



## **GRUMA, S.A. DE C.V.**

Calzada del Valle Ote. 407  
Colonia del Valle  
San Pedro Garza García, Nuevo León  
66220, México  
[www.gruma.com](http://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 2004.**

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

Nuestro capital social está representado por 452,049,643 acciones comunes sin expresión de valor nominal Serie "B"

Clave de Cotización: **GRUMAB**

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

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

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

## Índice Circular Única correlacionado con Forma 20-F

Índice Circular Única	Sección 20-F	Página
<b>1) INFORMACION GENERAL</b>		
a) Glosario de Términos y Definiciones	Presentación de Información Financiera	2
	Participación de Mercado y Otra Información	3
b) Resumen Ejecutivo	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - Descripción del Negocio	22 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	99
f) Destino de los Fondos (en su caso)	No aplica	-
g) Documentos de Carácter Público	No Aplica	Addendum A
<b>2) La Compañía</b>		
a) Historia y Desarrollo de la Emisora	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía – Historia y Desarrollo	17
b) Descripción del Negocio		
i) Actividad Principal	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - Descripción del Negocio	22
ii) Canales de Distribución	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - Descripción del Negocio	22
iii) Patentes, Licencias, Marcas y otros Contratos	Parte I. Sección 5. Revisión de Resultados y Perspectivas - Investigación y Desarrollo	57 y Addendum A
iv) Principales Clientes	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - Descripción del Negocio	22
v) Legislación Aplicable y Situación Tributaria	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - Reglamentación	36
	Parte I. Sección 10. Información Adicional - Tratamiento Fiscal	89
vi) Recursos Humanos	Parte I. Sección 6. Consejeros, Alta Dirección y Empleados	60
vii) Desempeño Ambiental	No aplica	Addendum A
viii) Información de Mercado	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - Descripción del Negocio	22
ix) Estructura Corporativa	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - Descripción del Negocio - Subsidiarias	19
x) Descripción de sus Principales Activos	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - Descripción del Negocio	22
xi) Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales	Parte I. Sección 8. Información Financiera - Procedimientos Legales	73
xii) Acciones Representativas del Capital Social	Parte I. Sección 7. Accionistas Mayoritarios y Transacciones con Partes Relacionadas - Accionistas Mayoritarios	71
xiii) Dividendos	Parte I. Sección 3. Información Clave - Dividendos	7

	<b>xiv) Controles Cambiarios y otras Limitaciones que afecten a los Tenedores de los Títulos</b>	No aplica	-
<b>3) INFORMACION FINANCIERA</b>			
	<b>a) Información Financiera Seleccionada</b>	Parte I. Sección 3. Información Clave - Información Financiera Seleccionada	4
	<b>b) Información Financiera por Línea de Negocio, Zona Geográfica y Ventas de Exportación</b>	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía – Descripción del Negocio	22
	<b>c) Informe de Créditos Relevantes</b>	Parte I. Sección 5. Revisión de Resultados y Perspectivas - Liquidez y Recursos de Capital	52
	<b>d) Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera de la Emisora</b>	Parte I. Sección 5. Revisión de Resultados y Perspectivas - Discusión y Análisis de la Administración Sobre los Resultados y la Situación Financiera	37
	<b>i) Resultados de la Operación</b>	Parte I. Sección 5. Revisión de Resultados y Perspectivas - Resultados de las Operaciones	72
	<b>ii) Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital</b>	Parte I. Sección 5. Revisión de Resultados y Perspectivas – Obligaciones Contractuales	58
		Parte I. Sección 5. Revisión de Resultados y Perspectivas – Liquidez y Recursos de Capital	52
	<b>iii) Control Interno</b>	Parte II. Sección 15. Controles y Procedimientos.	99
	<b>e) Estimaciones Contables Críticas</b>	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	39
<b>4) ADMINISTRACION</b>			
	<b>a) Auditores Externos</b>	Parte II. Sección 16C. Principales Honorarios y Servicios Contables	100
	<b>b) Operaciones con Personas Relacionadas y Conflicto de Intereses</b>	Parte I. Sección 7. Accionistas Mayoritarios y Transacciones con Partes Relacionadas - Transacciones con Partes Relacionadas	72
	<b>c) Administradores y Accionistas</b>	Parte I. Sección 6. Consejeros, Alta Dirección y Empleados	60
	<b>d) Estatutos Sociales y Otros Convenios</b>	Parte I. Sección 10. Información Adicional - Estatutos	76
<b>5) MERCADO ACCIONARIO</b>			
	<b>a) Estructura Accionaria</b>	Parte I. Sección 7. Accionistas Mayoritarios y Transacciones con Partes Relacionadas - Accionistas Mayoritarios	71
	<b>b) Comportamiento de la Acción en el Mercado de Valores</b>	Parte I. Sección 9. La Oferta y el Registro	75
<b>6) PERSONAS RESPONSABLES</b>			
<b>7) ANEXOS</b>			
	Estados Financieros Dictaminados e Informe del Comisario.		F-1

## ÍNDICE

	<b>Página</b>	
<b>PARTE I</b>		
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 COMPAÑIA	17
Sección 5.	REVISIÓN DE RESULTADOS Y PERSPECTIVAS	37
Sección 6.	CONSEJEROS, ALTA DIRECCIÓN Y EMPLEADOS	60
Sección 7.	ACCIONISTAS MAYORITARIOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS	71
Sección 8.	INFORMACIÓN FINANCIERA	73
Sección 9.	LA OFERTA Y EL REGISTRO	75
Sección 10.	INFORMACION ADICIONAL	77
Sección 11.	REVELACIONES CUALITATIVAS Y CUANTITATIVAS DE RIESGO DE MERCADO	95
Sección 12.	DESCRIPCIÓN DE VALORES DISTINTOS A LAS ACCIONES REPRESENTATIVAS DEL CAPITAL	98
<b>PARTE II</b>		
Sección 13.	INCUMPLIMIENTO DE OBLIGACIONES, RETRASO EN EL PAGO DE DIVIDENDOS E INCUMPLIMIENTOS	99
Sección 14.	MODIFICACIONES SUBSTANCIALES A LOS DERECHOS DE LOS TENEDORES DE VALORES Y USO DE LOS RECURSOS	99
Sección 15.	CONTROLES Y PROCEDIMIENTOS	99
Sección 16A	EXPERTO FINANCIERO	99
Sección 16B	CODIGO DE ETICA	100
Sección 16C	SERVICIOS Y CUOTAS DE LOS AUDITORES	100
Sección 16D	NO APLICA	101
Sección 16E	ADQUISICIÓN DE ACCIONES POR LA EMISORA Y ADQUIRIENTES AFILIADOS	101
<b>PARTE III</b>		
Sección 17.	ESTADOS FINANCIEROS	102
Sección 18.	ESTADOS FINANCIEROS	102
Sección 19.	ANEXOS	102

## PRESENTACIÓN DE INFORMACIÓN FINANCIERA

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

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

Este Reporte Anual contiene nuestros estados financieros consolidados y auditados al 31 de diciembre de 2003 y 2004 y para los años que terminaron el 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004. 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 los principios de contabilidad generalmente aceptados en México, comúnmente referidos como los PCGA Mexicanos. Los PCGA Mexicanos difieren en aspectos substanciales de los principios de contabilidad generalmente aceptados en Estados Unidos de América, comúnmente denominados “US GAAP”. Ver Nota 21 a nuestros estados financieros consolidados auditados, para información relacionada con la naturaleza y efecto de tales diferencias y para una conciliación cuantitativa de nuestra utilidad neta consolidada y capital contable bajo US GAAP.

En virtud de que la economía mexicana ha experimentado altos niveles de inflación en el pasado, estamos obligados bajo los PCGA Mexicanos a reconocer los efectos de la inflación en nuestros estados financieros. De conformidad con el Boletín B-10, emitido por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos, estamos obligados a presentar nuestra información financiera en unidades monetarias ajustadas por 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 2004.

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, 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 2003 y para los años que concluyeron el 31 de diciembre de 2002 y de 2003 en pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2004 utilizando el Índice Nacional de Precios al Consumidor para México, o INPC, en lugar del factor de reexpresión internacional que contempla el Boletín B-15. Para una discusión más detallada de las metodologías de contabilidad inflacionaria que se utilizan en los PCGA Mexicanos para efectos de la inflación, ver “Sección 5: Revisión de Resultados y Perspectivas – Discusión y Análisis de la Administración sobre los Resultados Operativos y la Situación Financiera– Panorama General de la Presentación Contable.”

## **PARTICIPACIÓN DE MERCADO E INFORMACION ADICIONAL**

La información contenida en este Reporte Anual en relación a nuestras posiciones de mercado en México, Venezuela, Centroamérica, Estados Unidos de América, Europa y Asia, están basadas 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). Aún y cuando estamos convencidos de que nuestras estimaciones y análisis interno son confiables, dicha información no ha sido verificada por una fuente independiente y no podemos garantizar su exactitud.

Toda referencia a “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 24 horas al día, 360 días al año con tres turnos y únicamente asume intervalos regulares de mantenimiento requerido.

### **ENUNCIADOS A FUTURO**

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

## **PARTE I**

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

No Aplica

### **Sección 2. Información Estadística de la Oferta y Programa Esperado**

No Aplica

### **Sección 3. Información Clave**

## **INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA**

Las siguientes tablas presentan nuestra información financiera seleccionada y consolidada para el cierre de cada uno de los años que se indican. La información al 31 de diciembre de los años 2003 y 2004 y para los años que concluyeron el 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004 se derivan de y deben ser analizados en conjunto con, nuestros estados financieros que se incluyen en este documento y con la “Sección 5: Revisión de Operaciones y Resultados Financieros.”

Nuestros estados financieros consolidados se preparan de acuerdo con los PCGA Mexicanos, los cuales difieren en ciertos aspectos importantes de los US GAAP. La Nota 21 a nuestros estados financieros consolidados proporciona información relacionada con la naturaleza y efecto de tales diferencias y ofrece una conciliación de nuestra utilidad neta mayoritaria y el capital contable a US GAAP.

De acuerdo con los PCGA Mexicanos, en los estados financieros consolidados y la información financiera consolidada seleccionada, presentados a continuación, se reexpresan los componentes del capital contable utilizando el Índice Nacional de Precios al Consumidor (“INPC”) y se registran utilidades y pérdidas en el poder adquisitivo de los activos y pasivos monetarios. Bajo los PCGA Mexicanos, los activos no monetarios, con la excepción de inventarios y activos fijos que no sean de origen mexicano, se 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 2004. 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 21 de los estados financieros consolidados.

	2000	2001	2002	2003	2004
<b>(Miles de pesos constantes al 31 de diciembre del 2004, salvo monto de acciones y por acción)</b>					
<b>Información de Resultados:</b>					
<i>PCGA Mexicanos:</i>					
Ventas netas .....	Ps.21,034,456	Ps.20,648,247	Ps.20,932,695	Ps.23,311,102	Ps.24,992,482
Costo de ventas .....	(13,410,086)	(13,021,059)	(13,091,674)	(14,843,230)	(16,034,806)
Utilidad bruta .....	7,624,370	7,627,188	7,841,021	8,467,872	8,957,676
Gastos de operación.....	(6,684,324)	(6,562,061)	(6,211,904)	(6,699,100)	(7,017,756)
Utilidad de operación.....	940,046	1,065,127	1,629,117	1,768,772	1,939,920
(Costo) integral de financiamiento, neto					
Gastos financieros.....	(912,568)	(731,551)	(618,612)	(538,077)	(486,716)
Productos financieros .....	169,792	101,547	62,966	65,437	228,396
Ganancia (pérdida) por posición monetaria, neta .....	256,094	196,318	175,692	190,274	242,820
Ganancia (pérdida) cambiaria, neta.....	(66,646)	109,117	(287,219)	(183,792)	(51,345)
Subtotal .....	(553,328)	(324,569)	(667,173)	(466,158)	(66,845)
Otros (gastos) productos, neto.....	41,400	75,760	131,571	(177,062)	(286,830)
Utilidad antes de impuesto sobre la renta y otros conceptos.....	428,118	816,318	1,093,515	1,125,552	1,586,245
Impuestos sobre la renta (causado y diferido).....	(24,874)	(301,016)	(612,695)	(683,888)	(763,378)
Participación de los trabajadores en las utilidades de la empresa (causado y diferido).....	515	(14,180)	(14,125)	4,755	(9,232)
Otros conceptos <sup>(1)</sup> .....	73,696	69,882	176,877	237,901	282,197
Interés minoritario .....	(208,301)	(208,617)	(214,324)	(185,579)	(172,652)
Utilidad neta mayoritaria .....	269,154	362,387	429,248	498,741	923,180
Información por acción:					
Utilidad neta mayoritaria por acción <sup>(2)</sup> .....	0.62	0.84	0.96	1.12	2.05
<i>U.S. GAAP:</i>					
Ventas netas .....	21,787,584	20,387,934	20,811,820	24,026,418	24,786,307
Utilidad de operación.....	891,596	1,328,477	1,563,497	1,870,307	1,893,164
Utilidad antes de impuesto sobre la renta y otros conceptos.....	211,295	808,983	983,416	1,373,551	1,394,646
Utilidad neta.....	78,070	218,597	338,937	619,622	777,240
Información por acción:					
Utilidad neta por acción <sup>(2)</sup> .....	0.18	0.50	0.76	1.39	1.73

	2000	2001	2002	2003	2004
--	------	------	------	------	------

(Miles de pesos constantes al 31 de diciembre del 2004, excepto por datos operativos)

