></u>

Explicación de los ajustes de la conciliación:

A) General

La diferencia entre Normas Bancarias y Normas de Información Financiera Mexicanas es explicada en la nota 40, ya que el tratamiento bajo Normas de Información Financiera Mexicanas y Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en los Estados Unidos de América es el mismo para este rubro.

B) Estimación preventiva para riesgos crediticios

Las Normas Bancarias requieren estimaciones preventivas para riesgos crediticios adicionales a las determinadas por los modelos de valuación y no pueden ser canceladas en tanto no se tenga autorización expresa. Para Normas de Información Financiera Mexicanas, los excesos de reservas deben ser acreditados en los resultados del ejercicio.

C) Bienes adjudicados

Las Normas Bancarias requieren el reconocimiento de reservas en base a la naturaleza y antigüedad del activo. Bajo las Normas de Información Financiera Mexicanas, estos activos se reconocen al menor de su costo o valor de recuperación, y debe reconocerse el deterioro en el valor de estos activos.

Adicionalmente, estos activos son considerados como activos monetarios conforme a las Normas Bancarias, mientras que las Normas de Información Financiera Mexicanas los consideran activos no monetarios.

D) Combinación de negocios (opción de compra del 30% restante de INB)

De acuerdo con las Normas Bancarias, el valor razonable del esquema de compra del 30% restante de las acciones de INB Financial Corporation, se reconoció con cargo al crédito mercantil. Conforme a las Normas de Información Financiera Mexicanas, esta operación debe reconocerse como una adquisición del interés minoritario, es decir, como una transacción entre accionistas de la misma entidad que no debe generar un crédito mercantil. Cualquier pago que se haga en exceso o deficiencia debe considerarse como una distribución o aportación de capital.

E) Bursatilizaciones

De acuerdo a Normas Bancarias, el Grupo Financiero reconoce las bursatilizaciones como se revela en la nota 40 J). En caso de que se haya transferido el activo financiero, las Normas de Información Financiera Mexicanas reconocen que el Grupo Financiero evalúe si sustancialmente se han transferido todos los riesgos y beneficios de la propiedad del activo financiero transferido. Si se han transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios, el activo financiero transferido se dará de baja del balance. Si el Grupo Financiero concluye que no ha transferido ni retenido sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad del activo financiero transferido, se evalúa si se ha retenido el control sobre el activo financiero transferido. Si se ha retenido el control, se seguirá reconociendo el activo financiero transferido hasta el monto en el que se esté relacionado con respecto al activo transferido. Si no se ha retenido el control, se dará de baja el activo transferido.

F) Pagos basados en acciones

De acuerdo con las Normas Bancarias, el plan de acciones se registra como un pago anticipado. Las Normas de Información Financiera Mexicanas establecen el registro y la presentación del reconocimiento de las compensaciones que se otorgan a empleados a través de planes basados en acciones. El gasto por compensación se determina con base en el valor razonable a la fecha en que se otorga la opción y se reconoce sobre el período de servicio requerido.

G) Impuestos diferidos

Las Normas Bancarias establecen que el reconocimiento de los impuestos diferidos se realice conforme a lo que requieren las Normas de Información Financiera Mexicanas. El Grupo Financiero reconoce los activos por impuestos diferidos originados por pérdidas fiscales conforme se realizan.

40. Diferencias entre Normas Bancarias y Principios Americanos

Los Estados Financieros Consolidados del Grupo Financiero son preparados de conformidad con las prácticas contables señaladas por las Normas Bancarias, mismas que difieren en algunos aspectos significativos de los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América (“Principios Americanos”). Los estados financieros consolidados bajo Normas Bancarias incluyen los efectos de la inflación como lo describe el Boletín B-10 modificado “Reconocimiento de los efectos por inflación en la información financiera”, mientras que los estados financieros preparados bajo Principios Americanos son presentados sobre una base histórica. No obstante lo anterior, la siguiente conciliación no incluye la cancelación de los ajustes requeridos bajo el Boletín B-10, esto de acuerdo a lo permitido por las reglas y regulaciones de la Securities and Exchange Commission (SEC). La aplicación del Boletín B-10 representa una medida integral de los efectos de los cambios en los niveles de precios en la economía inflacionaria mexicana y, como tal, se considera que contribuyen a una presentación más significativa que la información preparada bajo el esquema de costo histórico, esto para Normas de Información Financiera Mexicanas y Principios Americanos. Las principales diferencias, distintas de los efectos por inflación, entre las Normas Bancarias y Principios Americanos y el efecto en la utilidad neta consolidada y capital contable consolidado se presentan a continuación, con una explicación de los ajustes.

Conciliación del capital contable

	Al 31 de diciembre de	
	2006	2005
Capital contable bajo Normas Bancarias	\$ 27,505	\$ 22,369
Ajustes bajo Principios Americanos:		
Estimación preventiva para riesgos crediticios (Ver A)	1,335	1,153
Comisiones y costos por otorgamiento de créditos (Ver B)	(253)	(376)
Portafolios de activos crediticios (Ver C)	(967)	(865)
Derivados (Ver D)	(620)	(355)
Bienes adjudicados (Ver E)	250	238
Actividades de seguros y posteriores al retiro (Ver F)	1,345	1,630
Combinación de negocios (Ver G)	191	179
Planes de pensiones e indemnizaciones (Ver H)	(728)	(355)
Costos capitalizables (Ver I)	(217)	(434)
Bursatilizaciones (Ver J)	343	(2)
Pagos basados en acciones (Ver K)	(44)	-
Otros ajustes (Ver L)	(129)	(314)
Impuestos diferidos (Ver M)	(1,661)	(1,664)
Total ajustes bajo Principios Americanos	(1,155)	(1,165)
Efecto fiscal por ajustes bajo Principios Americanos	(60)	(74)
Interés minoritario bajo Normas Bancarias (Ver N)	(1,408)	(1,020)
Interés minoritario atribuible a ajustes bajo Principios Americanos	(291)	(415)
Capital contable bajo Principios Americanos	<u>\$ 24,591</u>	<u>\$ 19,695</u>

Conciliación de la utilidad neta

	Por el año terminado el 31 de diciembre de		
	2006	2005	2004
Utilidad neta bajo Normas Bancarias	\$ 5,959	\$ 5,957	\$ 2,809
Ajustes bajo Principios Americanos:			
Estimación preventiva para riesgos crediticios (Ver A)	182	280	(556)
Comisiones y costos por otorgamiento de créditos (Ver B)	123	(72)	(89)
Portafolios de activos crediticios (Ver C)	(102)	543	(101)
Derivados (Ver D)	(265)	255	222
Bienes adjudicados (Ver E)	(57)	(135)	53
Actividades de seguros y posteriores al retiro (Ver F)	(285)	201	77
Combinación de negocios (Ver G)	12	42	11
Planes de pensiones e indemnizaciones (Ver H)	(38)	(105)	1
Costos capitalizables (Ver I)	222	199	137
Bursatilizaciones (Ver J)	345	(2)	-
Pagos basados en acciones (Ver K)	(44)	-	-
Otros ajustes (Ver L)	(196)	(75)	20
Impuestos diferidos (Ver M)	(397)	(629)	(915)
Total ajustes bajo Principios Americanos	(500)	502	(1,140)
Efecto fiscal por ajustes bajo Principios Americanos	(50)	(410)	173
Interés minoritario bajo Normas Bancarias (Ver N)	198	(46)	49
Utilidad neta bajo Principios Americanos	<u>\$ 5,607</u>	<u>\$ 6,003</u>	<u>\$ 1,891</u>

A continuación se presenta el detalle de los saldos del capital contable bajo Principios Americanos:

	2006	2005
Saldo al inicio del ejercicio	\$ 19,695	\$ 14,911
Utilidad neta bajo Principios Americanos	5,607	6,003
Dividendos pagados	(763)	(664)
Suscripción (recompra de acciones)	30	(17)
Otras partidas de pérdida (utilidad) integral	<u>22</u>	<u>(538)</u>
Saldo al final del ejercicio	<u>\$ 24,591</u>	<u>\$ 19,695</u>

I. Explicación de los ajustes por conciliación:

A) Estimación preventiva para riesgos crediticios

Las Normas Bancarias establecen las reglas para la calificación de los portafolios de préstamos así como metodologías generales para la evaluación y creación de estimaciones preventivas para pérdidas para cada tipo de préstamo, además permite a las instituciones de crédito que califiquen y desarrollen estimaciones preventivas basadas en métodos internos, previamente autorizados por la Comisión. Adicionalmente, los bancos mexicanos pueden crear reservas adicionales para pérdidas de préstamos adicionales a aquellas requeridas por la Comisión.

El Grupo Financiero asigna una categoría de riesgo individual a cada préstamo comercial basado en el nivel de riesgo financiero y de operación, su experiencia crediticia y la naturaleza y valor de la garantía del préstamo. La estimación preventiva para riesgos crediticios se determina para cada préstamo considerando un rango de reservas preestablecido, asociado a cada categoría de riesgo. En el caso de la cartera de préstamos hipotecarios y al consumidor, el procedimiento de calificación y la constitución de reservas de préstamos considera el periodo de contabilidad reportando como vencido, la probabilidad de no cumplimiento, la severidad de la pérdida en proporción con la cantidad y la naturaleza de las garantías del préstamo.

El reconocimiento de la estimación preventiva para riesgos crediticios bajo Principios Americanos es señalado por el boletín SFAS No. 5 “Registro de Contingencias” y el SFAS No. 114 “Contabilidad de Acreedores para el Deterioro de un Préstamo”. Se debe reconocer una pérdida estimada cuando, basado en la información disponible antes de la emisión de los estados financieros, es probable que exista deterioro en un préstamo a la fecha de los estados financieros y el monto de la pérdida puede ser estimado razonablemente.