**Información del Balance General:**

*PCGA Mexicanos:*

Propiedad, planta y equipo neto .....	Ps. 14,496,841	Ps. 13,760,941	Ps. 13,735,964	Ps. 13,182,072	Ps. 13,211,627
Activos totales .....	25,121,903	23,886,906	24,173,815	23,655,246	25,208,826
Deuda a corto plazo <sup>(3)</sup> .....	1,477,292	388,219	863,041	505,171	521,385
Deuda a largo plazo <sup>(3)</sup> .....	6,746,373	7,234,965	6,607,989	6,050,238	6,015,876
Pasivo Total .....	11,519,540	10,612,218	11,037,374	10,579,216	11,447,905

Exceso del valor en libros sobre el costo de acciones de subsidiarias adquiridas, neto

421,324 116,979

Capital social .....	14,737,008	14,536,493	14,520,909	14,856,068	15,181,719
Total capital contable <sup>(4)</sup> .....	13,181,039	13,157,708	13,136,452	13,076,030	13,760,921

*U.S. GAAP:*

Activos totales .....	25,458,491	23,398,146	23,607,175	24,056,451	24,362,476
Deuda a largo plazo .....	7,297,096	7,424,701	6,828,245	6,483,521	6,174,808
Capital social .....	14,538,361	14,546,802	14,529,555	14,856,068	15,091,883
Total capital contable.....	10,104,350	9,708,632	9,383,470	9,722,901	9,770,760

**Información Financiera Adicional:**

*PCGA Mexicanos:*

Adquisición de propiedad, planta y equipo y adquisición de nuevas plantas	1,788,317	768,963	780,830	654,007	1,279,490
Depreciación y amortización	865,354	904,132	1,009,219	1,139,031	1,055,442
Recursos generados por (usados en)					
Actividades operativas	1,835,728	1,681,467	1,578,053	1,349,912	1,976,005
Actividades de financiamiento	(664,920)	(1,074,282)	(883,947)	(1,067,070)	(410,480)
Actividades de inversión	(1,504,914)	(295,151)	(648,820)	(401,276)	(1,451,012)

*U.S. GAAP:*

Depreciación y amortización .....	1,141,941	1,249,019	1,064,729	1,069,245	1,047,790
Efectivo neto generado por (usado en):					
Actividades de operación .....	1,592,846	1,403,952	1,056,512	1,246,308	1,497,814
Actividades de inversión .....	(1,695,699)	(297,475)	(592,389)	(264,859)	(1,195,593)
Actividades de financiamiento .....	(190,694)	(782,159)	(613,822)	(883,290)	(149,365)

	2000	2001	2002	2003	2004
--	------	------	------	------	------

(Miles de pesos constantes al 31 de diciembre del 2004, excepto por datos operativos)

#### Información Operativa:

##### Volumen de Ventas (miles de toneladas):

Gruma Corporation (harina de maíz y tortillas) <sup>(5)</sup>	836	856	899	979	1,088
GIMSA (harina de maíz y tortillas)	1,520	1,451	1,397	1,406	1,448
Gruma Venezuela (harina de maíz, harina de trigo y otros productos).....	455	458	454	518	504
Molinera de México (harina de trigo).....	480	489	536	575	460
Gruma Centroamérica (harina de maíz y otros productos) <sup>(5)</sup> .....	137	140	139	144	154

##### Capacidad de Producción (miles de toneladas)

Gruma Corporation (harina de maíz y tortillas)....	1,329	1,335	1,346	1,394	1,548
GIMSA (harina de maíz y tortillas) <sup>(6)</sup> .....	2,345	2,345	2,345	2,345	2,408
Gruma Venezuela (harina de maíz, harina de trigo y otros productos) <sup>(7)</sup> .....	780	792	792	792	786
Molinera de México (harina de trigo).....	717	717	717	717	717
Gruma Centroamérica (harina de maíz y otros productos).....	172	181	217	217	220
Número de Empleados	17,208	15,585	14,887	15,104	15,727

- (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: 435,515 acciones por el año que concluyó el 31 de diciembre del 2000; 433,235 acciones por el año que concluyó el 31 de diciembre de 2001; 446,202 acciones por el año que concluyó el 31 de diciembre del 2002; 445,098 acciones para el año terminado al 31 de diciembre de 2003; y 450,306 acciones para el año terminado al 31 de diciembre de 2004.
- (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.2,811 millones al 31 de diciembre del 2000; Ps.2,744 millones al 31 de diciembre de 2001; Ps.2,822 millones al 31 de diciembre del 2002 ; 2,896 millones al 31 de diciembre del 2003; y Ps. 2,916 millones al 31 de diciembre del 2004.
- (5) Neto de transacciones intercompañías.
- (6) Incluye 243,000 toneladas de capacidad de producción temporalmente ociosa.
- (7) Incluye 60,924 toneladas de capacidad de producción temporalmente ociosa.

#### Dividendos

Nuestra capacidad para pagar dividendos está limitada por la ley mexicana, por nuestros estatutos 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 de cambios y otros eventos recientes. Ver “Sección 3: Información Clave —Factores de Riesgo — Riesgos Relacionados con Venezuela— Venezuela Presenta Incertidumbre Económica Significativa y Riesgo Político.” En el caso particular de Gruma Corporation, nuestra subsidiaria más importante en Estados Unidos de América, su capacidad para pagar dividendos está sujeta al cumplimiento de ciertos *covenants* financieros contenidos en algunos contratos de arrendamiento y de financiamiento, incluyendo *covenants* que limitan la cantidad de los pagos de dividendos. Al ocurrir cualquier incumplimiento o evento de incumplimiento bajo dichos contratos de crédito y de arrendamiento, generalmente se le prohíbe a Gruma Corporation hacer cualquier tipo de distribución o pago de dividendos. Ver “Sección 5: Revisión de Resultados y Perspectivas – Liquidez y Recursos de Capital — Liquidez y Recursos de Capital — Deuda.”

Durante los años 2000, 2001 y 2002 no pagamos dividendos. En 2004 y 2003, pagamos dividendos, en términos nominales, por Ps.315 millones y Ps.287 millones, respectivamente. En pesos constantes al 31 de diciembre de 2004, los dividendos pagados o pagaderos a los accionistas en 2004 y 2003 fueron Ps.326 millones y Ps.309 millones. Durante 2005, se resolvió pagar dividendos por Ps.361 millones, en términos nominales, los cuales fueron distribuidos entre los accionistas en mayo de 2005.

### **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 de cambio. 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 ha mantenido 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 2005, los mercados cambiarios han sido volátiles debido a sucesos internacionales, especialmente la guerra en Medio Oriente, un dólar de los Estados Unidos más débil, y el incremento de los precios internacionales del petróleo. 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 han sido reexpresados a pesos constantes.

Año	Tipo de Cambio a la Compra (Ps. por U.S.\$)			
	Máximo <sup>(1)</sup>	Mínimo <sup>(1)</sup>	Promedio <sup>(2)</sup>	Fin de Periodo
2000 .....	10.0870	9.1825	9.4716	9.6180
2001 .....	9.9720	8.9460	9.3255	9.1560
2002 .....	10.4250	9.0005	9.7458	10.4250
2003 .....	11.4063	10.1130	10.8460	11.2420
2004.....	11.6350	10.8050	11.2900	11.1540
2005 (hasta junio 15)	11.4110	10.8125	11.0495	10.8305
Diciembre 2004.....	11.3285	11.1150	11.2010	11.1540
Enero 2005.....	11.4110	11.1715	11.2630	11.2065
Febrero 2005.....	11.2060	11.0430	11.1370	11.0885
Marzo 2005.....	11.3295	10.9755	11.1550	11.1770
Abril 2005.....	11.2298	11.0360	11.1120	11.0820
Mayo 2005.....	11.0330	10.8850	10.9760	10.9125
Junio 2005 <sup>(3)</sup> .....	10.8825	10.8125	10.8500	10.8305

(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 2005.

Al 15 de junio de 2005, el tipo de cambio a la compra a mediodía en pesos fue de \$10.8305 pesos por U.S.\$1.00.

## FACTORES DE RIESGO

### Riesgos relacionados con México

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

Somos una compañía mexicana con una significativa parte de nuestros activos consolidados localizados en México y 31% de nuestras ventas consolidadas provienen de nuestras operaciones en México. Como consecuencia, las condiciones económicas en México podrían impactar nuestras ventas y nuestra rentabilidad.

En diciembre de 1994, México experimentó una crisis económica caracterizada por inestabilidad en el tipo de cambio y una devaluación significativa del peso, incremento en la inflación, altas tasas de intereses nacionales, una fuga de capital substancial, crecimiento económico negativo, reducción en el poder adquisitivo de los consumidores y alto desempleo. Adicionalmente, las crisis financieras en 1998 y principios de 1999 en Asia, Rusia y América Latina resultaron en inestabilidad en los mercados monetarios extranjeros y los mercados financieros internacionales. Estos eventos dieron por resultado una liquidez limitada del gobierno mexicano y empresas locales, así como un incremento en las tasas de interés en México. La inestabilidad civil y política en Venezuela pudieran conllevar resultados similares. Ver “—Circunstancias Adversas en Otros Países de Mercados Emergentes Pudieran Afectar a México o al Precio de Nuestros Valores.” Aunque la economía mexicana decreció 0.3% en 2001, la economía mexicana creció en un 0.9% en 2002, 1.3% en 2003, 4.4% en 2004 y 2.4% en el primer trimestre de 2005.

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

El gobierno mexicano ha ejercido y continúa ejerciendo, una influencia significativa sobre la economía mexicana. Las acciones del gobierno mexicano con relación a la economía podrían tener un efecto significativo

sobre las entidades del sector privado de México, así como sobre las condiciones de mercado, precios y retornos sobre los valores de las emisoras mexicanas, incluyendo nuestros valores.

El 1 de diciembre de 2000, Vicente Fox del Partido de Acción Nacional, o “PAN”, tomó protesta como presidente de México, poniendo fin a más de 70 años de gobierno presidencial por parte del Partido Revolucionario Institucional o “PRI”. Ni el PRI ni el PAN lograron obtener la mayoría en la Cámara de Diputados o en la Cámara de Senadores. En las elecciones de julio de 2003 el PAN perdió lugares en el congreso y en gobernaturas estatales. Esta situación, que se espera que continúe hasta al menos las elecciones presidenciales de 2006, ha impedido el proceso de reformas estructurales en México y pudiera resultar en un cambio adverso en las condiciones económicas en México y, en consecuencia, afectar nuestros negocios, resultados de operación y condición financiera. No es claro el efecto que las elecciones presidenciales de 2006 y sus resultados podrían tener en las condiciones económicas y en nuestros negocios, resultados de operación y condición financiera.

En cuanto a las ventas de nuestra harina de maíz, las políticas gubernamentales nos han afectado negativamente en el pasado y esto podría continuar en el futuro. La eliminación del subsidio a la tortilla para los consumidores, aunado con ciertas decisiones del gobierno redujo las ventas y disminuyó la utilidad en 1999. Actualmente, el gobierno mexicano expide permisos de importación de maíz a varios agentes, incluyendo a comerciantes de maíz, basados, normalmente, en la cantidad de maíz nacional disponible, lo que contribuye a la estabilidad del precio nacional de maíz. Sin embargo, en el pasado, particularmente en años electorales, el gobierno mexicano ha incrementado el número de permisos de importación de maíz, lo que ha generado que el precio de maíz baje, reduciendo las ventas de harina de maíz. En la actualidad dependemos de los permisos de importación de maíz para asegurar un adecuado suministro de maíz en regiones del país donde no se produce maíz. Creemos que una escasez en los permisos de importación de maíz tendría un mayor impacto adverso en nuestros resultados de operación que un incremento 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: El Negocio - Regulaciones.”

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

### ***Las Devaluaciones del Peso Mexicano Afectan Nuestro Desempeño Financiero***

Al 31 de diciembre de 2004, el 93% de nuestras obligaciones financieras estaban denominadas en dólares de Estados Unidos de América. Sin embargo, el 48% de nuestros ingresos se generan en dólares de EUA, los cuales en el 2004 representaron 184% de nuestra obligaciones crediticias vigentes. Aún y cuando 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 nuestra deuda. Al 15 de junio de 2005, teníamos contratos *forward* de tipo de cambio para los pagos de interés que vencen en 2005, 2006 y 2007 de nuestro bono perpetuo por U.S.\$300 millones con tasa de interés de 7.75%, por la cantidad notional total de U.S.\$27.7 millones con un tipo de cambio promedio de Ps.11.5797 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.287 millones durante 2002, Ps.184 millones durante 2003 y Ps.51 millones en 2004. Cualquier devaluación significativa en el peso con respecto al dólar en el corto plazo, pudiera tener un efecto negativo adverso en nuestra liquidez y en nuestra capacidad de cumplir con nuestra deuda denominada en dólares.

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

En el pasado México ha experimentado altos niveles de inflación. La tasa anual de inflación medida de conformidad con el INPC fue de 5.70% para 2002 , 3.98% para 2003 y 5.19% para 2004. De enero a mayo de 2005, la tasa de inflación fue de 0.89%. Al 15 de junio de 2005, la tasa de CETES a 28 días era de 9.62%. A pesar de que una parte sustancial 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, al Valor de Mercado de Nuestros Valores, y Nuestros Resultados de Operación***

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

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

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

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

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

Nuestros estados financieros consolidados anuales se preparan de acuerdo con los PCGA Mexicanos, los cuales difieren en algunos aspectos significativos del US GAAP. Los resultados financieros reportados utilizando PCGA Mexicanos pueden diferir sustancialmente de los que se obtendrían utilizando US GAAP. No obstante, estamos obligados a presentar un informe anual bajo la Forma 20-F que incluya los estados financieros conciliados a US GAAP, con la aclaración que dicho reporte sólo incluye estados financieros con información al cierre de año conciliada con el US GAAP, correspondientes a los tres años fiscales más recientes. Ver Nota 21 a nuestros estados consolidados auditados.

### ***Riesgos Relacionados con Nuestra Compañía***

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

Nuestro desempeño financiero puede verse afectado por el precio y la disponibilidad del maíz y, en menor grado, por el precio y por la disponibilidad del trigo y de la harina de trigo, ya que cada una de estas materias primas

representó en 2004 el 31%, 12% y 6% de nuestro costo de ventas, respectivamente. Los mercados mexicanos y los mercados a nivel mundial han experimentado etapas de sobre oferta y períodos de escasez de maíz y trigo, algunos de los cuales han causado impactos negativos en nuestros resultados de operación. Debido a dicha volatilidad, es posible que no siempre seamos capaces de trasladar el incremento en costos a los consumidores en la forma de un aumento de precios. No siempre podemos predecir si habrá, ni cuándo surgirán periodos de sobre oferta o períodos de escasez de maíz y trigo. Además, 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 y Trigo Genéticamente Alterados en Nuestros Productos Pudieran Tener un Impacto Negativo en Nuestras Ventas, Utilidades y en el Precio de Nuestra Acción***

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

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

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

Estamos calificados actualmente como BBB- por Standard & Poor's y Fitch y Ba1 por Moody's. Futuras reducciones o cambios en la perspectiva de calificación pudieran causar que nuestros costos se incrementen en cuanto a nueva deuda, lo cual pudiera eventualmente afectar el precio de nuestra acción.

#### ***Cambios Regulatorios Pudieran Afectar Nuestro Negocio***

Estamos sujetos a regulaciones en cada uno de los países donde operamos. Las principales áreas de regulación son el 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 nuestros resultados futuros de operación o condición financiera.

## **Riesgos Relacionados con Venezuela**

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

Gruma Venezuela representa aproximadamente el 13% de nuestras ventas netas durante 2004. El actual presidente, Hugo Chávez, fue electo en diciembre de 1998. La nueva Constitución política que entró en vigor en diciembre de 1999, contempló nuevas elecciones, mismas que se llevaron a cabo en julio 20 del 2000. Chávez fue reelegido por un período de seis años. Su elección, como candidato del Movimiento Quinta República o “MRV” representa un cambio radical en la población venezolana acostumbrada a los partidos políticos tradicionales. Las posteriores elecciones en el congreso no lograron que el MRV obtuviera control en el poder legislativo. En consecuencia, es difícil determinar la naturaleza de las nuevas medidas que esta administración pudiera adoptar. Nuestra situación financiera y nuestros resultados de operación pudieran verse afectados negativamente por dichas medidas.

En años recientes, la inestabilidad política y civil han invadido a Venezuela. Esta severa incertidumbre civil y política en Venezuela representa un riesgo a nuestro negocio, el cual no podemos controlar ni medir o estimar en forma adecuada. Por ejemplo, como resultado de la huelga nacional que se llevó a cabo de diciembre de 2002 a febrero de 2003, Gruma Venezuela suspendió temporalmente sus operaciones por aproximadamente 14 días. Como respuesta a una huelga general nacional y en un esfuerzo por reactivar la economía y controlar la inflación, las autoridades de Venezuela impusieron controles al tipo de cambio y a precios de ciertos productos a principios del 2003. Los controles al tipo de cambio pudieran limitar nuestra capacidad para convertir bolívares a otras monedas y transferir fondos fuera de Venezuela. El 6 de febrero del 2003, el gobierno de Venezuela estableció un tipo de cambio fijo ante el dólar de Estados Unidos de América de 1,600.00 bolívares por U.S.\$1.00. Después, en febrero de 2004, el gobierno de Venezuela estableció un nuevo tipo de cambio fijo ante el dólar de Estados Unidos de América de 1,920.00 bolívares por U.S.\$1.00. El 11 de febrero de 2003, el gobierno de Venezuela estableció control de precios en 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. En marzo de 2005, el gobierno venezolano estableció un nuevo tipo de cambio fijo único ante el dólar de Estados Unidos de América de 2,150.00 bolívares por U.S.\$1.00. Nuestra situación financiera y resultados de operación pudieran ser afectados negativamente debido a que (i) una parte de nuestras ventas está denominada en bolívares, (ii) Gruma Venezuela elabora productos que están sujetos a controles de precios y (iii) 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.

## **Riesgos relacionados con los Estados Unidos de América**

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

Las ventas netas en los Estados Unidos de América, representaron el 48% de nuestras ventas totales durante 2004. Mientras la actividad comercial en supermercados continúe consolidándose y nuestros consumidores al menudeo crezcan en número y se hagan más sofisticados, nuestros consumidores al menudeo exigirán menores precios y un mayor número de programas promocionales. Existe el riesgo de que no podamos mantener nuestro margen de utilidad ante este entorno.

## **Riesgos Relacionados con Nuestros Socios Mayoritarios y Estructura de Capital**

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

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

tendríamos la discreción de designar como apoderado a una persona para votar las acciones que soportan los ADSs en la asamblea de accionistas.

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

Bajo las leyes mexicanas, un accionista debe depositar sus títulos de acciones con el Secretario de la Sociedad o en una institución bancaria mexicana o extranjera, o en alguna institución para el depósito de valores, a fin de asistir a la asamblea de accionistas. Un tenedor de ADSs no podría cumplir con este requisito, y por ende no tendría derecho de asistir a la asamblea de accionistas. Un tenedor de ADSs tiene derecho a dar instrucciones al depositario sobre la manera en que deberá votar en las acciones representadas por los ADSs, de acuerdo con los procedimientos establecidos en el contrato de depósito, pero un tenedor de ADSs no podrá votar sus acciones directamente en la asamblea de accionistas o nombrar a un apoderado para tal fin. Además, tales instrucciones de voto pueden ser limitadas a asuntos enumerados en la orden del día contenida en el aviso a los accionistas y con respecto a qué información está disponible antes de la asamblea de accionistas.

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

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

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

No estamos obligados a, y no podemos garantizar que efectivamente presentaremos un registro formal ante la SEC a fin de permitir que nuestros tenedores de acciones por medio de ADSs en los Estados Unidos de América participen en la oferta de derechos preferentes. Adicionalmente, bajo las actuales leyes mexicanas vigentes, la venta de los derechos de preferencia por parte del depositario de ADSs y la distribución de la utilidad proveniente de dicha venta a los tenedores de las acciones de la Sociedad por medio de 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 Sociales—Derechos Preferentes.”

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

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

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

Tenemos aproximadamente el 10.9% del capital social de Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V., 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 tres años y medio, 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%. Al 15 de junio de 2005, no debemos ninguna cantidad a GFNorte o a sus subsidiarias, sin embargo, en el futuro pudieramos obtener financiamiento de parte de ellos. Compramos parte de nuestros inventarios de ingredientes a nuestro accionista y socio Archer-Daniels-Midland Company, o Archer-Daniels-Midland. Durante 2002, 2003 y 2004 le compramos U.S.\$84 millones, U.S.\$111 millones y U.S.\$103 millones, respectivamente, a Archer-Daniels-Midland. Las transacciones con empresas afiliadas pueden crear potenciales conflictos de interés. Ver “Sección 7: Accionistas Mayoritarios y Transacciones con Partes Relacionadas— Transacciones con Partes Relacionadas.”

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

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

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

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

### ***Nuestro Accionista Mayoritario Ejerce un Control Substancial sobre Nuestra Empresa***

Al 29 de abril de 2005, Roberto González Barrera controlaba directa o indirectamente aproximadamente el 52.4% de nuestras acciones en circulación. En consecuencia, el Sr. González Barrera tiene la facultad de elegir a la mayoría de nuestros miembros del Consejo y determinar el resultado de la mayoría de las acciones que requieran la aprobación de nuestros accionistas, incluyendo la declaración de dividendos. Los intereses del Sr. González Barrera pueden diferir de aquellos del resto de nuestros accionistas. La tenencia accionaria del Sr. González Barrera se describe en la “Sección 7: Accionistas Mayoritarios y Transacciones con Partes Relacionadas – Accionistas Mayoritarios”.

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

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

Archer-Daniels-Midland es propietario, directa o indirectamente, de aproximadamente un 29% 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 a 23.6% 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. Sujeto a ciertos requisitos bajo la ley mexicana, Archer-Daniels-Midland también puede: presentar demandas civiles en contra de los Consejeros, miembros del Comité de Auditoría y el Comisario, por incumplimiento de obligaciones; designar a un Comisario, oponerse judicialmente a resoluciones aprobadas en asambleas de accionistas; solicitar el diferimiento de cualquier voto sobre un asunto en el cual no crea que se ha informado de manera suficiente. Como consecuencia, Archer-Daniels-Midland puede influir en el resultado de algunas acciones que requieren de la aprobación de nuestros accionistas o de nuestro Consejo de Administración. El Sr. González Barrera y Archer-Daniels-Midland se han otorgado mutuamente, sujeto a varias condiciones específicas, derechos de preferencia con respecto a sus tenencias accionarias en nuestra compañía.

Archer-Daniels-Midland es propietaria, directa o indirectamente, de una participación de 5.0% en Molinos Nacionales, C.A. o MONACA, 40.0% en Molinera de México, S.A. de C.V., o Molinera de México, y 20.0% en Azteca Milling, L.P. o Azteca Milling. Estas subsidiarias representan el 33.0% de nuestras ventas. Aún y cuando tenemos una tenencia mayoritaria en dichas subsidiarias, en Azteca Milling y en Molinera de México, tenemos la obligación de obtener el consentimiento y la cooperación de Archer-Daniels-Midland con respecto a ciertas decisiones que se requieren para aumentar nuestras inversiones y para implementar y ampliar nuestras estrategias de negocio.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Nuestra habilidad para repatriar dividendos de 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 Relacionados con Venezuela—Venezuela Presenta Importante Incertidumbre Económica y Riesgo Político.”

#### **Sección 4. Información de la Compañía.**

##### **HISTORIA Y DESARROLLO**

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

Fuimos fundados en 1949, cuando Roberto González Barrera, nuestro actual Presidente del Consejo de Administración y Director General, comenzó a producir y a vender harina de maíz en el noreste de México como un ingrediente alternativo en la producción de tortillas. Antes de nuestra fundación, todas las tortillas de maíz eran producidas utilizando procesos y metodologías rudimentarias. Nosotros somos de la opinión de que la preparación de tortillas utilizando el método de harina de maíz presenta mayores ventajas, incluyendo mayor eficiencia y una calidad más alta, lo cual hace tortillas consistentes y listas para su consumo.

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

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 desarrollado nuestra propia tecnología desde la fundación de nuestra compañía. A través de los años, hemos podido alcanzar una integración vertical, la cual es una parte importante de nuestra ventaja competitiva.

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

- **En 1949** fundamos GIMSA, empresa dedicada principalmente a la producción, distribución y venta de harina de maíz en México. La harina de maíz de GIMSA se usa principalmente para la preparación de tortillas y otros productos relacionados. GIMSA es pionera en el método de harina de maíz para producir tortillas, lo que resulta en una mayor eficiencia y consistencia de productos que contrasta con el antiguo método con siglos de vigencia conocido como el método tradicional. Creemos que somos uno de los mayores productores de harina de maíz en México.
- **En 1972** incursionamos en el mercado de Centroamérica con nuestras primeras operaciones en Costa Rica. Hoy producimos y vendemos harina de maíz en Costa Rica, Guatemala, Honduras y en El Salvador, y exportamos harina de maíz a Nicaragua. En menor escala, hoy producimos tortillas en Costa Rica y Nicaragua. En Costa Rica también producimos frituras, cultivamos corazones de palmito y procesamos arroz.
- **En 1977** entramos al mercado de Estados Unidos de América. Nuestras operaciones incluyen tortillas empacadas, harina de maíz y otros productos relacionados con la tortilla. En Estados Unidos de América somos uno de los productores y distribuidores más grandes de harina de maíz y de tortillas empacadas.
- **De 1989 a 1994** Gruma Corporation incrementó significativamente su capacidad instalada para satisfacer la demanda creciente de tortillas. Esto mediante la construcción de plantas en diferentes regiones dentro de los Estados Unidos de América.
- **De 1990 a 1995** GIMSA incrementó de manera importante su capacidad instalada de harina de maíz con el fin de satisfacer el crecimiento potencial en 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. Desde 1998 contamos con una participación accionaria del 50% en DEMASECA. En agosto de 1999, con la adquisición de MONACA, el segundo productor nacional de harina de maíz y harina de trigo en Venezuela, aumentamos significativamente nuestra presencia en el mercado venezolano.
- **En 1994** iniciamos nuestras operaciones de tortillas empacadas en México como parte de nuestra estrategia de diversificarnos en nuestras líneas de productos en México y lograr una integración vertical en nuestras operaciones de harina de maíz capitalizando nuestra experiencia en la producción y distribución de tortillas empacadas en Estados Unidos de América. Actualmente estamos enfocados 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 29% 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. Como parte de esta asociación, también recibimos U.S.\$258.0 millones en efectivo y obtuvimos derechos de exclusividad de parte de Archer-Daniels-Midland en mercados específicos de harina de maíz y harina de trigo.
- **De 1997 al 2000** iniciamos un significativo proyecto de expansión de nuestras plantas productivas. Durante este período adquirimos MONACA en Venezuela (como mencionamos anteriormente) y varias plantas de harina de trigo en México. También ampliamos dos plantas de harina de maíz y construimos una planta de pan en México. Adquirimos dos plantas de tortillas y construimos tres plantas de tortilla en Estados Unidos de América. También aumentamos la capacidad de la planta de harina de maíz en Honduras, construimos una planta de harina de maíz en El Salvador y construimos una planta de pan congelado en Costa Rica. También terminamos la construcción de una planta de tortillas en Coventry, Inglaterra.
- **De 2001 a 2003**, como consecuencia del análisis de nuestro portafolio de negocios y de nuestro enfoque en nuestros negocios base, descontinuamos nuestras operaciones de pan en México. En noviembre de 2001,

vendimos nuestro negocio de pan en Centroamérica y el equipo para la manufactura de pan de nuestras operaciones en México. En 2002 vendimos algunos activos de nuestras operaciones de pan en los Estados Unidos de América. Hemos racionalizado nuestras inversiones, y la mayor parte fue destinada a la expansión de capacidades y mejoras tecnológicas en nuestras operaciones en los Estados Unidos de América, donde hemos experimentado un crecimiento importante.