Para préstamos mayores no homogéneos, el Grupo Financiero realiza evaluaciones de deterioro sobre todos los préstamos individuales con un saldo mayor a 900,000 UDIS. Se calculan provisiones específicas cuando se determina que es muy probable que el banco no recupere el capital completo de acuerdo con el contrato y los intereses del préstamo (préstamo deteriorado). Bajo Principios Americanos, para las pérdidas estimadas en préstamos deteriorados, de forma individual, se requiere que sean medidos al valor presente los flujos de efectivo futuros esperados, descontados a la tasa efectiva del préstamo, el valor de mercado del préstamo o al valor de realización de la garantía si el préstamo es dependiente de la garantía.

Para calcular la estimación requerida para préstamos con saldos menores, se determinan razones históricas de pérdidas mediante el análisis de tendencias históricas. Estas razones son determinadas por tipo de préstamo para obtener las estimaciones para pérdidas para grupos homogéneos de clientes. Estas razones históricas son actualizadas para incorporar la información más reciente de las condiciones económicas presentes en conjunto con las tendencias de desempeño de la industria, concentraciones geográficas dentro de cada cartera de préstamos o cualquier información que sea pertinente para la estimación de la reserva.

Bajo Normas Bancarias, los préstamos pueden ser castigados cuando los esfuerzos de cobro han sido agotados o cuando hayan sido completamente provisionados. Bajo Principios Americanos, los préstamos (o porciones de préstamos particulares) deben cancelarse en el periodo en que son considerados incobrables.

La estimación preventiva para riesgos crediticios bajo Principios Americanos, se muestra a continuación:

Estimación preventiva para riesgos crediticios	2006	2005	2004
Estimación preventiva para riesgos crediticios para SFAS No. 114	\$ 44	\$ 73	\$ 111
Estimación preventiva para riesgos crediticios para SFAS No. 5	<u>2,046</u>	<u>1,969</u>	<u>1,966</u>
Estimación preventiva para riesgos crediticios bajo Principios Americanos	<u>2,090</u>	<u>2,042</u>	<u>2,077</u>
Estimación preventiva para riesgos crediticios bajo Normas Bancarias	<u>3,533</u>	<u>3,195</u>	<u>2,950</u>
Ajuste en capital contable ⁽¹⁾	<u>1,335</u>	<u>1,153</u>	<u>873</u>
Ajuste en utilidad neta	<u>\$ 182</u>	<u>\$ 280</u>	<u>\$ (556)</u>

⁽¹⁾ Como resultado de la adquisición de INB como se menciona en la Nota 40 G) \$108 de reservas adicionales fueron reconocidas contra crédito mercantil en los estados financieros consolidados bajo Normas Bancarias.

Detalle de la estimación preventiva para riesgos crediticios bajo Principios Americanos

	2006	2005	2004
Saldo al inicio al año	<u>\$ 2,042</u>	<u>\$ 2,077</u>	<u>\$ 3,728</u>
Cancelaciones netas de recuperaciones	(1,108)	(1,141)	(2,919)
Cargos	1,238	1,164	1,461
Actualización	<u>(82)</u>	<u>(58)</u>	<u>(193)</u>
Saldo al final del año	<u>\$ 2,090</u>	<u>\$ 2,042</u>	<u>\$ 2,077</u>

Razones:

Reservas bajo SFAS No. 114	Al 31 de diciembre de			Porcentaje		
	2006	2005	2004	2006	2005	2004
Reservas totales	\$ 44	\$ 73	\$ 111			
Saldo total de préstamos deteriorados	\$ 202	\$ 254	\$ 290	21.78%	28.74%	38.28%
Saldo total de préstamos vigentes	\$ 310	\$ 1,648	\$ 2,143	14.19%	4.43%	5.18%
Reservas bajo SFAS No. 5	Al 31 de diciembre de			Porcentaje		
	2006	2005	2004	2006	2005	2004
Reservas totales	\$ 2,046	\$ 1,969	\$ 1,966			
Saldo total de préstamos deteriorados	\$ 1,722	\$ 1,656	\$ 1,635	118.82%	118.90%	120.24%
Saldo total de préstamos vigentes ⁽¹⁾	\$ 143,716	\$ 119,536	\$ 109,463	1.42%	1.65%	1.80%

⁽¹⁾ El Grupo Financiero reconoció reservas de crédito de acuerdo al SFAS No.5 relacionadas con rubros como garantías y otros pasivos fuera de balance. Dichos saldos, que no están incluidos en el saldo total de préstamos vigentes, suman la cantidad de \$ 2,249, \$ 2,288 y \$ 2,523 en 2006, 2005 y 2004 respectivamente.

Programas patrocinados por el Gobierno

Los bancos mexicanos han participado en numerosos programas de apoyo deudores que iniciaron en 1995, los cuales ocasionaron que los bancos mexicanos redujeran sus reclamaciones a los saldos pendientes de préstamos (incluyendo préstamos hipotecarios) reuniendo ciertos criterios de acuerdo con los lineamientos del programa. En conexión con la reestructuración patrocinada por el gobierno, los bancos mexicanos tuvieron la opción de contabilizar las cantidades completas de las pérdidas en la fecha de reestructuración o diferir la pérdida y amortizar esta pérdida en el estado de resultados en periodos subsecuentes. Para reestructuraciones de préstamos individuales, el Grupo Financiero generalmente carga cualquier diferencia en el valor en libros del préstamo original y del préstamo reestructurado.

Para Principios Americanos, los descuentos disponibles para clientes, como se establece en estos programas, fueron completamente reservados, ya que el Grupo Financiero estimó que habría una pérdida mínima inicial en caso de que el deudor no cumpla.

B) Comisiones y costos por otorgamiento de créditos

Bajo Normas Bancarias, las comisiones para la contratación de créditos son reconocidas al cobro y los costos respectivos son reconocidos en resultados cuando se incurren. Bajo Principios Americanos, de acuerdo a lo requerido por el SFAS No. 91, "Registro de costos y cuotas no reembolsables asociados con la contratación de créditos y costos directos iniciales de arrendamientos" – una modificación al SFAS No. 13, 60 y 65 y rescisión del SFAS No. 17, los costos por la contratación de créditos son diferidos y reconocidos sobre la duración del crédito como un ajuste al rendimiento (ingreso por interés). De la misma manera, los costos directos por la contratación de créditos definidos en el siguiente párrafo son diferidos y reconocidos como una reducción del rendimiento del crédito. Las comisiones y costos directos relacionados de un crédito específico, son neteados y sólo la cantidad neta es diferida y amortizada.

Los costos directos por la contratación de créditos pueden ser: (a) costos incrementales directos del crédito, incurridos en transacciones con partes independientes de ese crédito y (b) ciertos costos relacionados directamente a actividades específicas, desempeñadas por el prestamista. Estas actividades incluyen la evaluación de la condición financiera del prospecto, evaluación y registro de las garantías, negociación de los términos y condiciones, preparación y procesamiento de la documentación y el cierre de la transacción.

Las comisiones y costos de tarjetas de crédito son reconocidas en línea recta en el período en el que el deudor tiene permitido el uso de la misma.

C) Portafolios de activos crediticios

Tal y como se señala más adelante, antes del 31 de diciembre de 2004, las Normas Bancarias no tenían reglas específicas que cubran el tratamiento contable de los portafolios de activos crediticios. A medida que se reciben los cobros de los portafolios de activos crediticios, el Grupo Financiero reconoce las cantidades recuperadas como un ingreso de inversión. Adicionalmente, el Grupo Financiero amortiza el costo de la inversión basado en el porcentaje de las cantidades recuperadas al costo de adquisición de la cartera, tal y como se ajusta por las proyecciones financieras. Las cantidades no amortizadas, si existen, se cancelan cuando el proceso de cobro ha terminado.

En 2005 el Grupo Financiero adoptó el pronunciamiento bajo Principios Americanos Statement of Position (SOP) 03-3 para Normas Bancarias y lo aplicó retrospectivamente a todas las carteras que se tenían. SOP 03-3 señala las diferencias contables entre los flujos de efectivo contractuales y los flujos de efectivo que se espera sean cobrados de la inversión inicial (la cantidad pagada al vendedor más cualquier comisión pagada y menos cualquier comisión recibida) en préstamos o instrumentos de deuda adquiridos en una transferencia, si estas diferencias son atribuibles, por lo menos en parte, a la calidad del crédito. Bajo Principios Americanos, en el 2004 el Grupo adoptó anticipadamente este SOP e inició su aplicación para todos los portafolios adquiridos después del 31 de diciembre de 2003.

Bajo Principios Americanos, el Accounting Practice Bulletin 6 “Amortización de descuentos para ciertos préstamos adquiridos” señala el registro y presentación del comprador en los años fiscales iniciados en o antes del 15 de diciembre del 2004. Este tratamiento fue aplicado a los portafolios comprados antes del 31 de diciembre de 2003. Al momento de la adquisición, la suma del monto de la adquisición del préstamo y del descuento a ser amortizado, no debe exceder los futuros cobros no descontados, que son razonablemente estimables y probables. Si estos criterios no se satisfacen, el préstamo deberá de ser contabilizado utilizando el método de recuperación de costo.

Estos portafolios de activos crediticios (generalmente consisten en préstamos deteriorados), adquiridos con descuento, representarían una compra de una cartera de préstamos donde no es probable que el futuro cobro de efectivo, aun no descontado, sea suficiente para recuperar el valor nominal del préstamo y el interés contractual. Consecuentemente, bajo Principios Americanos, al momento de la adquisición, la suma del valor de adquisición del préstamo y el descuento a ser amortizado no deberán exceder los futuros cobros de efectivo aun no descontados que son razonablemente estimables y probables. El descuento en un préstamo adquirido deberá de ser amortizado durante el periodo en que los pagos son probables de cobrar solamente si las cantidades y el tiempo de cobro, ya sea caracterizado como interés o capital, sean razonablemente estimables y la ultima recuperación de la cantidad de adquisición del préstamo y el descuento sea probable. Si estos criterios no se satisfacen, el préstamo deberá ser contabilizado utilizando el método de recuperación de costo. La aplicación de método de recuperación de costo requiere que cualquier cantidad recibida sea aplicada primero contra la cantidad registrada del préstamo; cuando la cantidad haya sido reducida a cero, cualquier cantidad adicional recibida será reconocida como ingreso.

Bajo Normas Bancarias, los costos y comisiones son capitalizados como parte de la inversión original, mientras que para Principios Americanos, estos costos deben ser registrados en resultados cuando se incurren.

Las revelaciones y metodología aplicadas a la cartera de préstamos se desglosan a continuación:

Portafolio	Capital contable		Utilidad neta			Metodología aplicada bajo Principios Americanos
	Al 31 de diciembre de		Por el año terminado el 31 de diciembre de			
	2006	2005	2006	2005	2004	
Bancrecer I	\$ (134)	\$ (146)	\$ 12	\$ (7)	\$ (8)	Recuperación de costo
Sfn Santander	(88)	(116)	28	289	(90)	Recuperación de costo
Meseta	(70)	(104)	34	38	35	Recuperación de costo
Bancrecer II	(7)	(12)	5	3	8	Recuperación de costo
Goldman Sachs	(297)	(346)	49	26	(92)	Recuperación de costo
Cremi	(58)	(61)	3	(20)	(25)	Recuperación de costo
Banorte Sólida	(201)	(231)	30	5	(88)	Recuperación de costo
Bancrecer III	(8)	(18)	10	(15)	(6)	Recuperación de costo
Banco Industrial	-	(19)	19	21	6	Recuperación de costo
Bancomer I	(73)	(53)	(20)	(32)	(21)	Recuperación de costo
Bancomer II	13	12	1	8	4	Método de interés
Banco Unión	13	70	(57)	35	35	Método de interés
Bital I	(57)	121	(178)	49	72	Método de interés
Serfin	-	38	(38)	143	69	Método de interés
	<u>\$ (967)</u>	<u>\$ (865)</u>	<u>\$ (102)</u>	<u>\$ 543</u>	<u>\$ (101)</u>	

D) Derivados

Bajo Normas Bancarias, los cambios en el valor razonable de contratos de futuros y forward que califican como cobertura, son registrados si el objeto que está siendo cubierto se registra a valor razonable. La prima o descuento inicial de los contratos de futuro y forward es incluido en la utilidad neta, durante la vida del contrato, en línea recta. Para contratos de tipo swap que califican como coberturas, el Grupo Financiero reconoce un activo (flujo de efectivo positivo) y un pasivo (flujo de efectivo negativo) y son registrados con la misma base de valuación de la partida cubierta, y son mostrados en un solo renglón en el balance general.

Bajo Principios Americanos, el SFAS No. 133 “Registro de Instrumentos Derivados y Actividades de Cobertura” señala que:

- Instrumentos financieros derivados, que a pesar de que fueron considerados como una cobertura efectiva desde una perspectiva económica, no fueron designados como una cobertura para fines contables son reconocidos en el balance general a su valor razonable, asimismo registrando conjuntamente en resultados los cambios en valor razonable de los activos y pasivos cubiertos.
- Para todos los instrumentos derivados que califican como cobertura del valor razonable de activos o pasivos o compromisos, el cambio en el valor razonable del derivado debe ser contabilizado en el estado de resultados y debe ser compensado completa o parcialmente en el estado de resultados por el cambio en el valor razonable de la partida cubierta; y
- Para todos los contratos de derivados que califican como coberturas de flujos futuros de efectivo, el cambio en el valor razonable debe ser registrado inicialmente en utilidad integral dentro del capital contable. Una vez que los efectos de la transacción de cobertura han sido reconocidos en resultados, la cantidad correspondiente de utilidad integral se transfiere al estado de resultados, para compensar el efecto de la transacción de cobertura. Todos los instrumentos derivados que califican como cobertura, son sujetos a pruebas periódicas de efectividad. La efectividad, es la habilidad del instrumento derivado, de generar cambios en el valor razonable o flujos de efectivo en la partida cubierta. Cualquier falta de efectividad en la habilidad del instrumento derivado para generar cambios en el valor razonable o flujos de efectivo en la partida cubierta debe reconocerse en resultados inmediatamente, de manera independiente respecto de si se trata de una cobertura de flujos de efectivo o valor razonable.

Bajo Normas Bancarias, se permite el uso de un instrumento derivado designado como cobertura de posición neta (“macro cobertura”). Sin embargo, esto no es permitido bajo Principios Americanos.

Bajo Principios Americanos, ciertas condiciones explícitas o implícitas en contratos principales que afectan alguno o todos los flujos de efectivo o el valor de otros intercambios requeridos por el contrato, de manera similar a un instrumento derivado, debe separarse del contrato principal y contabilizarse a su valor razonable.

Bajo Principios Americanos, los contratos de derivados del Grupo Financiero no se han registrado como cobertura para propósitos contables y son reconocidos en el balance general a su valor razonable con los cambios en dicho valor reconocidos en resultados conjuntamente al valor razonable de los activos o pasivos cubiertos.

E) Bienes adjudicados

Bajo Normas Bancarias, los activos recuperados o recibidos como pago en especie son registrados al valor al cual fueron recuperados judicialmente por órdenes del tribunal. Si el valor en libros de los préstamos que serán adjudicados en esta fecha es menor al valor del activo recuperado judicialmente, entonces el valor del activo es ajustado al valor en libros de los préstamos. Los activos adjudicados son subsecuentemente valuados conforme a provisiones estándar dependiendo de la naturaleza del activo respectivo y su antigüedad.

Bajo Principios Americanos, de acuerdo a lo señalado por SFAS No. 15 “Registro de deudores y acreedores en reestructuraciones de créditos deteriorados”, los activos recuperados o recibidos como pago en especie son reconocidos en el momento de la adjudicación o de la posesión física, a su valor razonable menos los costos estimados de venta. Se deben reconocer ajustes subsecuentes por deterioro si el valor razonable de los activos es menor que su valor en libros, determinados individualmente. Dichos activos no elegibles para ser considerados como “disponibles para venta” son depreciados sobre su vida útil y están sujetos a pruebas de deterioro.

F) Actividades de seguros y posteriores al retiro

Conforme a las prácticas contables prescritas por la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (“Normas de Seguros”), las comisiones y costos en el momento del origen de las pólizas se cargan a resultados cuando se incurren. Adicionalmente, para pólizas de seguro de vida, cualquier monto recibido de individuos se considera como ingreso por prima. No obstante, de acuerdo a Principios Americanos, las comisiones y costos en el origen deben ser capitalizados y amortizados durante la vigencia de la póliza utilizando el método de interés efectivo (Costos de Adquisición Diferidos). Además, las primas recibidas en exceso por concepto de pólizas de seguro de vida son consideradas como ingreso por prima.

A continuación se presenta un análisis de los costos de adquisición diferidos para el año terminado el 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004 bajo Principios Americanos:

	Al 31 de diciembre de		
	2006	2005	2004
Vida	\$ 17	\$ 15	\$ 12
Propiedad y daños	214	180	221
Salud	20	10	9
Posteriores al retiro	782	720	672
Fianzas	<u>80</u>	<u>55</u>	<u>28</u>
Total de costos de adquisición diferidos	<u>\$ 1,113</u>	<u>\$ 980</u>	<u>\$ 942</u>
Monto neto cargado a resultados	<u>\$ 133</u>	<u>\$ 38</u>	<u>\$ 122</u>

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004, el efecto neto en resultados por los costos de adquisición diferidos asciende a \$133, \$38 y \$122, respectivamente.

Bajo Normas de Seguros, ciertas reservas (catastróficas) son calculadas utilizando modelos internos previamente aprobados por la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas. Generalmente las reservas de pensiones se basarían en el valor presente de los beneficios que serán pagados conjuntamente con las comisiones sugeridas por la Comisión. Los Principios Americanos establecen para las reservas de pensiones el uso de una comisión que permita cubrir los beneficios de la póliza a través de primas cobradas. Para reservas de desastre bajo Principios Americanos las provisiones están basadas en el método actuarial para pérdidas incurridas utilizando la experiencia del Grupo Financiero.

El Grupo registra una reserva para eventos catastróficos bajo Principios Mexicanos como un pasivo, el cual no es aceptado para Principios Americanos

Reservas por pérdidas y primas no ganadas

	Al 31 de diciembre de	
	2006	2005
Vida	\$ 45	\$ 16
Prevision	-	-
Propiedad y daños	(241)	124
Salud	(25)	(14)
LAE	(68)	(54)
Posteriores al retiro	(172)	(242)
Fianzas	(83)	(62)
Pensiones	<u>506</u>	<u>893</u>
Total	<u>(38)</u>	<u>661</u>
Reserva para catástrofes:		
Propiedad y daños	126	130
Fianzas	<u>82</u>	<u>65</u>
	<u>208</u>	<u>195</u>
Actividades de reaseguro	<u>62</u>	<u>(206)</u>
Reservas totales	<u>\$ 232</u>	<u>\$ 650</u>

Resumen:

	Al 31 de diciembre de	
	2006	2005
Costos de adquisición diferidos	\$ 1,113	\$ 980
Reserva por pérdidas y primas no ganadas	<u>232</u>	<u>650</u>
Ajustes totales	<u>\$ 1,345</u>	<u>\$ 1,630</u>

G) Combinación de negocios

Hasta el 31 de diciembre de 2004, bajo Normas Bancarias, el exceso del precio de compra sobre el valor en libros ajustado de los activos netos era reconocido como crédito mercantil (crédito mercantil negativo si el valor en libros superaba el precio de compra). A partir de la adopción del Boletín B-7, el cual incluye prácticas similares a los Principios Americanos, el exceso del precio de compra sobre el valor en libros de los activos y pasivos adquiridos debe ser asignado al valor razonable de los activos y pasivos identificables.