- **En 2004**, realizamos dos adquisiciones en Europa como parte de nuestro esfuerzo para fortalecer nuestra presencia en esa región. En julio 2, adquirimos Ovis Boske, una compañía de tortillas de harina de trigo con base en Holanda. En julio 12, adquirimos el 51% de Nuova De Franceschi & Figlu, una compañía de harina de maíz con base en Italia. También durante 2004, continuamos expandiendo nuestra capacidad y modernizando varias de nuestras operaciones de los Estados Unidos de América, siendo las más relevante la expansión de nuestra planta de maíz en Indiana. Se espera que que esta expansión se termine durante el segundo semestre de 2005. Adicionalmente, iniciamos un contrato de arrendamiento para una planta procesadora de corazón de palmito en Ecuador. Tenemos una opción para comprar dicha planta a partir del sexto año del arrendamiento.
- **En 2005**, empezamos la construcción de una planta de tortilla en Pennsylvania, la cual se espera que entre en operación a mediados de 2005. Adicionalmente, Gruma Corporation adquirió parte de los activos de la división de comida mexicana de Cenex Harvest States. Estos activos consisten en tres plantas de tortillas localizadas en New Brighton, Minnesota; Railhead, Texas; y Phoenix, Arizona. Creemos que estas plantas nos ayudarán a incrementar nuestra capacidad de producción y beneficiarnos de sinergias al complementar nuestra cartera de clientes y red de distribución.

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.

<b>Nombre de la Compañía</b>	<b>Principales Mercados</b>	<b>Jurisdicción de Incorporación</b>	<b>Porcentaje de Tenencia Accionaria<sup>(1)</sup></b>	<b>Productos/ Servicios</b>
<b>Operaciones Mexicanas</b>				
Grupo Industrial Maseca, S.A. de C.V. (“GIMSA”).....	México	México	83%	Harina de Maíz y Tortillas
Molinera de México, S.A. de C.V. (“Molinera de México”).....	México	México	60%	Harina de Trigo
<b>Operaciones en Estados Unidos de América y Europa</b>				
Gruma Corporation .....	Estados Unidos de América, Europa	Nevada	100%	Tortillas Empacadas, Otros Productos Relacionados
Azteca Milling, L.P. <sup>(2)</sup> .....	Estados Unidos de América	Texas	80%	Harina de Maíz

<b>Nombre de la Compañía</b>	<b>Principales Mercados</b>	<b>Jurisdicción de Incorporación</b>	<b>Porcentaje de Tenencia Accionaria<sup>(1)</sup></b>	<b>Productos/ Servicios</b>
<b>Operaciones en Centroamérica</b>				
Gruma Centroamérica, LLC,.....	Costa Rica, Honduras, Guatemala, El Salvador, Nicaragua y Ecuador	Nevada	100%	Harina de Maíz, Tortillas Empacadas, Botanas, Corazón de Palmito y Arroz
Gruma Venezuela <sup>(3)</sup> Molinos Nacionales, C.A. (“MONACA”)	Venezuela	Venezuela	95%	Harina de Maíz, Harina de Trigo y , otros productos
Derivados de Maíz Seleccionado, C.A. (“DEMASECA”) .....	Venezuela	Venezuela	50%	Harina de Maíz
<b>Otras Subsidiarias</b>				
Productos y Distribuidora Azteca, S.A. de C.V. (“PRODISA”).....	México	México	100%	Tortillas Empacadas, Otros Productos Relacionados
Investigación de Tecnología Avanzada, S.A. de C.V. (“INTASA”) .....	México	México	100%	Construcción, Operaciones de Tecnología y Equipo

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

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

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

Nuestras subsidiarias representaron los siguientes porcentajes de nuestras ventas netas totales en millones de pesos constantes al 31 de diciembre del 2004 para los años terminados al 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004.

	<b>Año terminado el 31 de diciembre de</b>					
	<b>2002</b>		<b>2003</b>		<b>2004</b>	
	Millones de Pesos	% de Ventas Netas	Millones de Pesos	% de Ventas Netas	Millones de Pesos	% de Ventas Netas
Gruma Corporation.....	Ps. 9,907	47%	Ps.11,127	48%	Ps.12,683	51%
GIMSA .....	5,209	25	5,471	23	5,787	23
Gruma Venezuela	2,637	13	3,308	14	3,300	13
Molinera de México.....	1,882	9	2,095	9	1,885	8
Gruma Centroamérica.....	1,152	5	1,138	5	1,226	5
Otras subsidiarias y eliminaciones.....	146	1	172	1	111	0

## **Asociación con Archer-Daniels-Midland**

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

Como resultado de esta asociación, 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 de sociedad. 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 de el 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 29% de nuestras acciones en circulación. Ver “Sección 3. Información Clave – Factores de Riesgo – Riesgos Relacionados con Nuestros Accionistas Mayoritarios y Estructura de Capital -- Archer-Daniels-Midland, Nuestro Socio Estratégico, Tiene Influencia en Algunas de las Decisiones Corporativas.” y Sección 3. Información Adicional—Contratos Importantes—Archer-Daniels-Midland.”

## **Inversiones**

Nuestras inversiones para los años 2002, 2003 y 2004 fueron de U.S.\$70 millones U.S.\$58 millones y U.S.\$115 millones, respectivamente. Nuestras inversiones incluyen adquisiciones de propiedad, planta y equipo, adquisiciones de nuevas plantas y marcas e inversiones en acciones ordinarias. En 2000 terminamos nuestro programa de expansión de cuatro años que requirió una inversión de aproximadamente U.S.\$709 millones. Este gran programa de expansión fue financiado principalmente a través de préstamos y contribuciones de capital. Debido a que estas inversiones nos han permitido ampliar nuestra capacidad de producción, en 2001 y 2002 nos enfocamos en un crecimiento más moderado, reduciendo significativamente nuestras inversiones. Las inversiones por aproximadamente U.S.\$72 millones en 2001 (incluyendo U.S.\$17 millones para ejercer la opción de compra en ciertos equipos arrendados por Gruma Corporation), U.S.\$70 millones en 2002 y U.S.\$58 millones en 2003 fueron substancialmente menores a los promedios anuales durante el período 1997-2000 y se destinaron principalmente a aumentar la capacidad productiva en los Estados Unidos de América y a mejoras tecnológicas en todas las subsidiarias. Las inversiones en 2004 se destinaron principalmente a Gruma Corporation para la expansión de capacidad de harina de maíz y tortilla, incluyendo dos adquisiciones en Europa, la adquisición de una planta de tortilla en Las Vegas y modernizamos en varias de nuestras plantas en los Estados Unidos de América. Estas inversiones fueron hechas para hacer frente al continuo crecimiento de nuestros negocios. Para 2005, tenemos presupuestado aproximadamente U.S.\$150-160 millones. Esperamos fundear estas inversiones con nuestro propio flujo de efectivo y, en menor grado, con nuestras líneas de crédito. Este presupuesto de inversiones no incluye ninguna adquisición potencial.

Una parte importante de las inversiones presupuestadas para 2005 se destinarían a aumentar la capacidad de producción de harina de maíz y tortilla en los Estados Unidos de América. Uno de los proyectos más importantes incluido en las inversiones de este presupuesto es la construcción de una nueva planta de tortilla en Pennsylvania, la cual inició en enero de 2005 y se espera sea terminada en julio de 2005. Estimamos que nuestras expansiones en el negocio de tortilla en Estados Unidos, incluyendo la adquisición de parte de los activos de la división de comida mexicana de Cenex Harvest Status, la cual ocurrió en mayo de 2005, incrementen la capacidad instalada de

producción en aproximadamente 16%. Además, se espera que la expansión del molino de harina de maíz de Gruma Corporation, ubicado en Evansville, Indiana, el cual se terminaría durante el segundo semestre de 2005, aumente la capacidad de producción de harina de maíz de Gruma Corporation en Estados Unidos en aproximadamente 10%.

Durante el primer trimestre de 2005, nuestras inversiones fueron de aproximadamente U.S.\$23 millones. Para mayor información acerca de nuestras inversiones, favor de ver la subsidiaria específica.

Seguimos analizando el mercado de Asia, pero nuestra expectativa actual es que nuestra inversión en nuestra primera planta en China será de aproximadamente U.S.\$15 millones. Creemos que la capacidad de producción estimada de dicha planta será suficiente para soportar el nivel actual de ventas de nuestros productos. Esperamos que esta planta inicie operaciones durante 2006

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

	<b>Año que finalizó el 31 de diciembre de</b>		
	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
	( en millones de dólares EUA <sup>(1)</sup> )		
Gruma Corporation.....	\$ 47.0	\$ 38.2	\$ 93.2
GIMSA .....	2.9	7.2	5.4
Gruma Venezuela .....	0.0	3.5	7.9
Molinera de México.....	3.4	3.6	5.4
Gruma Centroamérica.....	0.7	0.0	0.0
Otros y eliminaciones .....	15.5	5.0	2.9
Total consolidado.....	<u>\$ 69.5</u>	<u>\$ 57.5</u>	<u>\$ 114.8</u>

(1) Los montos con relación a algunas de las inversiones de capital fueron pagados en monedas distintas al dólar de Estados Unidos de América. Estos montos se convirtieron a dólares de Estados Unidos de América al tipo de cambio vigente 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. 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 y Europa, y harina de trigo en México y Venezuela

La siguiente tabla refleja nuestras ventas por mercado geográfico para los años concluidos el 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004.

<b>Año terminado el 31 de diciembre de</b>					
<b>(en millones de pesos constantes al 31 de diciembre de 2004)</b>					
	<b>2002</b>		<b>2003</b>		<b>2004</b>
Estados Unidos de América (incluye operaciones europeas)	Ps. 9,907	Ps.	11,127	Ps.	12,683
México .....	7,237		7,738		7,784
Venezuela.....	2,637		3,308		3,300
Centroamérica .....	1,152		1,138		1,226
<b>Total.....</b>	<b>Ps. 20,933</b>	<b>Ps.</b>	<b>23,311</b>	<b>Ps.</b>	<b>24,993</b>

## **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 Estados Unidos de América, Europa y Asia. 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.
- *Tener Mayor Presencia en los Crecientes Mercados de Tortilla en Europa y Asia:* Creemos que nuevos mercados como Europa y Asia nos ofrecen oportunidades importantes de crecimiento. En Asia hemos establecido presencia mediante la exportación de nuestros productos a clientes importantes en la región y estamos invirtiendo en nuestra primera planta en China, la cual se espera inicie operaciones durante 2006. Creemos que nuestras recientes adquisiciones en Europa nos permitirán brindar un mejor servicio en los mercados de Europa y Medio Oriente al lograr una integración vertical, mejoras logísticas y un mayor conocimiento de esos mercados. 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 marca MASECA<sup>®</sup>, así como apoyarnos en nuestra capacidad de producción y nuestras cadenas de distribución en México, Estados Unidos de América, Centroamérica y Venezuela.

- *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.
- *Mejorar las Eficiencias Operativas:* Tenemos oportunidades de reducción de costos y gastos en nuestras áreas administrativas, las que nos darían oportunidad de seguir mejorando nuestros márgenes y flujo de efectivo a mediano plazo. Una de las maneras en que estamos logrando lo anterior es implementar el concepto de servicios compartidos en nuestras operaciones para estar en posibilidades de lograr mayores eficiencias por medio de sinergias en sistemas de tecnología de información, contabilidad, administración de efectivo y administración de la cadena de suministro. Anticipamos que estos esfuerzos nos permitirán lograr ahorros importantes y mayor rentabilidad. También pretendemos continuar nuestros esfuerzos de investigación y desarrollo con el objetivo de seguir mejorando la eficiencia de nuestra tecnología propietaria de producción de harina de maíz y tortilla, misma que creemos nos proporciona una ventaja importante sobre nuestros competidores

### ***Operaciones en los Estados Unidos de América y en Europa***

#### ***Panorama General***

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

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

Durante 2000, Gruma Corporation abrió su primera planta europea para la fabricación de tortillas en Coventry, Inglaterra, iniciando nuestra entrada al mercado europeo. Durante julio de 2004, Gruma Corporation concluyó dos adquisiciones en Europa, una planta de tortilla en Holanda y el 51% de la tenencia accionaria de una planta de harina de maíz en Italia. Esto como un esfuerzo por fortalecer nuestra presencia en esa región.

#### **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, Europa y Asia 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 otras marcas regionales más pequeñas. Al continuar construyendo la marca MISSION® en una marca con presencia nacional y GUERRERO® en una fuerte marca enfocada al mercado hispano, Mission Foods espera incrementar la penetración de mercado, reconocimiento de marca y rentabilidad. Azteca Milling, L.P. fabrica y distribuye harina de maíz en los Estados Unidos de América bajo la marca MASECA®.

*Ventas y Comercialización.* Mission Foods atiende a los mercados al menudeo y el institucional. El mercado al menudeo, el cual representa la mayor parte de nuestro negocio, incluye supermercados, supercentros, pequeñas tiendas independientes, mientras que el mercado institucional incluye grandes cadenas de restaurantes, distribuidores, escuelas, hospitales y el ejército.

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

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 y clientes minoristas. Azteca Milling vende harina de maíz en diferentes presentaciones, que van desde paquetes de cuatro libras hasta cargamentos a granel.

Anticipamos un crecimiento continuo en el mercado de los Estados Unidos de América para la harina de maíz, la tortilla y los productos relacionados. En términos de dólares, las ventas netas de Gruma Corporation se han incrementado a una tasa anual promedio del 9.0% entre los años que van de 2000 a 2004. Creemos que el creciente consumo de comida estilo mexicana por no-hispanos en los Estados Unidos de América, Europa y Asia continuará incrementando la demanda de tortilla y de productos relacionados. 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, mayores ventas al menudeo, y a una mayor distribución.