Bajo Principios Americanos, SFAS No. 141 "Combinación de negocios" requiere que el exceso del precio de compra sobre el valor en libros de activos y pasivos adquiridos debe ser asignado al valor razonable de los activos y pasivos identificables. El listado de depositantes en la adquisición de una institución financiera por parte del banco, estableciendo el depósito principal como intangible, es generalmente identificado y valuado por separado. Adicionalmente, el crédito mercantil negativo es primero asignado para reducir los activos adquiridos de larga duración y si existe un saldo remanente, entonces dicha cantidad es reconocida como una ganancia extraordinaria.

Los saldos del capital contable y resultado neto del Grupo Financiero han sido ajustados por diferencias generados por los activos intangibles y activos fijos resultantes de la adquisición de Bancrecer en 2001.

Como se menciona en la Nota 2, la Compañía a través su subsidiaria Banorte USA Corporation adquirió el 70% de las acciones representativas del capital social de INB Financial Corporation el 16 de noviembre de 2006. El objetivo principal de la adquisición era expandir el mercado del Grupo Financiero en los Estados Unidos, en las áreas cercanas a México. El precio de compra total, incluyendo costos de adquisición, exceden el valor razonable de los activos tangibles netos adquiridos por aproximadamente \$170 millones de dólares americanos, de los cuales \$15 millones de dólares americanos fueron asignados a activos intangibles identificados con el saldo registrado por el Grupo Financiero como crédito mercantil preliminar. El activo intangible identificado representa los beneficios futuros asociados con la adquisición del depósito principal, que está siendo amortizado en un plazo que aproxima la atribución de dichos depósitos. Entre los factores que contribuyeron a que el precio de compra resultara en crédito mercantil están la historia de las utilidades de INB, su buena administración y la habilidad del Grupo Financiero de entrar al mercado estadounidense para complementarse y crear sinergias con la red de servicio ya existente. Los activos intangibles consolidados a la fecha de compra incluyen montos reconocidos anteriormente en INB, ya que el balance general no fue ajustado para reflejar la compra. Los resultados de operación de INB están incluidos en los estados financieros del Grupo Financiero a partir de la fecha de adquisición. Algunas diferencias relacionadas con Banorte USA, que prepara información de acuerdo a Principios Americanos están incluidas en la conciliación dentro del ajuste a Principios Americanos correspondiente.

El crédito mercantil preliminar reconocido en la adquisición de INB es contabilizado de acuerdo al SFAS No. 142 "Crédito Mercantil y Otros Activos Intangibles" por lo que dejara de ser amortizado y anualmente se le aplicarán pruebas de deterioro. El crédito mercantil no es deducible para propósitos fiscales.

La información en cuanto al flujo relativo a la adquisición de INB se muestra a continuación:

Valor razonable de los activos adquiridos	\$ 1,431
Interés Minoritario	(21)
Efectivo pagado por las acciones representativas del capital social de INB	<u>(260)</u>
Pasivos Asumidos	<u>\$ 1,150</u>

En conjunto con la adquisición del 70% de las acciones en circulación de INB, Banorte formó un acuerdo de opción de compra de acciones con INB. El acuerdo otorga a Banorte o sus asignados, una opción irrevocable de comprar el 30% remanente de las acciones en circulación de INB (de aquí en adelante llamado "Opción de Compra". Además, el acuerdo otorga a los accionistas de INB la opción de requerir a Banorte o sus asignados comprar el 30% de las acciones en circulación remanentes de INB (de aquí en adelante llamado "Derecho de Venta"). Si Banorte o los accionistas de INB ejercen la Opción de Compra o el Derecho de Venta, cada parte deberá de comprar o vender el 30% completo de las acciones de INB. De acuerdo con las recomendaciones hechas por la Comisión, el Grupo Financiero reconoció un pasivo por la obligación representada por el Derecho de Venta en la fecha de adquisición. Bajo Principios Americanos, el Derecho de Venta es reconocido como un instrumento financiero explícito bajo las premisas de SFAS No. 150 "Instrumentos Financieros con Características de Pasivo y Capital" y fue registrado a la fecha de adquisición a su valor de mercado, con los cambios en el valor razonable reconocidos en resultados del ejercicio. La Opción de Compra no entra en el alcance de SFAS No.133 ni de SFAS No.150, ya que no cumple con la definición de un instrumento financiero derivado ni representa una obligación incondicional para que el Grupo Financiero recompre acciones de sus subsidiarias.

H) Planes de pensiones e indemnizaciones

Bajo Normas Bancarias, a partir del 1 de enero de 2005, el Boletín D-3 revisado requiere el reconocimiento de un pasivo por indemnizaciones basado en cálculos actuariales. Criterios similares son señalados por SFAS No.112 "Registro de los beneficios posteriores al retiro", el cual requiere que un pasivo para ciertos beneficios de terminación proporcionado conforme a un acuerdo vigente, tales como las indemnizaciones, sea reconocido cuando el pago futuro es probable y el pasivo puede ser razonablemente estimado. Las Normas de Información Financiera Mexicanas permiten que el Grupo Financiero amortice la obligación de transición relacionada con la adopción del Boletín D-3 revisado sobre la vida de servicio esperado de los empleados. No obstante, los Principios Americanos requieren que el Grupo reconozca tal efecto en la adopción inicial, lo cual resulta en una diferencia en el monto registrado bajo los dos principios contables.

Bajo Normas Bancarias, los costos de los planes de pensiones y prima de antigüedad son determinados de conformidad con el Boletín D-3. Para Principios Americanos, los costos de los planes de pensiones son registrados conforme al SFAS No. 87 "Registro de pensiones", mientras que el pasivo es medido de forma similar a Normas Bancarias usando el método unitario de costo proyectado con tasas netas de descuento. SFAS No. 87 entró en vigor a partir del 1 de enero de 1989, mientras que el Boletín D-3 tuvo efecto a partir del 1 de enero de 1993. Por lo tanto, existe diferencia entre Normas de Información Financiera Mexicanas y Principios Americanos debido al registro de los ajustes transitorios en fechas diferentes de implementación.

Con respecto a los beneficios posteriores al retiro, éstos se registran bajo Principios Americanos conforme al SFAS No. 106 "Registro de beneficios posteriores al retiro diferentes a pensiones" el cual aplica para todos los beneficios posteriores al retiro relacionados con seguros de vida proporcionados fuera de un plan de pensiones o a otros planes de salud posteriores al retiro y beneficios que se esperan sean proporcionados por un empleador a sus empleados antiguos y actuales. El costo del plan de beneficios posteriores al retiro debe ser reconocido en los periodos de servicio del empleado y se utilizan supuestos actuariales para proyectar el costo de los beneficios para el cuidado de la salud y el valor presente de dichos beneficios. Bajo Normas Bancarias conforme a lo señalado por el Boletín D-3, el Grupo registra tales beneficios de manera similar que bajo Principios Americanos. SFAS No. 106 entró en vigor a partir del 1 de enero de 2003, mientras que el Boletín D-3 inició su vigencia el 1 de enero de 1993. Por lo anterior, existe diferencia entre Normas Bancarias y Principios Americanos debido a la determinación de los ajustes transitorios en fechas diferentes de implementación.

El Grupo Financiero adoptó las provisiones del SFAS No. 158, “Planes de Pensiones Definidos y Otros Planes de Retiro — una modificación a los SFAS No. 87, 88, 106, y 132(R)”, en 2006. Este pronunciamiento requiere a las empresas a (1) reconocer completamente, como un activo o pasivo según su fondeo, el plan de pensiones definido y otros planes de retiro; (2) reconocer cambios en el estatus del fondeo a través del resultado integral en el año en que los cambios sucedan; (3) medir el estatus de fondeo del plan de pensiones definido y otros planes de retiro a la fecha de cierre de ejercicio fiscal; y (4) proveer revelaciones más detalladas. Lo establecido en este pronunciamiento aplica para un empleador con títulos de capital disponibles para el público, o subsidiarias controladas de dichas empresas cuyo año fiscal empiece después del 15 de Diciembre 2006. Además, una compañía deberá medir el valor razonable de sus activos de planeación y pasivos por beneficios a la fecha de cierre de su balance general. A las compañías ya no se les permite medir el estatus de fondeo de sus planes escogiendo como fecha de medición tres meses antes del cierre de año. Esta parte del pronunciamiento entrará en vigor para todas las compañías para los años fiscales terminados después del 15 de diciembre 2008, sin embargo ésta no impacta al Grupo Financiero, ya que la fecha de medición es la misma que la fecha del cierre fiscal. La aplicación retrospectiva de esta norma no es permitida. No hay impacto en los resultados de operaciones consolidados o en el flujo de efectivo del Grupo Financiero. El impacto en el capital contable del Grupo Financiero es resultado de la adopción de lo estipulado en el SFAS No. 158 por lo cual se reclasificaron partidas no reconocidas relacionadas con obligaciones laborales en la utilidad integral.

I) Costos capitalizables

Bajo Normas Bancarias, previo a la aplicación del Boletín C-8 “Activos Intangibles”, todos los gastos incurridos mientras una compañía o un proyecto se encuentran en etapas preoperativa o de desarrollo son capitalizados. A partir de la adopción del Boletín C-8, los costos de investigación y preoperativos deben ser llevados a resultados como gastos del periodo, a menos que clasifiquen como costos de desarrollo, los cuales serán amortizados por medio del método de línea recta una vez que las operaciones inicien, durante un periodo que no exceda 20 años. Bajo Principios Americanos, de conformidad con el SFAS No. 2 “Registro de costos de investigación y desarrollo”, tales gastos de investigación y preoperativos deben ser llevados a resultados cuando se incurren.

Bajo Normas Bancarias, el Grupo Financiero ha capitalizado ciertos costos significativos relacionados con proyectos de implementación. Bajo Principios Americanos, el Grupo Financiero sigue los lineamientos establecidos por SOP 98-1 “Registro de los costos de software desarrollado o adquirido para uso interno”. Este principio establece que los costos por software, incurridos en la etapa preliminar del proyecto deben ser reconocidos en resultados. Una vez que se cumplen con los criterios de capitalización señalados por el SOP, los costos directos externos de materiales y servicios utilizados en el desarrollo u obtención del software para uso interno; gastos de nómina de los empleados asociados directamente con y que dedican tiempo al proyecto y los intereses incurridos durante el desarrollo del software deben ser capitalizados. Generalmente, los costos de entrenamiento y conversión de datos deben ser reconocidos en resultados. Debido a que el principio americano es más restrictivo, el ajuste en la conciliación representa conceptos capitalizados bajo Normas Bancarias que no califican para su capitalización bajo Principios Americanos.

J) Bursatilizaciones

Bursatilización Notas IPAB

Como se revela en la Nota 13, el 22 de diciembre de 2004 el Grupo Financiero bursatilizó notas del IPAB-Bancrecer por un monto total de \$45,940 (valor nominal). Sólo \$1,553 (valor nominal) de estos certificados fueron vendidos a inversionistas y el resto de los certificados fueron retenidos por el Grupo Financiero.

Inmediatamente en forma posterior, el Grupo Financiero celebró un contrato de recompra de certificados con inversionistas calificados. Conforme a dichos acuerdos, los certificados son vendidos y recomprados en periodo de tiempo corto (menos de 30 días) y renovados a su vencimiento.

Al 31 de diciembre de 2004, el monto de los certificados vendidos bajo los contratos de recompra ascienden a \$44,297. Los \$90 restantes de certificados recibidos fueron reconocidos como valores.

Bajo Normas Bancarias, el Grupo Financiero se basó en las instrucciones de la Comisión en su carta DGSIF "A"-601-II-52006 del 11 de febrero de 2005 y registró dichas transacciones como contrato de venta y reporto.

En relación con los Principios Americanos, ni el aseguramiento o el contrato de recompra permiten el registro de una venta bajo el FAS 140 "Registro de transferencias y servicios de activos financieros y extinción de deuda" y por lo tanto, ambas transacciones han sido reversadas bajo Principios Americanos.

El monto vigente al 31 de diciembre de 2006 y 2005 es de \$ 0 y \$25,524, respectivamente.

El ingreso proveniente de los certificados fue acreditado a la cuenta del comprador.

Bursatilización de Bonos UMS (Ver Nota 2d)

Durante el primer trimestre de 2006, el Grupo Financiero bursatilizó bonos UMS por la cantidad de \$ 4,910. El Grupo Financiero retuvo aproximadamente 99% de los Certificados Bursátiles emitidos por el fideicomiso y subsecuentemente los vendió en reporto. El Grupo Financiero registró esta transacción como una venta para propósitos de los estados financieros bajo Normas Bancarias.

Para Principios Americanos, ni la bursatilización ni los reportos califican como venta bajo el SFAS No. 140, por lo que ambas transacciones han sido reversadas en la reconciliación.

Como se menciona en la Nota 2d), Banorte, subsidiaria del Grupo Financiero, transfirió sus bonos UMS de la categoría de conservados al vencimiento a disponibles para la venta. Para propósitos de Principios Americanos, dicha reclasificación marcó el portafolio de Banorte por lo que todos los títulos como conservados al vencimiento han sido reclasificados a disponibles para la venta a su valor razonable de acuerdo con lo establecido en el SFAS No. 115, "Inversiones de Títulos de Deuda y Capital".

Bursatilización de Cartera Hipotecaria (Ver Nota 2e)

Durante Diciembre 2006, el Grupo Financiero bursatilizó créditos hipotecarios por \$ 2,068, al transferir dichos créditos a un fideicomiso creado especialmente para la transacción. El fideicomiso emitió Certificados que se colocaron en la Bolsa Mexicana de Valores y garantizó a sus tenedores cierta tasa de retorno. El Grupo Financiero además recibió un certificado subordinado del fideicomiso, el cual establece que el Grupo Financiero retiene el exceso de flujos de efectivo en el fideicomiso, después de reembolsar a los tenedores de los certificados, mismo que fue registrado como un título disponible para la venta a su valor nominal. Bajo Normas Bancarias esta bursatilización fue contabilizada como una venta y como resultado de reconocer el certificado subordinado a su valor nominal ninguna utilidad o pérdida fue reconocida.

Bajo Principios Americanos, la bursatilización cumplió con el criterio de venta establecido por el SFAS No. 140 por lo que la cartera bursatilizada fue dada de baja del balance por el Grupo Financiero a la fecha de venta. El Grupo Financiero prorrateó el valor en libros de la cartera vendida y el certificado subordinado de acuerdo a su valor razonable relativo a la fecha de la transferencia. El Grupo Financiero reconoció una utilidad en la venta de \$345 al comparar las entradas netas (después de costos de la transacción) con el valor en libros de la cartera vendida. El certificado subordinado, fue reconocido a su valor razonable relativo y ha sido clasificado como un título disponible para la venta bajo SFAS No. 115. Cambios subsecuentes en el valor razonable del certificado subordinado serán reflejados por un ajuste, neto de impuestos siendo cargado o abonado a la utilidad integral en el capital contable.

K) Pagos basados en acciones

Bajo Normas Bancarias, el Grupo Financiero registra sus planes de compensación como activos diferidos, de acuerdo a la instrucción recibida por la Comisión en el oficio 601-II-9477.

Bajo Principios Americanos, antes del 1 de enero de 2006, el Grupo Financiero aplicaba el APB (Accounting Principles Board Opinión) No. 25, "Acciones emitidas a Empleados", el cual requiere que la entidad utilice un método de valor intrínseco para determinar el valor de sus instrumentos de capital.

Para Principios Americanos, el Grupo Financiero adoptó SFAS No. 123(R), “Pagos Basados en Acciones”, vigente a partir del 1 de enero de 2006, utilizando el método prospectivo modificado de aplicación. El método prospectivo modificado aplica para nuevas compensaciones, cualquier plan en circulación liquidado con un pasivo y cualquier plan modificado, recomprado o cancelado después del 1 de enero de 2006. Para todos los planes otorgados antes del 1 de enero de 2006, el gasto por compensación ha sido reconocido en la proporción en que el servicio ha sido realizado. SFAS No. 123(R) requiere que todos los planes de compensación incluyendo opciones de acciones, sean contabilizados a su valor razonable y reconocidos como gasto por compensación en el periodo requerido de servicio. Al 31 de diciembre de 2006 el Grupo Financiero tenía ciertos planes de acciones que son descritos a continuación:

El Grupo Financiero otorga planes de opción de acciones a empleados clave aprobados por el Comité de Compensaciones del Consejo de Directores para adquirir acciones del Grupo Financiero. El gasto por compensación a valor razonable en la fecha de otorgamiento de este plan es reconocido durante el periodo de servicio requerido, establecido en cada acuerdo de opción de acciones.

La siguiente tabla presenta el estatus de todos los planes de opción de acciones al 31 de diciembre de 2006 y los cambios durante el 2006:

	<u>Acciones</u>		Promedio ponderado precio de ejercicio (Pesos)
En circulación al 1 de enero de 2006	3,595,444	\$	5.93
Opciones otorgadas	-		-
Opciones ejercidas	2,711,956	\$	5.93
Opciones perdidas	13,200	\$	5.93
En circulación al 31 de diciembre de 2006	870,288	\$	5.93
Opciones ejercibles al 31 de diciembre de 2006	870,288	\$	5.93

El valor razonable de cada opción otorgada se estima a la fecha de otorgamiento utilizando el modelo de precios de opción Black-Scholes. El modelo Black-Scholes fue desarrollado para estimar el valor razonable de las opciones de acciones de los empleados, cambios en los supuestos utilizados pueden resultar en cambios en el valor razonable. El promedio ponderado del valor razonable de las opciones otorgadas está basado en los siguientes supuestos:

	<u>Volatilidad de la acción</u>	<u>Tasa libre de riesgo</u>	<u>Vida esperada de las opciones</u>	<u>Rendimiento del dividendo</u>
Plan de opción	38.87%	9.37%	4 años	-

El Grupo Financiero otorga plan de acciones a empleados clave aprobados por el Comité de Compensaciones del Consejo de Administración para adquirir acciones del Grupo Financiero. Debido a la particularidad de las características del plan, el Grupo Financiero aplicó un modelo de valuación interno para calcular el valor razonable de las acciones. Al 31 de diciembre de 2006, aproximadamente 3,738,336 acciones estaban en circulación bajo este plan.

El Grupo Financiero incentiva a ciertos ejecutivos clave aprobados por el Comité de Compensaciones del Consejo de Administración mediante un plan de acciones de costo cero, el cual se reconoce de acuerdo a lo establecido por el SFAS No. 123(R). El número de acciones de costo cero en circulación al 31 de diciembre de 2006 fue de 845,343.