*Competencia y Participación 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 son propiedad de un individuo o de una familia. Además, pocas compañías grandes tienen divisiones de fabricación de tortilla que compiten con Mission Foods. Dentro de estas compañías están, por ejemplo, Tyson, Bimbo y General Mills. Creemos que Mission Foods fue uno de los líderes en la fabricación y distribución de tortillas empacadas y productos relacionados en los Estados Unidos de América y Europa en 2004.

Nuestros competidores en el mercado de harina de maíz incluyen divisiones de harina de maíz de grandes compañías tales como Cargill y Minsa. En Estados Unidos de América, Azteca Milling compite con otros productores de harina de maíz principalmente en base a calidad superior, asistencia técnica, servicio al cliente y reconocimiento de marca. 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 fue uno de los líderes en la producción de harina de maíz en los Estados Unidos de América durante 2004.

Creemos que existe un gran potencial para el crecimiento de la tortilla en Europa. Por ahora la mayoría de nuestra producción está limitada a marcas privadas. Estimamos que somos unos de los mayores productores de tortilla en Europa. Nuestro principal competidor es General Mills.

*Operaciones e Inversiones.* La capacidad de producción anual de Azteca Milling y Mission Foods se estima en 1,548,000 toneladas al 31 de diciembre de 2004, con un promedio de utilización de 86% durante 2004. El tamaño promedio de nuestras plantas, medido en metros cuadrados, es de aproximadamente 9,200 (alrededor de 99,000 pies cuadrados) al 31 de diciembre de 2004. Las inversiones para los últimos tres años fueron de U.S.\$178.4 millones, principalmente para la expansión y modernización de plantas ya existentes, así como para dos adquisiciones en Europa y una en Las Vegas. Las inversiones estimadas de Gruma Corporation para el año 2005 incluyen la construcción de una planta de tortillas en Pennsylvania, la expansión de capacidad en plantas ya existentes en los Estados Unidos de América y también ciertas mejoras en manufactura y tecnología. Estimamos que esta nueva planta, junto con la adquisición de parte de los activos de la división de comida mexicana de Cenex Harvest Status, ocurrida en mayo de 2005, generen una capacidad productiva en los Estados Unidos de América adicional de aproximadamente 16%. La expansión del negocio de harina de maíz incluye una nueva línea de producción en la planta de Evansville, Indiana. La capacidad adicional esperada de producción será de aproximadamente 10% de la capacidad de harina de maíz de Gruma Corporation en los Estados Unidos. Este presupuesto de inversiones no incluye ninguna adquisición potencial.

Mission Foods produce sus tortillas empacadas y otros productos relacionados en 20 plantas localizadas principalmente en el oeste y suroeste de los Estados Unidos de América, una planta en Coventry, Inglaterra, y una planta en Roermond, Holanda. Todas las plantas en Estados Unidos de América están certificadas por el American Institute of Baking (AIB). Durante 2004, el AIB otorgó a las plantas de Mission Foods de Estados Unidos de América con el más alto grado de certificación, AIB-HAACP, exceptuando las más recientes adquisiciones en Nevada, Texas, Arizona y Minnesota. Se espera que estas plantas de reciente adquisición inicien su proceso de certificación AIB durante 2006. La certificación para las plantas de tortillas en Inglaterra y Holanda es realizada por varias instituciones, tales como la International Food Standards (IFS), por requerimiento de diferentes países europeos, y por el 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 posee además el 51% de la tenencia accionaria de una planta de harina de maíz en Ceggia, Italy. Todas las 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 molinera 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.

*Estacionalidad:* Creemos que nuestros productos no tienen una estacionalidad importante, sin embargo parte de nuestros productos tienden a experimentar un ligero incremento en ventas durante el verano. Las tortillas y las frituras de maíz se venden a lo largo del 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, o, si las condiciones de mercado así lo requieren, en mercados *spot* de Estados Unidos de América o internacionales. Azteca Milling compra maíz únicamente de agricultores y almacenadores de grano que están de acuerdo en suministrar variedades de maíz aprobado. Azteca Milling prueba y monitorea la materia prima en busca de ciertos tipos de bacteria y químicos que no están aprobados para consumo humano. Además, Azteca Milling ha implementado ciertos protocolos de pruebas para identificar proteínas genéticamente modificadas en la materia prima que compra.

En virtud de que los precios del maíz tienden a ser algo volátiles, Azteca Milling realiza operaciones de cobertura no especulativas relacionadas a sus compras de maíz, incluyendo la compra de contratos de futuros de maíz. De esta manera, Azteca Milling busca asegurar la disponibilidad 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 introducirse en los mercados *spot* con relativa facilidad. Azteca Milling no prevé dificultades en garantizar el abasto suficiente y oportuno de maíz en el futuro.

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

La harina de trigo para la producción de tortillas de trigo en Europa es comprada a terceros a precios prevalecientes en los mercados de granos. Para reducir fluctuaciones en el suministro y precios, se hacen contratos por periodos de doce meses o más. Mission Foods cree que el mercado de harina de trigo en Europa es lo suficientemente grande y competitivo para asegurar el abasto de las necesidades de harina de trigo de Mission Foods a precios competitivos.

La mayor parte del maíz para la producción de harina de maíz en Italia es comprada en el mercado nacional, a precios prevalecientes en los mercados de granos.

*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 autosevicios, 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 2004 tuvimos ventas netas de Ps.5,787 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. Vende harina de maíz en México bajo la marca MASECA®. La harina MASECA® es una harina de maíz preparada que se convierte en masa cuando se le añade agua. Esta masa de maíz puede ser comprimida al grueso requerido, cortada en la forma requerida y cocinada para producir tortillas y productos alimenticios similares.

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

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.

*Ventas y Comercialización.* GIMSA vende harina de maíz a granel principalmente a miles de productores de tortillas y de frituras, los cuales compran sacos de 20 kilogramos. Además 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 paquetes y a granel de harina de maíz en México y el volumen de ventas de tortillas de GIMSA durante los periodos indicados.

	Año terminado el 31 de diciembre de					
	2002		2003		2004	
	Toneladas	%	Toneladas	%	Toneladas	%
Harina de Maíz						
Granel.....	1,167,037	83	1,182,875	84	1,223,585	85
Paquete	206,344	15	204,730	15	207,858	14
Tortilla.....	23,856	2	18,460	1	16,400	1
Total	1,397,237	100	1,406,065	100	1,447,843	100

La base de clientes de GIMSA se compone principalmente de pequeños productores de tortillas o tortillerías, los cuales compran la harina de maíz a granel en bultos de 20 kilogramos y producen tortillas en sus instalaciones, las cuales son vendidas localmente. 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. Ventas a consumidores rurales son llevadas a cabo principalmente por medio del programa social y distributivo del gobierno a través de Distribuidora Conasupo, S.A. o DICONSA, el cual consiste en una cadena de pequeñas tiendas propiedad del gobierno que suministra productos alimenticios básicos en las zonas rurales. Nuestros representantes de ventas se enfocan principalmente en promover el método de harina de maíz a los productores de tortillas.

En México, la industria de producción de tortillas es altamente fragmentada, integrada principalmente por tortillerías, muchas de las cuales continúan utilizando, en nuestra opinión, el relativamente ineficiente método de masa de maíz húmeda para la producción de tortillas. Estimamos que el método tradicional de masa húmeda es utilizado 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 seca de maíz en el cual molem el maíz crudo en nuestras instalaciones hasta convertirlo en harina de maíz. Los productores de tortillas y consumidores, 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 seca de maíz posee varias ventajas sobre el método tradicional. Nuestros estudios internos demuestran que el método de harina seca de maíz consume menos agua, electricidad, combustible y mano de obra. Estimamos que un kilogramo de maíz procesado por medio del método de la harina de maíz resulta en más tortillas en promedio que la misma cantidad de maíz procesado utilizando el método tradicional. La harina de maíz es más fácil de transportar que la masa mojada de maíz y tiene una fecha de caducidad de aproximadamente tres meses, comparado con uno o dos días para la masa húmeda de maíz. El mercado de masa húmeda de maíz es limitado en virtud de la naturaleza perecedera del producto, restringiendo las ventas de la mayoría de los productores de masa húmeda de maíz a sus áreas geográficas inmediatas. Adicionalmente, la harina de maíz, al tener mayor 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 seco 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 ingrediente principal 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 partes del centro y sur de México, ya que los productores de masa y/o productores de tortilla que usan el método tradicional incurren en menores gastos por trabajar en una economía informal. Además, 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 seco de harina de maíz. Los incentivos que ofrece GIMSA incluyen nueva maquinaria de manejo simple diseñada específicamente para usuarios con volúmenes bajos, financiamiento y capacitación personalizada. Por ejemplo, para asistir a productores de tortilla del método tradicional en hacer la transición a harina de maíz, GIMSA vende mezcladoras diseñadas especialmente por Tecnomáiz, S.A. de C.V., o Tecnomáiz, una de nuestras subsidiarias de investigación y desarrollo. Para mayor información sobre nuestro departamento de investigación y desarrollo ver: “— Misceláneos – INTASA — Operaciones de Tecnología y Equipo.” GIMSA también apoya a sus clientes tortilleros a mejorar sus ventas al dirigir promociones al consumidor para elevar lo atractivo de los productos e incrementar el consumo lo cual deberá aumentar las ventas de harina de maíz. Estos esfuerzos para incrementar ventas incluyen anuncios de televisión y radio en horario triple “A”, así como con publicidad en panorámicos y revistas. Para 2005, GIMSA tiene como objetivo el contar con equipos de ventas especializados que continúen los esfuerzos por ofrecer un mejor y más personalizado servicio a diferentes tipos de consumidores

Durante 2004, GIMSA implementó 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 se basó en una propuesta integral de negocio que incluyó 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.

Durante 2004 GIMSA implementó 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.

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

El mayor desafío de GIMSA en incrementar el uso de harina de maíz, es la subsistencia del método tradicional (método de maíz cocido). En el mercado de harina de maíz los principales competidores de GIMSA son Grupo Minsa, S.A. de C.V. y productores regionales de harina de maíz. Competimos con otros productores de harina de maíz basado en calidad, reconocimiento de marca, tecnología, servicio al cliente y cobertura nacional. Creemos que GIMSA tiene ciertas ventajas competitivas que resultan de nuestra tecnología, economías de escala y gran cobertura geográfica, las cuales pueden otorgarnos oportunidades para obtener materias primas de manera más efectiva y reducir costos de transportación.

*Operaciones e Inversiones.* Actualmente GIMSA es dueña de 17 molinos de harina de maíz, todos están distribuidos en México, típicamente cerca de regiones de cultivo de maíz y de gran consumo de tortilla. Una de las plantas (Chalco) está temporalmente cerrada. La planta en Chalco ha estado inactiva desde octubre de 1999. La producción fue temporalmente absorbida por otras plantas para generar ahorros en costos fijos. Estos activos ociosos no están siendo depreciados ya que el valor de recuperación se espera recuperar y la vida útil remanente se mantiene. Durante 2004 la Compañía decidió diferir la utilización de estos activos que tenía programada para el cuarto trimestre de ese año, ya que se han establecido planes para eficientar la producción en el resto de las plantas.

En años recientes, las inversiones de GIMSA en sus plantas fueron principalmente destinadas a mejoras tecnológicas y a mejoras en nuestro proceso de producción de harina de maíz. GIMSA efectuó inversiones por US\$2.9 millones, US\$7.2 millones y US\$5.4 millones para estos propósitos en 2002, 2003 y 2004 respectivamente. A pesar de que no se pueden asegurar los niveles de inversión en el futuro, durante el primer trimestre del 2005 GIMSA efectuó inversiones por US\$1.7 millones, y actualmente se estima que las inversiones totales durante 2005 serán de aproximadamente US\$10.0 millones, las cuales serán destinadas principalmente para mejoras en equipo de producción, adquisición de equipo de transporte, y mejoras tecnológicas. El tamaño promedio de nuestras plantas medidas en metros cuadrados es de aproximadamente 20,360 (aproximadamente 219,200 pies cuadrados) al 31 de diciembre del 2004.

Para incrementar su presencia en ciertas áreas geográficas, GIMSA ha transferido un interés minoritario de ciertas subsidiarias a inversionistas locales, sindicatos y agencias de desarrollo. De acuerdo al contrato entre GIMSA e Investigación de Tecnología Avanzada, S.A. de C.V. o INTASA, una empresa subsidiaria de GIMSA, el accionista mayoritario nuestro, INTASA proporciona asistencia técnica a cada una de las subsidiarias operativas de GIMSA, por lo que cada una le paga a INTASA una cuota equivalente al 0.5% de las ventas netas consolidadas de GIMSA. Cada molino de harina de maíz usa tecnología propia desarrollada por las operaciones de tecnología y equipo. Para mayor información sobre nuestra propia tecnología e iniciativas de diseño, Ver “-Misceláneos-INTASA – Operaciones de Tecnología y Equipo.”

*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 menos caro, 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 y 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 constituye aproximadamente el 68% del costo de ventas de GIMSA durante el 2004. Creemos que GIMSA tiene la mayor capacidad de compra de maíz en todo el territorio que cualquier productor de harina de maíz en México, lo cual le da una ventaja competitiva. 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 los 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: Descripción de la Compañía – Descripción del Negocio – Regulaciones”.

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

*Distribución.* Los productos de GIMSA son distribuidos por medio de empresas transportistas independientes contratadas por GIMSA. Gran parte de las ventas al mayoreo son efectuadas libre a bordo de sus plantas, especialmente aquellas a los tortilleros. En relación a otras ventas, especialmente aquellas al menudeo (paquetes de 1 kg.) al Gobierno de México y ventas a las grandes cadenas de supermercados GIMSA paga 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 aún y cuando también vende salvado de trigo y otros subproductos. Nuestras marcas de harina son REPOSADA<sup>®</sup>, PODEROSA<sup>®</sup> y SELECTA<sup>®</sup>, entre otras.