L) Otros ajustes incluyen los siguientes:

	Capital contable		Utilidad neta		
	Al 31 de diciembre de 2006	2005	Por el año terminado el 31 de diciembre de 2006	2005	2004
1. Suspensión de la acumulación de intereses	\$ (37)	\$ (71)	\$ 34	\$ 11	\$ (51)
2. Garantías	(15)	(11)	(4)	(8)	(2)
3. Operaciones de reporto	(47)	(46)	(1)	(21)	(7)
4. Inversiones en valores	40	(134)	(226)	(62)	(20)
5. Afiliadas reconocidas por el método de participación	<u>(70)</u>	<u>(52)</u>	<u>1</u>	<u>5</u>	<u>100</u>
	<u>\$ (129)</u>	<u>\$ (314)</u>	<u>\$ (196)</u>	<u>\$ (75)</u>	<u>\$ 20</u>

Estos ajustes están relacionados con las siguientes diferencias entre Normas Bancarias y Principios Americanos:

- 1) Bajo Normas Bancarias, el reconocimiento del ingreso por intereses se suspende cuando ciertos préstamos del Grupo Financiero están vencidos basado en los períodos establecidos por la Comisión. Bajo Principios Americanos, la provisión de intereses es generalmente suspendida cuando, en opinión de la Administración, existe una indicación de que el deudor no podrá cumplir con los pagos a medida que se vencen. Como práctica general, esto ocurre cuando los préstamos están vencidos 90 días o más. Cualquier interés provisionado y no recuperado es reversado contra el ingreso por intereses en el periodo.
- 2) Bajo Principios Americanos, las garantías son registradas bajo el FASB Interpretation (FIN) No. 45 "Registro y presentación de las garantías, incluyendo garantías indirectas por deuda de terceros – una interpretación del SFAS No. 5, 57 y 107 y rescisión de la Interpretación SFAS No. 34", el cual requiere que una entidad reconozca en la fecha de inicio de la garantía un pasivo por el valor razonable de la obligación al emitir la garantía. Bajo Normas Bancarias, el Grupo Financiero no registra el valor razonable de tales garantías en sus estados financieros consolidados.
- 3) Los contratos de reporto representan la compra o venta temporal de ciertos instrumentos financieros a cambio de una prima específica que será pagada o recibida y con la obligación de revender o recomprar los valores. Bajo Normas Bancarias, los contratos de recompra y recompra inversa son registrados como ventas y compras de valores, respectivamente. Un activo o pasivo neto es reconocido a su valor razonable sobre el compromiso futuro para recomprar o revender los valores, respectivamente. Bajo Principios Americanos, dichos contratos son transacciones de transferencia sujetos a provisiones y condiciones específicas que deben cumplirse con el propósito de que la transacción califique como venta en lugar de un préstamo. En la mayoría de los casos, los bancos en EUA efectúan transacciones de recompra y de recompra inversa que califican como préstamos. Por lo tanto, los activos del Grupo Financiero sujetos al acuerdo de recompra no dejan de ser reconocidos.
- 4) El ajuste por la valuación de inversiones está relacionada con la diferencia en el reconocimiento de ingresos para valores disponibles para su venta o conservados al vencimiento. Para Principios Americanos, como se requiere por SFAS No. 115 "Registro de ciertas inversiones de deuda y capital", tales valores se reconocen a su costo amortizado. Bajo Normas Bancarias, el Grupo Financiero reconoce el ingreso basado en el método de línea recta.
- 5) Bajo Normas Bancarias, las inversiones en asociadas en donde la compañía tiene más del 10% de tenencia, son registradas por el método de participación. Bajo Principios Americanos, las inversiones en asociadas en donde la compañía posee del 20% al 50%, pero no el control, se registran por el método de participación. Las inversiones de menos del 20% se registran al método del costo.

M) Impuestos diferidos

Bajo Normas Bancarias, señalado por el Boletín D-4 “Registro del impuesto sobre la renta, impuesto al activo y participación del personal en las utilidades”, el impuesto sobre la renta y la participación del personal en las utilidades (“PTU”) se reconoce en resultados a medida en que se incurre y el Grupo Financiero reconoce impuestos diferidos activos y pasivos por las consecuencias futuras de las diferencias temporales entre el valor en libros de activos y pasivos y su correspondiente valor fiscal, medido con las tasas fiscales actuales. Los efectos por los cambios en las tasas legales se registran en el periodo que incluye la fecha del cambio. Los activos por impuestos diferidos son reconocidos por los efectos futuros estimados de las pérdidas fiscales y del impuesto al activo. Los impuestos diferidos activos se reconocen únicamente cuando existe una alta probabilidad de que existirá ingreso gravable en el futuro para recuperar dicho impuesto.

La PTU se deriva de las diferencias temporales entre el resultado contable y la utilidad para fines de PTU y se reconoce únicamente cuando se puede asumir de manera razonable que tal diferencia generará un pasivo o un beneficio, y que no existe indicación de que las circunstancias cambiarán de tal manera que los pasivos no serán pagados o los beneficios no serán realizados.

Bajo Principios Americanos, tal y como es requerido por el SFAS No. 109 “Registro de Impuestos”, el Grupo Financiero reconoce activos y pasivos por impuestos diferidos y PTU por las futuras consecuencias de las diferencias temporales entre el valor en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal correspondiente, medido de acuerdo a las tasas fiscales publicadas. Los efectos en los cambios de tasas se registran en el periodo en que se incluye la fecha del cambio. Los impuestos diferidos activos se reconocen por los efectos futuros estimados de las pérdidas fiscales e impuesto al activo. Los impuestos diferidos activos se reducen por cualquier beneficio que en opinión de la Administración es más probable que no sea realizado.

Las diferencias con Principios Americanos descritas anteriormente, hasta el punto en que sean gravables, se reflejan en los saldos de impuestos diferidos bajo Principios Americanos.

N) Interés minoritario

Bajo Normas Bancarias, el interés minoritario en subsidiarias consolidadas se presenta como un componente separado del capital contable en el balance general consolidado. Bajo Principios Americanos, el interés minoritario no se incluye en el capital contable y se presenta después de la sección de pasivos y antes del capital contable en el balance general.

II. Revelaciones significativas

Consolidación

Bajo Normas Bancarias, los estados financieros del Grupo Financiero incluyen todas las subsidiarias dentro del sector financiero, así como aquellas que proporcionan servicios complementarios y excluyen aquellas que no están incluidas en el sector financiero. La determinación de las compañías que forman parte del sector financiero no se basa únicamente en la aplicación de un marco conceptual. La SHCP tiene el derecho de determinar si una compañía es o no parte del sector financiero y por tanto, requiere ser consolidada. Las Compañías que son parte del sector financiero basado en sus operaciones pueden no ser consolidadas debido a decisiones de la SHCP.

Bajo Principios Americanos, la regla básica es que si una compañía tiene el control (ya sea a través de voto mayoritario o a través de la existencia de factores de control) en una entidad, tales estados financieros deben ser consolidados, independientemente si tales actividades no son homogéneas a la compañía tenedora.

No se ha identificado ningún ajuste por el Grupo Financiero con respecto a las diferencias entre los criterios de consolidación bajo Normas Bancarias y Principios Americanos.

III. Requerimientos adicionales de revelación

A) Utilidad por acción bajo Principios Americanos

La utilidad por acción bajo Principios Americanos está basada en el SFAS No. 128 "Utilidad por acción" y se calcula utilizando el promedio ponderado de acciones vigentes durante el periodo. La utilidad por acción básica está basado en 2,019,019,115; 2,018,237,486 y 2,018,107,676 acciones en circulación, promedio ponderado para el año 2006, 2005 y 2004, respectivamente. La utilidad por acción bajo Principios Americanos se presenta a continuación:

	Año terminado el 31 de diciembre de		
	2006	2005	2004
Utilidad por acción básica y diluida	\$ 2.78	\$ 2.97	\$ 0.94

B) Información del flujo de efectivo

Las Normas Bancarias establecen los requerimientos de presentación de un estado de cambios en la situación financiera. Dicho estado presenta las fuentes y aplicaciones de los recursos durante el periodo y son determinados por medio de las diferencias entre los saldos iniciales y finales de los componentes de los estados financieros en pesos constantes, ajustados por el exceso o insuficiencia en la actualización del capital. El efecto monetario y el efecto por los cambios en los tipos de cambios se consideran partidas de efectivo en la determinación de los recursos generados por la operación debido al hecho de que afectan el poder adquisitivo de la entidad. A continuación se presenta el estado de flujo de efectivo ajustado, una vez considerado el impacto de los ajuste de Principios Americanos de conformidad con la recomendación del AICPA SEC Regulations Committees' International Practice Task Force, por los años terminados el 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004.

Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V. y Subsidiarias

Estados consolidados de flujo de efectivo

Por los años terminados al 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004

(Cifras en millones de pesos con poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2006)

	2006	2005	2004
Flujo de efectivo de actividades de operación:			
Utilidad neta bajo Principios Americanos	\$ 5,607	\$ 6,003	\$ 1,891
Pérdida (ganancia) no realizada de inversiones	316	(208)	(238)
Estimación preventiva para riesgos crediticios	1,337	1,226	1,835
Depreciación y amortización	673	755	979
Impuestos y participación de los trabajadores en la utilidades diferidos	781	1,185	1,113
Provisiones para obligaciones diversas	(41)	1,942	290
Interés minoritario	466	606	270
Participación en los resultados de subsidiarias no consolidadas y asociadas	(149)	(55)	(29)
Estimación para cuentas incobrables	19	21	33
Costo de pensiones del periodo	337	343	120
Pérdida (ganancia) en venta de activo fijo	(14)	(109)	(79)
Pérdida (ganancia) en venta de bienes adjudicados	79	166	(17)
Pérdida en venta de títulos para negociar	748	490	950
Pérdida en venta de títulos disponibles para venta	51	329	-
Amortización de portafolios crediticios	1,540	413	323
Pérdida por posición monetaria	1,087	636	834
Reservas para seguros y posteriores al retiro	285	(201)	(77)
Amortización de costos de emisión de deuda	(123)	72	89
Reconocimiento de ingresos por portafolios crediticios	102	(543)	101
Otras partidas que no involucran efectivo	20	(3)	53
Cambios en activos y pasivos de operación			
Títulos para negociar	(11,299)	1,372	(2,282)
Instrumentos financieros derivados	5	(27)	(5)
Impuestos diferidos y participación de trabajadores en la utilidades	-	318	82
(Decremento) incremento en cuentas por pagar	(1,043)	(272)	914
Decremento en cuentas por cobrar	2,827	152	330
(Incremento) decremento en otras cuentas por cobrar	(5,902)	12	(1,313)
Incremento (decremento) en otras cuentas por pagar	5,016	1,876	(1)
(Incremento) decremento en cargos diferidos	(504)	59	(354)
Decremento en créditos diferidos	(375)	(256)	(219)
Flujo neto generado por actividades de operación	1,846	16,302	5,593
Flujo de efectivo de actividades de inversión:			
Ventas de inmuebles, mobiliario y equipo	30	172	104
Adquisiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	(874)	(266)	(715)
Inversión en acciones	(103)	(64)	(81)
Efectivo pagado por el capital de INB Financial Corp, neto del efectivo adquirido	(2,521)	-	-
Venta de bienes adjudicados	131	748	2,012
Transacciones de tesorería – títulos conservados a su vencimiento	18,704	(5,617)	(1,958)
Transacciones de tesorería – títulos disponibles para su venta	(2,405)	(222)	(351)
Recursos (otorgados en) provenientes de préstamos	(20,835)	(14,704)	47,859
Cartera de créditos adquiridos	(2,697)	(2,151)	(1,166)
Operaciones de reporto	(12,811)	(1,723)	(161)
Flujo neto (utilizado en) generado por actividades de inversión	(23,381)	(23,827)	45,543

	2006	2005	2004
Flujos de efectivo de actividades de financiamiento:			
Emisión (pago) de pasivos subordinados	\$ 6,682	\$ (61)	\$ 2,115
Emisión (recompra) de acciones	30	(17)	5
Dividendos pagados	(763)	(664)	(283)
Fusión con Seguros Generali México S.A de C.V.	-	-	18
Depósitos	20,661	9,336	(36,876)
Pago de deuda bancaria y otros préstamos	(2,565)	(3,650)	(6,842)
Operaciones de reporto	2,191	1,878	5
Costos en la emisión de pasivos subordinados	<u>(29)</u>	<u>-</u>	<u>(22)</u>
Flujo neto generado (utilizado en) por actividades de financiamiento	26,207	6,822	(41,880)
Efectos de la inflación	<u>(1,660)</u>	<u>(1,097)</u>	<u>(1,750)</u>
Incremento (decremento) neto en efectivo y equivalentes de efectivo	3,012	(1,800)	7,506
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	<u>40,615</u>	<u>42,415</u>	<u>34,909</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>\$ 43,627</u>	<u>\$ 40,615</u>	<u>\$ 42,415</u>
Revelaciones adicionales del flujo de efectivo:			
Efectivo pagado en el año por:			
Impuestos	2,776	398	287
Intereses	25,741	26,228	17,760
Cédula complementaria para actividades de inversión que no involucraron efectivo:			
Transferencia de préstamos a bienes adjudicados	105	703	1,234
Transferencia (a) de cartera de crédito adquiridos a (de) bienes adjudicados	<u>(120)</u>	<u>223</u>	<u>-</u>
Transferencia a (de) bienes adjudicados provenientes de (a) préstamos y portafolios crediticios, neto	<u>\$ (15)</u>	<u>\$ 926</u>	<u>\$ 1,234</u>

Durante 2006, el Grupo Financiero determinó que los estados de flujos de efectivo consolidados de los años terminados el 31 de diciembre de 2005 y 2004 no fueron preparados apropiadamente en cuanto a (i) la aplicación aritmética de ciertos ajustes manuales en la hoja de trabajo (ii) la determinación de los efectos de la inflación en disponibilidades. De acuerdo a lo anterior, el Grupo Financiero ha reestructurado sus estados de flujos de efectivo consolidados de 2005 y 2004. El efecto en la presentación reestructurada de los flujos de efectivo en las actividades de operación, inversión y financiamiento se presentan a continuación: (en millones de pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2006)

	2005	2005	2004	2004
	Reestructurado	Presentado originalmente	Reestructurado	Presentado originalmente
Flujo generado por actividades de operación	\$ 16,302	\$ 15,523	\$ 5,593	\$ 2,898
Flujo generado por actividades de inversión	(23,827)	(12,698)	45,543	64,733
Flujo generado por actividades de financiamiento	6,822	(5,566)	(41,880)	(63,779)
Efectos de la inflación	<u>(1,097)</u>	<u>1,183</u>	<u>(1,750)</u>	<u>1,815</u>
(Decremento) incremento neto en efectivo y equivalentes de efectivo	<u>\$ (1,800)</u>	<u>\$ (1,558)</u>	<u>\$ 7,506</u>	<u>\$ 5,667</u>

Efectivo y equivalentes de efectivo. El efectivo y los equivalentes de efectivo son saldos de efectivo e instrumentos altamente líquidos adquiridos cuya fecha de vencimiento original es tres meses o menos. Adicionalmente, el Grupo Financiero mantiene un requerimiento mínimo de capital de acuerdo a lo requerido por la Comisión (depósito de regulación monetaria), el cual es incluido como equivalente de efectivo.

C) Nuevos pronunciamientos contables

El SFAS No.155 "Tratamiento contable para ciertos instrumentos financieros híbridos y modificación a los SFAS No. 133 y 140" se publicó en febrero de 2006. Este pronunciamiento modifica los SFAS No. 133 y 140 y resuelve asuntos comprendidos en SFAS No. 133 "Asunto de implementación No. D1 "Aplicación del SFAS No. 133 a beneficiarios efectivos en activos financieros bursatilizados". Este pronunciamiento permite la remediación a valor razonable para cualquier instrumento financiero híbrido que contiene un derivado implícito que de otro modo requeriría bifurcación, aclara cuáles valores de sólo interés y valores de sólo capital no se encuentran sujetos a los requerimientos de SFAS No. 133, establece el requerimiento de evaluar el interés en activos financieros bursatilizados para la identificación de los intereses que son derivados o que son instrumentos financieros híbridos que contienen un derivado implícito que requiere bifurcación, aclara que las concentraciones de riesgo crediticio en forma de subordinación no son derivados implícitos y modifica el SFAS No. 140 para eliminar la prohibición para que una entidad que califica como de propósito especial mantenga un instrumento financiero derivado que pertenece a un beneficiario efectivo que no sea otro instrumento financiero derivado. Este pronunciamiento es efectivo para todos los instrumentos financieros adquiridos o emitidos posterior a la fecha de comienzo de primer año fiscal de la entidad que comienza posterior al 15 de septiembre de 2006. La administración del Grupo Financiero se encuentra en el proceso de determinar el efecto potencial de la adopción de este pronunciamiento en su posición financiera consolidada y los resultados de sus operaciones.

El SFAS No. 156 "Tratamiento contable para el servicio de activos financieros, una modificación al SFAS No. 140" fue emitido en marzo de 2006. Este pronunciamiento modifica el SFAS No. 140 con respecto a la contabilidad de activos y pasivos de servicios reconocidos por separado. Este pronunciamiento requiere que todos los activos y pasivos de servicios reconocidos por separado sean medidos inicialmente a valor de mercado, si es práctico. Este pronunciamiento permite, pero no requiere, la medición subsecuente de servicios de activos y pasivos a valor de mercado. Este pronunciamiento permite que una entidad reclasifique algunos valores disponibles a la venta a valores negociables, pese a la restricción en el párrafo 15 de SFAS No. 115, siempre que esos valores disponibles a la venta se identifiquen de alguna manera como compensación por la exposición de la entidad a cambios en el valor de mercado de los activos o pasivos de servicios que el administrador elige medir subsecuentemente a valor de mercado. Esta opción se encuentra disponible solamente una vez, a partir del comienzo del año fiscal en que la entidad adopta este pronunciamiento. Una entidad deberá adoptar este pronunciamiento a partir del comienzo de su primer año fiscal que comience posterior al 15 de septiembre de 2006. La adopción anticipada se permite a partir del comienzo del año fiscal de la entidad, siempre que la entidad no haya emitido todavía estados financieros, inclusive estados financieros intermedios, por cualquier periodo de ese año fiscal. La fecha efectiva de este pronunciamiento es la fecha en que una entidad adopta los requerimientos de este pronunciamiento. La entidad deberá aplicar los requerimientos de reconocimiento y medición inicial de servicios de activos y pasivos de manera anticipada a todas las operaciones posterior a la fecha efectiva de este pronunciamiento. La administración del Grupo Financiero se encuentra en el proceso de determinar el efecto potencial de la adopción de este pronunciamiento en su posición financiera consolidada y los resultados de sus operaciones.