*Ventas y Comercialización.* En 2004, 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 Participación 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 compite con un gran número de pequeños productores de harina de trigo. Creemos que la industria de la harina de trigo está altamente fragmentada, y estimamos que hay alrededor de 90 participantes en ese mercado. Nuestros principales competidores son Munsá, Trimex, Tablex, La Espiga y Elizondo.

*Operaciones e Inversiones.* Cuando adquirimos nuestra participación accionaria en Molinera, la operación consistía en dos plantas productivas que tenían una capacidad de producción total de 157,000 toneladas. De septiembre de 1997 a enero del 2000, incrementamos nuestra capacidad de producción en un 357% de 157,000 a 717,000 toneladas, mediante la adquisición de molinos de harina de trigo y de compañías que operaban en el mercado de la harina de trigo y de productos relacionados. El día de hoy somos dueños y operamos nueve plantas de harina de trigo, en una de ellas nuestra participación accionaria es únicamente 40%. El nivel de utilización de las instalaciones se estima en 84% para el año 2004. El tamaño promedio de nuestras plantas medidas en metros cuadrados es de aproximadamente 12,800 (aproximadamente 137,800 pies cuadrados) al 31 de diciembre de 2004.

Las inversiones de 2002 a 2004 fueron U.S.\$12 millones. Las inversiones de Molinera de México en el 2005 serán destinadas a equipo de transporte, una nueva línea de producción para harina pre-mezclada 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 19% de su trigo de agricultores mexicanos y el restante 81% de los mercados mundiales. Molinera adquiere trigo de agricultores locales, asociaciones de agricultores y de compañías comercializadoras. En el caso del trigo nacional, las compras se llevan a cabo mediante acuerdos de palabra (verbales) a corto plazo, cuyos términos son negociados al momento de su ejecución. Estos acuerdos generalmente se llevan a cabo aproximadamente 2 meses antes del inicio de la cosecha. En el caso de las importaciones de trigo, el cual importamos de los Estados Unidos de América y Canadá mediante varias compañías comercializadoras, las compras son realizadas en base a requerimientos de corto plazo con la intención de mantener niveles bajos de inventarios.

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

## **Operaciones en Centroamérica**

### ***Panorama General***

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

### ***Gruma Centroamérica***

*Productos Principales.* Gruma Centroamérica produce harina de maíz, y en menor grado, tortillas y botanas. También cultivamos corazones de palmito y procesamos y vendemos arroz. 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<sup>®</sup>, TORTIMASA<sup>®</sup> y MASARICA<sup>®</sup>. En Costa Rica, vendemos tortillas empacadas bajo la marca TORTI RICA<sup>®</sup>. En Costa Rica producimos frituras de maíz, papas fritas y productos similares bajo la marca TOSTY<sup>®</sup>. Los corazones de palmito se exportan a diversos países europeos, así como a los Estados Unidos de América y Canadá.

*Ventas y Comercialización.* Las ventas de harina de maíz representaron el 77% del volumen de ventas de Gruma Centroamérica en 2004.

Las ventas de harina de maíz a granel en Gruma Centroamérica son 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 el 70% y en paquete el 30% del volumen de ventas de harina de maíz de Gruma Centroamérica durante 2004.

*Competencia y Participación 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 24% 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 Minsa, 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.* Tenemos una capacidad instalada de producción de 220,000 toneladas para harina de maíz y otros productos al 31 de diciembre de 2004, con un promedio de utilización de 70% durante 2004. Dentro de la región operamos cuatro plantas de harina de maíz en Costa Rica, Honduras, Guatemala y El Salvador. En Costa Rica, también tenemos una planta productora de tortilla empacada, otra planta productora de frituras y botanas, una más procesadora de corazones de palmito y otra procesadora de arroz. En Nicaragua tenemos una pequeña planta de tortillas. Adicionalmente, durante 2004 iniciamos un contrato de arrendamiento de una planta en Ecuador para procesar corazones de palmito. El tamaño promedio de nuestras plantas, medido en metros cuadrados, es de aproximadamente 3,800 (40,900 pies cuadrados) al 31 de diciembre de 2004.

Durante 2002, 2003 y 2004, la mayor parte de nuestras inversiones fueron destinadas a mejoras tecnológicas, la construcción de una planta de tortilla, un centro de distribución y oficinas administrativas en Costa Rica. El total de inversiones para los últimos tres años fue aproximadamente de U.S.\$0.7 millones. Las inversiones para 2005 estarán orientadas principalmente a mejoras en producción.

*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.

*Materia Prima.* El maíz es la materia prima más importante que se necesita en nuestras operaciones y se obtiene principalmente de agricultores locales. Sin embargo, cuando el suministro nacional es insuficiente, compramos de mercados internacionales mediante permisos de importación concesionados por los gobiernos de

países en los que tenemos plantas de harina de maíz. La fluctuación y la volatilidad del precio está sujeta a condiciones nacionales, tales como los resultados anuales de las cosechas, y en menor medida, las condiciones internacionales.

## **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. Desde 1998 hemos mantenido una participación de 50% en DEMASECA. Inversionistas locales son propietarios del 50% restante. 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. Archer-Daniels-Midland adquirió el 5% de DAMCA International Corporation. Esta adquisición mejoró nuestro negocio existente de productos de grano en Venezuela. En lo sucesivo se hará referencia a DEMASECA y MONACA como “Gruma Venezuela.”

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

### **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<sup>®</sup>, TIA BERTA<sup>®</sup> y DECASA<sup>®</sup>. Vendemos harina de trigo bajo las marcas ROBIN HOOD<sup>®</sup> y POLAR<sup>®</sup>, arroz bajo la marca MONICA<sup>®</sup> y avena bajo la marca LASSIE<sup>®</sup>.

*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 2004, vendimos harina de maíz únicamente en paquete en bolsas de 1 y 2 kilogramos, respectivamente, a distribuidores independientes, supermercados, mayoristas, y canales gubernamentales. Vendemos harina de trigo tanto a granel como en paquete, distribuyendo en bolsas de 45 kilogramos y de 1 kilogramo, respectivamente. Durante 2004, el volumen de ventas de Gruma Venezuela fue de 219,313 toneladas de harina de maíz, 228,463 toneladas de harina de trigo, y aproximadamente 56,663 toneladas de otros productos. Las ventas a granel, como por ejemplo panaderías, representaron el 77% de nuestro volumen de ventas totales de harina de trigo en 2004. El restante 23% de las ventas en 2004 fueron en paquete para distribuidores independientes, supermercados y mayoristas.

*Competencia y Participación 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. 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, C.A. 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 786,000 toneladas al 31 de diciembre de 2004 y con un promedio de utilización de aproximadamente 64% durante 2004. Sin embargo, una planta de harina de maíz, representando 33,708

toneladas, y una planta de arroz, representando 22,216 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 2004.

Las inversiones durante los últimos tres años fueron de U.S.\$11.4 millones. Se espera que las inversiones para 2005 estén enfocadas a la adquisición de equipo de distribución y mejoras tecnológicas de producción e información, mismas que se espera sean financiadas con nuestra propia generación de efectivo.

*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, en menor medida, el trigo son nuestras principales materias primas. El maíz es comprado en Venezuela y está sujeto a la volatilidad del mercado de maíz. Todo el trigo es comprado de los Estados Unidos de América y Canadá y su disponibilidad y volatilidad del precio depende de dichos mercados. No participamos en ningún tipo de contratos de coberturas para nuestros insumos ya que el riesgo país de Venezuela aumenta considerablemente el costo de estos instrumentos.

## **Misceláneos**

### ***INTASA – Operaciones de Tecnología y Equipo***

Desde la 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 400 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 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 Banorte***

Al 31 de diciembre de 2004, éramos dueños de aproximadamente el 10.9% 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 7%, ó Ps.1,682 millones, de nuestros activos totales. De acuerdo a los PCGA Mexicanos, los resultados de operación de GFNorte son considerados en nuestros estados financieros consolidados mediante el método de participación.

## REGLAMENTACION

### Regulaciones Mexicanas

#### *Programa de Comercialización del Maíz*

Desde diciembre de 1996, ASERCA, una agencia gubernamental mexicana, ha administrado un programa diseñado para promover la compra de maíz en ciertas regiones de México. Este programa apoya exclusivamente a los productores mexicanos de maíz. El programa ASERCA tiene los siguientes lineamientos:

- Apoyar a los productores de maíz estableciendo un precio objetivo y pagando la diferencia contra el precio de mercado.
- Apoyar a los productores de maíz suministrando una ayuda económica para reducir el costo de la materia prima que requieren para sus cosechas.
- Apoyar parte de los costos de transportación relacionado con la distribución de maíz en exceso en regiones distantes del área de la cosecha en temporadas cuando hay exceso de cosecha. 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. En el caso de la industria de harina de maíz la distancia debe de ser de por lo menos 740 kilómetros afuera de la región en donde se cosecha el maíz, excluyendo la zona central de México.

### Reglamentación Ambiental

Nuestras operaciones mexicanas están sujetas a leyes y reglamentos mexicanos a nivel federal, estatal y municipal relacionados con la protección del ambiente. Las leyes ambientales principales son la Ley General de Equilibrio Ecológico y Protección al Ambiente (“Ley Ambiental Mexicana”) cuya observancia es competencia de la Secretaría del Medio Ambiente y Recursos Naturales (“SEMARNAT”) y la Ley Federal de Derechos (“Ley de Derechos”). Bajo la Ley Ambiental Mexicana, cada una de nuestras plantas productoras de harina de maíz, requiere obtener una licencia de operación de la SEMARNAT al comienzo de operaciones, y anualmente presentar un certificado de operación a fin de conservar su licencia de operación. Adicionalmente, la Ley de Derechos establece que las plantas productoras mexicanas paguen una cuota por la descarga de aguas residuales al drenaje. Reglas relacionadas con sustancias peligrosas en agua, aire y contaminación de ruido han sido promulgadas. En particular, las leyes y reglamentos ambientales mexicanos establecen que las sociedades mexicanas deben presentar informes de manera periódica en relación con emisiones al aire y al agua y residuos peligrosos. Asimismo, establecen estándares para la descarga de aguas residuales. También debemos cumplir con reglamentos de zonificación así como reglamentos relacionados con la salud, condiciones de trabajo y asuntos comerciales. SEMARNAT y la Procuraduría Federal de Protección al Ambiente pueden instaurar procedimientos administrativos y penales en contra de sociedades que violen las leyes ambientales, así como cerrar establecimientos que no cumplan con las mismas.

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

## **Reglamentación en Materia de Competencia Económica**

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

## **Reglamentación Federal y Estatal de los Estados Unidos de América**

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

## **Reglamentación Europea**

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

## **Centroamérica y Venezuela**

Gruma Centroamérica y 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.

## **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 21 de nuestros estados financieros para información relacionada a la naturaleza y efecto de las diferencias y para una conciliación cuantitativa a los US GAAP de nuestra utilidad neta mayoritaria y de nuestro capital contable. Para mayor información acerca de nuestros estados financieros en general, favor de ver “Presentación de Información Financiera”.*

## **Panorama General de Presentación Contable**

### ***Efectos de la Inflación***

Los PCGA Mexicanos requieren que los estados financieros reconozcan los efectos de la inflación de acuerdo con los Boletines B-10 y B-15 emitidos por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos. El propósito de esta metodología es presentar toda la información en unidades monetarias comparables y como consecuencia mitigar el efecto de distorsión de la inflación en los estados financieros. Al menos que se establezca expresamente lo contrario, los estados financieros y la demás información financiera en este Reporte Anual ha sido reexpresada en pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2004.

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

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

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

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

Para efectos de comparación, la siguiente tabla establece para cada uno de los tres años que concluyó el 31 de diciembre del 2002, 2003 y 2004:

- 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 2004;
- el Índice Nacional de Precios al Consumidor acumulado para cada período en el cual, en la ausencia del Boletín B-15, hubiera sido utilizado para reexpresar los estados financieros a pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre del 2004; y
- el factor de comparación para cada período que representa el índice que debe ser aplicado a los estados financieros para cada período (mismos que han sido reexpresados utilizando el factor internacional de reexpresión) a fin de reexpresar los estados financieros y la información financiera a pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre del 2004 utilizando el Índice Nacional de Precios al Consumidor Acumulado.

<b>Información Financiera en Pesos Mexicanos al 31 de diciembre del:</b>	<b>Factor Internacional de Reexpresión Acumulado</b>	<b>Índice Nacional de Precios al Consumidor Acumulado</b>	<b>Factor de Comparación</b>
2002.....	9.17	9.37	1.0019
2003 .....	1.17	5.19	1.0397
2004 .....	-	-	1

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

#### ***Efectos de la Devaluación***

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

Además de lo anterior, nuestra utilidad neta puede verse afectada por cambios en nuestras ganancias o pérdidas cambiarias, que a su vez puede verse impactadas por variaciones importantes en el tipo de cambio peso/dólar. Durante 2002, 2003 y 2004 registramos pérdidas cambiarias netas de Ps. 287 millones, Ps. 184 millones y Ps. 51 millones, respectivamente.

#### **Políticas Críticas de Contabilidad**

La Sección de Discusión y Análisis por parte de la Administración sobre la Situación Financiera y Resultados Operativos analiza nuestros estados financieros consolidados, los cuales fueron elaborados de acuerdo con los PGCA Mexicanos publicados por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos. Una conciliación de los PGCA Mexicanos con los US GAAP de la utilidad neta mayoritaria y el capital contable se incluye en la Nota 21 a nuestros estados financieros consolidados. La preparación de los estados financieros obliga a la administración a hacer estimaciones y supuestos que afectan el monto reportado de activos y pasivos y la revelación de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, así como el monto reportado de ingresos y gastos durante el período que se reporta.