El SFAS No. 157 "Medición del valor razonable" fue emitido en septiembre de 2006. Este pronunciamiento define un marco conceptual para la medición del valor razonable en los principios de contabilidad generalmente aceptados y expande las revelaciones acerca de la medición de valor razonable. Este pronunciamiento aplica a otros pronunciamientos contables que requieren o permiten mediciones de valor razonable, como lo establece FASB. Por lo tanto, este pronunciamiento no requiere ninguna medición nueva de valor razonable. Sin embargo, para algunas entidades, la aplicación de este pronunciamiento cambiará la práctica actual. La definición de valor razonable retiene la noción del precio de intercambio en las definiciones de valor razonable anteriores. Este pronunciamiento aclara que el precio de intercambio es el precio en una transacción ordenada entre participantes de mercado para vender el activo o transferir el pasivo en el mercado donde la entidad que informa negociaría el activo o pasivo, esto es, el mercado principal o más ventajoso para el activo o pasivo. La operación para la venta del activo o la transferencia del pasivo es una operación hipotética a la fecha de la medición, considerada desde la perspectiva del participante de mercado que tiene el activo o debe el pasivo. Por ello, la

definición se enfoca en el precio que sería recibido para vender el activo o pagado para transferir el pasivo (un precio de salida), no el precio que se pagaría al adquirir el activo o recibido para asumir el pasivo (un precio de entrada). Este pronunciamiento también enfatiza que el valor razonable es una medida basada en el mercado, no una medida específica de alguna entidad. Este pronunciamiento será efectivo para estados financieros emitidos para los años fiscales que comiencen después del 15 de noviembre de 2007. Se recomienda su aplicación anticipada. La administración del Grupo Financiero se encuentra en el proceso de determinar el efecto potencial de adoptar esta Norma en su posición financiera consolidada y los resultados de sus operaciones.

El SFAS No.159 “La opción de valor razonable para los activos y pasivos financieros, incluyendo una modificación al SFAS No. 115” fue emitido en febrero de 2007, y proporciona una opción de valor razonable para medir muchos instrumentos financieros y algunos otros activos y pasivos a valor razonable instrumento por instrumento. El SFAS No. 159 es efectivo a partir del comienzo del primer año fiscal que comienza el o antes del 15 de noviembre de 2007, siempre y cuando la entidad también elija aplicar las disposiciones de SFAS No. 157. No se espera que este pronunciamiento afecte las operaciones financieras consolidadas del Grupo Financiero en periodos operativos futuros.

FIN No. 48 “Tratamiento contable de la incertidumbre en el impuesto sobre la renta, una interpretación del SFAS No. 109” fue emitida en julio de 2006. FIN No. 48 aclara el tratamiento contable para el impuesto sobre la renta donde la interpretación de la ley fiscal puede ser incierta. FIN No.48 prescribe un modelo integral para el reconocimiento, la medición, presentación y revelación de incertidumbres relacionadas con el impuesto sobre la renta en el estado financiero con respecto a posiciones tomadas o que se espera sean tomadas en las declaraciones del impuesto sobre la renta. FIN No. 48 es efectivo por los años fiscales que comienzan después del 15 de diciembre de 2006. La administración del Grupo Financiero se encuentra en proceso de determinar el efecto potencial de adoptar esta interpretación en su posición financiera consolidada y en los resultados de sus operaciones.

El Staff Accounting Bulletin (SAB) No. 108, “Considerando los efectos de errores en años previos al cuantificar los errores de los estados financieros del año en vigor” fue emitido en septiembre de 2006. El SAB No. 108 establece un enfoque dual que requiere la cuantificación de errores de estados financieros basada en los efectos de los errores en el balance y estado de resultados de una entidad (“la cortina de hierro” y métodos de “roll-over”) y las revelaciones relacionadas con estados financieros. El SAB No. 108 permite a las compañías públicas existentes aplicar inicialmente sus disposiciones ya sea por (i) la reformulación de los estados financieros previos como si el “enfoque dual” siempre se hubiera aplicado o (ii) el registro del efecto acumulado de aplicar el “enfoque dual” inicialmente como ajustes a los valores contables de activos y pasivos al 1 de enero de 2006, con un ajuste de cancelación registrado al saldo inicial de las utilidades retenidas. El Grupo Financiero determinó que un ajuste acumulado de errores del periodo previo no se requería para su año fiscal que termina en diciembre de 2006, porque los errores identificados de periodos previos no fueron cuantitativamente ni cualitativamente materiales ni para los periodos previos ni para este periodo y por lo tanto no requirieron un ajuste al periodo previo o acumulado.

* * * * *

Hugo Lara Silva
Contador Público

INFORME DEL COMISARIO

A la Asamblea General de Accionistas de
Gruma, S. A. B. de C. V.
(antes Gruma, S. A. de C. V.)

Monterrey, N. L., 30 de marzo de 2007

1. En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 166 de la Ley General de Sociedades Mercantiles y de los estatutos de Gruma, S. A. B. de C. V. (antes Gruma, S. A. de C. V.) que estuvieron vigentes hasta el 30 de noviembre de 2006, fecha en que la Asamblea de Accionistas autorizó la modificación de los estatutos de la sociedad con motivo de la entrada en vigor de la Nueva Ley del Mercado de Valores, mediante los cuales, el cargo de Comisario fue eliminado y debido a que fungí como Comisario por el periodo del 1o. de enero a la fecha de dicha asamblea, y a solicitud expresa del Comité de Auditoría, a continuación rindo mi informe sobre la veracidad, suficiencia y razonabilidad de los estados de situación financiera consolidado e individual, y de los estados consolidados e individuales de resultados, de variaciones en el capital contable y de cambios en la situación financiera, preparados por y bajo la responsabilidad de la Administración de la Sociedad y que ha presentado a ustedes el Consejo de Administración, en relación con la marcha de la Sociedad, por el año que terminó el 31 de diciembre de 2006.
2. Hasta el 30 de noviembre de 2006, asistí o en mi ausencia asistió mi suplente a las Asambleas de Accionistas y a las Juntas del Consejo de Administración a las que fui convocado y obtuve de los directores y administradores la información sobre las operaciones, documentación y registros que consideré necesario para emitir mi informe. Mi revisión ha sido efectuada de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas.
3. Revisé cuidadosamente el dictamen de fecha 30 de marzo de 2007, rendido por separado, por los auditores externos de la Sociedad, PricewaterhouseCoopers, S. C., en relación con el examen que llevaron a cabo, de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, de los estados financieros preparados por la Administración de la Sociedad.

4. En mi opinión, los criterios y políticas contables y de información financiera seguidos por la Sociedad y considerados por los administradores para preparar los estados financieros antes mencionados, presentados por los mismos a esta Asamblea son adecuados y suficientes, y se aplicaron en forma consistente con el año anterior; por lo tanto, dicha información refleja en forma veraz, razonable y suficiente la situación financiera consolidada de Gruma, S. A. B. de C. V. y subsidiarias (antes Gruma, S. A. de C. V.) e individual de Gruma, S. A. B. de C. V. (como entidad legal separada) al 31 de diciembre de 2006, así como los resultados de sus operaciones, las variaciones en su capital contable y los cambios en su situación financiera por el año que terminó en esa fecha, de conformidad con las Normas de Información Financiera Mexicanas.



C.P. Hugo Lara Silva
Comisario

25 de Abril, 2007

**A la Asamblea General de Accionistas de
GRUMA, S.A.B. de C.V.**

**OPINION SOBRE EL CONTENIDO DEL INFORME DEL
DIRECTOR GENERAL DE GRUMA, S.A.B. DE C.V.**

Bajo lo dispuesto por el Artículo 28 fracción IV, inciso "c" de la Ley del Mercado de Valores y en los estatutos de la Sociedad, el Consejo de Administración de GRUMA, S.A.B. DE C.V., por mi conducto, rinde a ésta Asamblea Anual de Accionistas, su Opinión sobre el contenido del Informe rendido por el Director General de la Sociedad al Consejo de Administración y presentado a ésta Asamblea General Ordinaria de Accionistas.


El Director General de la Sociedad en su Informe Anual atendiendo a lo dispuesto por los artículos 44 fracción XI de la Ley del Mercado de Valores y 172 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, en sus incisos a, c, d, e, f, g, expone, de manera adecuada y suficiente, la marcha y/o el desempeño de la sociedad por el año concluido al 31 de Diciembre del 2006 bajo las estrategias de negocio previamente definidas por éste órgano de gobierno corporativo, así como las políticas seguidas en el ejercicio y los retos y oportunidades que enfrenta la Sociedad, que incluye a los principales proyectos existentes.

El Informe proporciona un panorama general del programa de expansión internacional en el que está inmersa la Sociedad y ofrece explicaciones adecuadas sobre las variaciones en resultados tanto a nivel consolidado, como por región y subsidiarias, a nivel consolidado explica de manera razonable y suficiente las variaciones en los estados financieros al cierre del ejercicio.

Para emitir ésta opinión, el Consejo de Administración ha considerado que su Comité de Auditoría ha previamente revisado la Información Financiera de la Sociedad al 31 de Diciembre de 2006, así como las políticas de contabilidad empleadas en su preparación y que dicha Información Financiera fue examinada por la firma Pricewaterhousecoopers, S.C., auditores independientes, incluyendo sus estados de situación financiera, los estados de resultados, de variaciones en el capital contable y de cambios en la situación financiera al 31 de Diciembre del 2006, tanto consolidados como individuales, quienes concluyeron que dicha Información Financiera, preparada por el Director General, presenta razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de GRUMA, S.A.B. DE C.V., a la fecha antes señalada, de conformidad con las Normas de Información Financiera Mexicanas.

Por lo anterior, en opinión del Consejo de Administración, el contenido del Informe del Director General presentado a ésta Asamblea refleja en forma veraz, razonable y suficiente, tanto la marcha y/o el desempeño de **GRUMA, S.A.B. DE C.V.**, como su situación financiera al 31 de Diciembre de 2006, y los resultados de sus operaciones, los cambios en la inversión de sus accionistas, las variaciones en su capital contable y los cambios en su situación financiera, por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Información Financiera Mexicanas.

A nombre del Consejo de Administración,



ROBERTO GONZALEZ BARRERA
Presidente
GRUMA, S.A.B. DE C.V.