Hemos identificado los principios de contabilidad más 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 apoyando los requerimientos de producción o generando ventas de nuestros productos y son ajustadas cuando dichas estimaciones cambian. Las estimaciones se basan en la naturaleza del activo, el uso histórico considerando los cambios tecnológicos, nuestra estrategia actual, así como estudios internos de ingeniería. Hasta el punto en que dichas estimaciones sean incorrectas, nuestro gasto por depreciación del periodo o el valor en los libros de nuestros activos podrán ser impactados.

Evaluamos, al menos en forma anual, cualquier evento o cambio en circunstancias que pudieran indicar que el valor en libros de nuestra propiedad, planta y equipo no será recuperado. Cuando sea 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 venta, el que sea mayor; en su caso, se reconoce una pérdida por deterioro por el excedente del valor neto registrado y el valor estimado de recuperación de los activos. El precio neto de venta se determina a partir del valor de mercado o del valor de transacciones con activos similares menos los costos de disposición y puede basarse en valuaciones realizadas por externos. El valor de recuperación de los activos que son conservados para su uso y que se encuentran temporalmente ociosos también se basa en el precio de mercado 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 venta 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 riesgo, 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.

### ***Crédito Mercantil y Otros Activos Intangibles***

Hasta el 31 de diciembre de 2003, el crédito mercantil era amortizado utilizando el método de línea recta y las vidas útiles estimadas. A partir del 1 de enero de 2004, adoptamos los lineamientos del Boletín B-7 “Adquisiciones de Negocios” por consecuencia, se suspendió la amortización del crédito mercantil, pero se encuentra sujeto a pruebas anuales de deterioro.

Los activos intangibles de vida definida son amortizados por medio del método de línea recta utilizando sus vidas útiles estimadas. Los activos intangibles de vida indefinida ya no son amortizados a partir del 1 de enero de 2003, conforme a lo dispuesto por el Boletín C-8, “Activos Intangibles”, pero se encuentran sujetos a pruebas anuales por deterioro.

La identificación y medición del deterioro en el crédito mercantil y en los activos intangibles que no son amortizados involucra la estimación del valor de recuperación de las unidades 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. Aún y cuando hemos considerado el ingreso gravable futuro y estrategias prudentes y factibles de planeación fiscal para determinar la necesidad de una reserva de valuación, en el caso de que se determine que realizaremos nuestros activos por impuestos diferidos en exceso al monto neto registrado, entonces se registrará un ajuste al activo por impuesto diferido el cual incrementará el ingreso en el periodo en que se tome tal decisión. En el caso que determinemos que en el futuro no será posible la realización de todo o parte del activo por impuesto diferido neto, entonces reconoceremos un ajuste al activo por impuesto diferido el cual será cargado a resultados en el periodo en que se tome tal decisión.

### ***Instrumentos financieros derivados***

Utilizamos instrumentos financieros derivados en el curso normal de operaciones para administrar nuestra exposición a fluctuaciones en precios de materias primas, tasas de interés y tipos de cambio. Hemos registrado los instrumentos financieros derivados en nuestros balances generales consolidados como activos o pasivos a su valor razonable. Este registro es complejo y requiere el uso de juicios y estimaciones significativas para la determinación 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 cuanto a la importación de maíz y precios de maíz, especialmente en México y Venezuela;
- el costo de maíz y trigo;
- los costos de energía;

- nuestras adquisiciones, expansiones y desinversiones;
- los efectos de las iniciativas y políticas gubernamentales 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 del 2002, 2003 y 2004, indicándose como un porcentaje de las ventas netas. Toda la información financiera fue preparada de conformidad con la metodología del Boletín B-15. Podrán obtener una descripción de este método en la parte correspondiente a “Presentación de Información Financiera” y “Panorama de la Presentación Contable”.

	Año Finalizado el 31 de diciembre,		
	2002	2003	2004
<b>Información del Estado de Resultados</b>			
Ventas netas.....	100.0%	100.0%	100.0%
Costo de ventas.....	62.5	63.7	64.2
Utilidad bruta.....	37.5	36.3	35.8
Gastos de operación.....	29.7	28.7	28.1
Utilidad de operación.....	7.8	7.6	7.8
Producto (costo) integral de financiamiento, neto .....	(3.2)	(2.0)	(0.3)
Otros productos (gastos), netos, .....	0.6	(0.8)	(1.1)
Impuesto Sobre la Renta (causado y diferido) .....	2.9	2.9	3.1
Participación de los Trabajadores en las Utilidades (causado y diferido) .....	0.1	0.0	0.0
Otras partidas.....	0.8	1.0	1.1
Participación minoritaria .....	1.0	0.8	0.7
Utilidad (pérdida) neta mayoritaria.....	2.1	2.1	3.7

La siguiente tabla muestra nuestras ventas netas y utilidad de operación de acuerdo a lo representado por parte de nuestras principales subsidiarias en 2002, 2003 y 2004. 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 y PRODISA por Ps.32 millones, Ps.41 millones y Ps.181 millones en 2002, 2003 y 2004, respectivamente; la información financiera de Molinera de México incluye ventas a PRODISA por Ps.5 millones, Ps.14 millones y Ps.20 millones en 2002, 2003 y 2004, respectivamente; la información financiera de a PRODISA incluye ventas de productos de tortilla a Gruma Corporation por Ps.42 millones, Ps.46 millones y Ps.47 millones en 2002, 2003 y 2004, respectivamente; y la información financiera de INTASA incluye ventas por Ps.319 millones, Ps.394 millones y Ps.363 millones en 2002, 2003 y 2004, respectivamente, por soporte tecnológico a ciertas subsidiarias de Gruma, S.A. de C.V. En el proceso de consolidación, todas las transacciones intercompañías importantes del grupo se eliminan de los estados financieros.

	Ejercicio Finalizado el 31 de diciembre de					
	2002		2003		2004	
	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 2004)					
Gruma Corporation.....	Ps. 9,907	Ps. 851	Ps.11,127	Ps. 1,029	Ps.12,683	Ps. 1,257
GIMSA .....	5,209	555	5,471	414	5,787	451

Operaciones en Venezuela	2,637	285	3,308	429	3,300	184
Molinera de México .....	1,882	20	2,095	(24)	1,885	(19)
Gruma Centroamérica .....	1,152	34	1,138	(3)	1,226	19
Otras y eliminaciones .....	146	(116)	172	(76)	111	48
Total.....	<u>Ps. 20,933</u>	<u>Ps. 1,629</u>	<u>Ps. 23,311</u>	<u>Ps. 1,769</u>	<u>Ps. 24,992</u>	<u>Ps. 1,940</u>

**Ejercicio que finalizó el 31 de diciembre del año 2004, en comparación con el ejercicio que finalizó el 31 de diciembre del año 2003**

**Ventas Netas**

Resumen: Nuestras ventas netas totales se incrementaron en un 7% alcanzando Ps.24,992 millones en el 2004 en comparación con Ps.23,311 millones en el 2003. Las ventas netas se incrementaron debido a mayores precios promedio como resultado de un cambio en la mezcla hacia productos de mayor precio y al incremento de precios en algunos productos implementado para contrarrestar los aumentos en costos. La mayor parte del crecimiento en ventas fue de Gruma Corporation y, en menor medida, de GIMSA y Gruma Centroamérica.

*Ventas netas por subsidiaria:* Por subsidiaria, los porcentajes de ventas netas consolidados en el 2004 y 2003 fueron los siguientes:

Subsidiaria	Porcentaje de Ventas Netas Consolidadas	
	2004	2003
Gruma Corporation.....	50.7%	47.7%
GIMSA .....	23.2	23.5
Gruma Venezuela .....	13.2	14.2
Molinera de México .....	7.5	9.0
Gruma Centroamérica.....	4.9	4.9
Otras y eliminaciones .....	0.5	0.7

Las ventas netas de Gruma Corporation se incrementaron 14% a Ps.12,683 millones en el 2004 en comparación con los Ps.11,127 millones en el 2003. Este crecimiento se dio por el aumento de 11% en el volumen de ventas, conjuntamente con (1) un cambio en la mezcla de productos hacia el negocio de tortilla, cuyos productos tiene mayores precios que los productos de harina de maíz; (2) un cambio en la mezcla dentro del mismo negocio de tortilla hacia productos de mayor valor agregado (ej. tortillas de harina de trigo bajas en carbohidratos), los cuales también tienen un precio mayor que la línea regular de tortilla de harina de trigo; y (3) mejores ventas de productos al menudeo dentro del negocio de harina de maíz. En Estados Unidos, el volumen de ventas aumentó debido a la fuerte demanda y mayor cobertura en el negocio de tortillas y, en menor medida, en el negocio de harina de maíz. Las dos adquisiciones europeas, concluidas durante julio de 2004, también contribuyeron al incremento en el volumen de ventas de la compañía.

El volumen de ventas combinado de harina de maíz y tortillas de Gruma Corporation se incrementó 11% a 1,088,000 toneladas en 2004 con comparación con 979,000 toneladas en 2003. El volumen de ventas de harina de maíz se incrementó 5% mientras que el de tortilla se incrementó 15%.

Hubo tres principales factores que originaron el crecimiento del volumen en el negocio de tortilla en Estados Unidos:

1. La exitosa expansión de la marca Guerrero<sup>®</sup>, la cual tiene una gran aceptación entre los hispanos, hacia nuevos mercados, especialmente en la región centro-norte y sureste de Estados Unidos.
2. El lanzamiento de la tortilla de trigo baja en carbohidratos, así como el continuo crecimiento de la línea regular de tortilla de harina de trigo.

### 3. Una mayor publicidad de platillos a base de tortilla por parte de cadenas clave de restaurantes de comida rápida.

Las ventas netas de GIMSA aumentaron en un 6% a Ps.5,787 millones en 2004 comparado con los Ps.5,471 millones en 2003. Este aumento se dio por un aumento en volumen e incrementos en precio en harina de maíz. GIMSA implementó incrementos de precios de manera selectiva y gradual durante 2004, y de manera más importante durante el cuarto trimestre, con el fin de contrarrestar el incremento en los costos de energía y de maíz. En pesos constantes, el precio promedio de harina de maíz aumentó un 3% en 2004 comparado con 2003. Nuestro volumen de ventas aumentó 3% en 2004 a 1,447,843 toneladas de las 1,406,065 toneladas en 2003 debido a (1) el desarrollo de nuevos tipos de harina de maíz, que ha llevado a algunos clientes corporativos a tener a GIMSA como su proveedor preferencial, (2) incremento de los volúmenes de venta a supermercados, y (3) las exportaciones a Gruma Corporation.

Las ventas netas de Gruma Venezuela se mantuvieron constantes en Ps 3,300 millones en el 2004, debido a mayores precios relacionados con los mayores costos de materia prima. El difícil ambiente competitivo, junto con los controles de precios, limitó la capacidad de la compañía de incrementar precios de manera suficiente para compensar el incremento en los costos de materia prima (específicamente maíz, trigo, arroz, avena y aceite). Adicionalmente, la disminución de 3% en el volumen de ventas afectó negativamente la absorción de costos fijos.

El volumen de ventas de Gruma Venezuela disminuyó 3% en 2004 a 504,000 toneladas de 518,000 toneladas en 2003. Dos razones importantes contribuyeron a la disminución de 3% en el volumen de ventas de 2004. La primera fue la entrada de un nuevo competidor a la industria orientado a proveer los programas gubernamentales. La segunda fue que nuestro principal competidor en el negocio de harina de maíz volvió a operar a un ritmo normal en 2004, lo que le ayudó a recuperar parte del negocio que había perdido en 2003.

Las ventas netas de Molinera de México se disminuyeron en 10% a Ps.1,885 millones en el 2004 de Ps.2,095 millones en el 2003, mientras que el volumen de ventas disminuyó 20% a 460,000 toneladas en 2004 de 575,000 toneladas en 2003. Esto fue principalmente debido a un cambio en el contrato de ventas con su cliente más importante, por el cual, Molinera de México dejó de vender harina de trigo a este cliente, y en lugar de esto le procesa harina de trigo usando trigo que este mismo cliente le provee. Como resultado de esto, Molinera de México retiene el subproducto de este proceso, salvado de trigo, como su único pago por este servicio. Asimismo, como resultado de este cambio, Molinera de México empezó a registrar las utilidades como una deducción del costo de ventas total y no como un componente de las ventas netas, como fue el caso en el 2003. El porcentaje de disminución en las ventas netas fue menor que en el de volumen de ventas debido a mayores precios de harina de trigo registrados por Molinera de México y, en menor medida, como resultado del cambio en el nuevo contrato de ventas el cual eliminó las ventas y volumen de ventas asociados con el cliente más importante de Molinera de México como se describió anteriormente, lo que resultó en una mayor diferencia entre las ventas netas y el volumen de ventas asociados con los otros clientes.

Las ventas netas de Gruma Centroamérica aumentaron 8% a Ps.1,226 millones en el 2004 comparado con Ps.1,138 millones en el 2003, debido al incremento en el volumen de ventas y, en menor medida, mayores precios, especialmente en el segmento de harina de maíz. El volumen de ventas de Gruma Centroamérica se incrementó en 7% en el 2004 a 154,000 toneladas comparadas con 144,000 toneladas en el 2003, como resultado del aumento en la distribución a clientes que no estaban siendo bien atendidos por los mayoristas, especialmente en áreas rurales. Adicionalmente, una menor disponibilidad de maíz favoreció el consumo de harina de maíz

### **Costo de Ventas**

*Resumen:* Nuestro costo total de ventas se incrementó 8% a Ps.16,035 millones en el 2004 en comparación con Ps.14,843 millones en el 2003 debido principalmente a mayores costos de materia prima y, en menor medida, mayores costos de energía y empaque, entre otros. Este incremento fue generado básicamente por Gruma Corporation y, en menor medida, por GIMSA y Gruma Venezuela. Como porcentaje de las ventas netas, el costo de ventas aumentó a 64.2% comparado con 63.7% , originado principalmente por Gruma Corporation y Gruma Venezuela. Esto debido a que los precios fueron insuficientes para compensar el incremento en costos, especialmente en materias primas, y a un cambio en la mezcla hacia productos de menor margen

*Costo de ventas por Subsidiaria:* El costo de ventas de Gruma Corporation como porcentaje de ventas netas aumentó a 55.4% de 53.5%, debido a una combinación de factores, incluyendo (1) mayores costos de materia prima y empaque, (2) la incorporación de las adquisiciones europeas, y (3) un cambio en la mezcla hacia productos de menores márgenes, como las tortillas de harina de trigo bajas en carbohidratos y tortillas bajo la marca Guerrero®, y (4) mayor distribución de productos de menor margen que no son hecho por Gruma Corporation, como salas y dips. El costo de ventas de Gruma Corporation se incrementó 18% a Ps.7,020 millones en el 2004 comparado con Ps.5,950 millones en el 2003, debido al incremento en costos mencionado anteriormente, así como al mayor volumen y al uso de materias primas más caras para productos de mayor valor agregado.

El costo de ventas de GIMSA como porcentaje de ventas netas se disminuyó ligeramente a 73.7% en el 2004 de 73.8% en el 2003 como resultado del incremento de precios mencionado anteriormente, los cuales compensaron de más que el incremento en costos. En términos absolutos, el costo de ventas de GIMSA aumentó 6% a Ps.4,264 millones en el 2004 en comparación con Ps.4,039 millones en el 2003, debido al incremento en volumen de ventas y costos, especialmente de energía y maíz.

El costo de ventas de Gruma Venezuela se incrementó en 8% a Ps.2,578 millones en el 2004 de Ps.2,383 millones en el 2003 debido al incremento en el costo de materias primas. El costo de venta como porcentaje de ventas netas aumentó a 78.1% de 72.0%. El difícil ambiente competitivo, junto con los controles de precios, limitó la capacidad de Gruma Venezuela de incrementar precios de manera suficiente para compensar el incremento en los costos de materia prima (específicamente maíz, trigo, arroz, avena y aceite). Adicionalmente, la disminución de 3% en el volumen de ventas afectó negativamente la absorción de costos fijos.

El costo de ventas de Molinera de México se disminuyó 13% a Ps.1,526 millones en el 2004 comparado con Ps.1,749 millones en el 2003 debido principalmente al nuevo contrato de ventas mencionado anteriormente. El costo de ventas como porcentaje de ventas netas disminuyó a 81.0% de 83.5%, reflejando un cambio en el nuevo contrato de ventas mencionado anteriormente.

El costo de ventas de Gruma Centroamérica aumentó en un 8% a Ps.852 millones en el 2004 comparado con Ps.786 millones en el 2003, debido al aumento de 8% en el volumen de ventas de harina de maíz. El costo de ventas como porcentaje de las ventas netas aumentó a 69.5% en el 2004 de 69.1% en el 2003 debido a que los precios no lograron reflejar en su totalidad los mayores costos de materia prima.

### ***Utilidad Bruta***

Como resultado de los factores anteriores, nuestra utilidad bruta se incrementó en un 6% a Ps.8,958 millones en el 2004 comparado con los Ps.8,468 millones en el 2003 y nuestro margen bruto disminuyó a 35.8% de 36.3%, respectivamente.

### ***Gastos de Operación***

*Resumen:* Nuestros gastos de operación totales aumentaron 5% a Ps.7,018 millones en el 2004 de Ps.6,699 millones en el 2003 como consecuencia, en gran parte, de los mayores volúmenes de venta en Gruma Corporation. Los gastos de operación como porcentaje de ventas netas disminuyeron a 28.1% en el 2004 de 28.7% en el 2003. Esta mejora fue impulsada por una mayor absorción de costos, especialmente en Gruma Corporation.

*Gastos de operación por Subsidiaria:* Los gastos de operación de Gruma Corporation se incrementaron en 6% a Ps.4,406 millones en el 2004 de Ps.4,148 millones en el 2003 debido a mayores gastos de distribución y transportación como resultado de (1) un mayor volumen de ventas, (2) mayores tarifas por mayor costo de energía, (3) cobertura de nuevas regiones, y (4) movimiento de producto entre plantas de tortilla debido a restricciones de capacidad en algunas plantas. Creemos que las ampliaciones de capacidad a realizarse en 2005 ayudarán a resolver esta cuestión. Los gastos de operación como porcentaje de las ventas netas disminuyeron a 34.7% de 37.3% debido a una mejor absorción de gastos.

Los gastos de operación de GIMSA como porcentaje de las ventas netas disminuyeron ligeramente a 18.5% en el 2004 de 18.6% en el 2003 debido a una mejor absorción de costos por las mayores ventas netas. En términos

absolutos, los gastos de operación se incrementaron 5% a Ps.1,072 millones en el 2004 de Ps.1,018 millones en el 2003, como resultado de mayores gastos de venta derivados de la campaña publicitaria a nivel nacional iniciada a finales de 2003.

Los gastos de operación de Gruma Venezuela se incrementaron en un 8% a Ps.538 millones en el 2004, en comparación con los Ps.496 millones en el 2003. Los gastos de operación como porcentaje de las ventas netas aumentaron a 16.3% en el 2004 de 15.0% en el 2003. El incremento es debido, principalmente, a mayores tarifas de fletes originadas por mayores costos de mantenimiento y mayor demanda por parte de la industria de la construcción, entre otras, y por parte del programa social de abasto del gobierno venezolano.

Los gastos de operación de Molinera de México se incrementaron 2% a Ps.378 millones en el 2004 comparados con Ps.371 millones en el 2003 debido al fortalecimiento de la fuerza de ventas y a mayores gastos de publicidad y promoción por el lanzamiento de harinas premezcladas para venta al menudeo, entre otras iniciativas. Como porcentaje de ventas, los gastos de operación aumentaron a 20.1% en el 2004 de 17.7% en el 2003 como resultado principalmente a los cambios en el nuevo contrato de ventas mencionado anteriormente, y en menor medida, los ya mencionados incrementos en gastos de operación.

Los gastos de operación de Gruma Centroamérica se mantuvieron constantes en Ps.356 millones. Los gastos de operación como porcentaje de ventas netas se disminuyeron a 29.0% en el 2004 en comparación con 31.2% en el 2003 debido a una mejor absorción de costos.

### ***Utilidad de Operación***

Nuestra utilidad de operación total aumentó 10% a Ps 1,940 millones en el 2004 comparado con Ps.1,769 millones en el 2003. Nuestro margen de operación consolidado mejoró a 7.8% en el 2004 de 7.6% en el 2003. Ambas mejoras fueron originadas principalmente por mayores volúmenes de venta en Gruma Corporation y un mayor nivel de actividad en el negocio de INTASA (nuestras operaciones de tecnología y equipo), principalmente por la expansión de capacidad en Gruma Corporation. La división de tecnología esta reportada bajo la partida “otras” en la Nota 17 de nuestros estados financieros.

### ***Costo Integral de Financiamiento, Neto***

El costo integral de financiamiento total, neto, se disminuyó 86% a Ps.67 millones en el 2004 comparado con Ps.466 millones en el 2003 como resultado de (1) ganancias por operaciones *swap* sobre acciones de GRUMA, (2) menores pérdidas cambiarias debido a una menor depreciación promedio del peso, (3) menor gasto financiero debido a un menor nivel de deuda promedio, y (4) mayores ganancias monetarias debido a una mayor posición monetaria pasiva neta en Venezuela y mayor inflación en los Estados Unidos, la cual es aplicada a nuestra deuda denominada en dólares.

### ***Otros Gastos, Neto***

Otros gastos, neto, aumentó a Ps.287 millones en el 2004 en comparación con Ps.177 millones en el 2003. Esto como resultado principalmente de la pérdida por valor de realización de algunos activos fijos de una de las plantas de GIMSA (Chalco) y PRODISA. En menor medida, el aumento también fue debido a la pérdida por valor de realización del crédito mercantil, gastos pre-operativos y marcas. Estas pérdidas por valor de realización se derivaron de la aplicación del Boletín C-15 “Deterioro en el Valor de Activos de Larga Duración y su Disposición”.

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

Las provisiones de impuesto sobre la renta y la participación de los trabajadores en las utilidades se incrementaron a Ps.773 millones en el 2004 de Ps.679 millones en el 2003 como resultado de una mayor utilidad antes de impuestos. La tasa efectiva de impuestos (impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades) fue de 49% en 2004 contra 60% en 2003. Para mayor información, ver en la Nota 15, la conciliación entre resultados contables y fiscales en nuestros estados financieros consolidados.

### **Participación de las Utilidades de Empresas Asociadas, Neto**

La utilidad neta de las compañías asociadas no consolidadas fue de Ps.282 millones en el 2004 en comparación con Ps.238 millones en el 2003, debido principalmente a una mayor utilidad de nuestra participación en GFBanorte.

### **Utilidad Neta Mayoritaria**

Como resultado de los factores mencionados anteriormente, nuestra utilidad antes de considerar los intereses minoritarios fue de Ps.1,096 millones en el 2004, comparada con Ps.684 millones en el 2003 y nuestra utilidad neta mayoritaria fue de Ps.923 millones en el 2004 comparada con Ps.499 millones en el 2003.

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

#### **Ventas Netas**

*Resumen:* Nuestras ventas netas totales se incrementaron en un 11% alcanzando Ps.23,311 millones en el 2003 en comparación con Ps.20,933 millones en el 2002. El incremento se dio principalmente como resultado de un aumento en volumen del 6%. El volumen total de ventas aumentó en todas nuestras subsidiarias; Gruma Corporation y Gruma Venezuela fueron las subsidiarias que más contribuyeron a dicho crecimiento. Adicionalmente, la compañía registró un mayor nivel de precios, debido a mayores costos de maíz y trigo, lo cual también contribuyó al incremento en ventas netas totales en 2003.

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

<b>Subsidiaria</b>	<b>Porcentaje de Ventas Netas Consolidadas</b>	
	<b>2003</b>	<b>2002</b>
Gruma Corporation.....	47.7%	47.3%
GIMSA .....	23.5	24.9
Gruma Venezuela .....	14.2	12.6
Molinera de México .....	9.0	9.0
Gruma Centroamérica.....	4.9	5.5
Otras y eliminaciones .....	0.7	0.7

Las ventas netas de Gruma Corporation se incrementaron 12% a Ps.11,127 millones en el 2003 en comparación con los Ps.9,907 millones en el 2002, reflejando principalmente mayores volúmenes de venta, y en menor medida, incrementos de precio en harina de maíz y tortillas, los cuales fueron implementados durante el primer trimestre de 2003 con el fin de contrarrestar los mayores costos de maíz y energía. El volumen combinado de harina de maíz y tortilla en Gruma Corporation se incrementó en 9% a 979,000 toneladas en el 2003 de 899,000 toneladas en el 2002. El volumen de ventas de harina de maíz se incrementó 7% mientras que el volumen de ventas de tortilla se incrementó 10%.

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

- El incremento de 18% en el volumen de tortillas de maíz reflejó el exitoso lanzamiento de la formulación “El Nuevo Gran Sabor” en tortillas de maíz para venta al menudeo, el cual fue introducido al mercado a finales del tercer trimestre de 2002
- El volumen de tortillas de maíz en el segmento institucional creció significativamente como resultado de actividades específicas de promoción orientadas a incrementar la penetración en todos los mercados domésticos., y

- El volumen de tortillas de trigo se incrementó 4%, como resultado de:
  - ya que algunos clientes de cadenas restauranteras crearon nuevas recetas y promocionaron menús que incluyen tortillas de trigo; y
  - las ventas de todo el año de dos clientes de cadenas de restaurantes basadas en el medio oeste, cuya relación comenzó durante el tercer trimestre de 2002.

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

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

Las ventas netas de GIMSA aumentaron en un 5% a Ps.5,471 millones en 2003 comparado con los Ps.5,209 millones en 2002. El aumento en ventas netas resultó principalmente por el incremento de precios de harina de maíz relacionados con un mayor costo de maíz y también por el incremento en volúmenes de venta. Implementamos gradualmente un incremento de precios durante 2003 para compensar el mayor costo de maíz a pesar de que no pudimos incrementarlo a un grado que pudiera reflejar completamente el mayor costo de maíz. En pesos constantes, el precio promedio de harina de maíz aumentó un 4% en 2003 comparado con 2002. Nuestro volumen de ventas de GIMSA aumentó 0.6% en 2003 a 1,406,065 toneladas de las 1,397,237 toneladas en 2002 debido a mayores volúmenes de venta a DICONSA como resultado de una modificación en nuestra estructura de ventas.

Las ventas netas de Gruma Venezuela aumentaron 25% a Ps 3,308 millones en el 2003, comparados con Ps.2,637 millones en el 2002, reflejando el incremento en volumen de ventas y mayores precios debido a:

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

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

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

Las ventas netas de Molinera de México se incrementaron en 11% a Ps.2,095 millones en el 2003 de Ps.1,882 millones en el 2002 reflejando un incremento de 7% en el volumen de ventas y, en menor medida, de un incremento en el precio de harina de trigo debido al incremento en el costo del trigo. Este aumento en el volumen de ventas a 575,000 toneladas en el 2003 en comparación con las 536,000 toneladas en el 2002 fue resultado de:

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

Las ventas netas de Gruma Centroamérica disminuyeron 1% a Ps.1,138 millones en el 2003 comparado con Ps.1,152 millones en el 2002, reflejando menores precios de harina de maíz como resultado de descuentos en el precio de harina de maíz implementados para enfrentar la mayor competencia del método tradicional y de otros productores de harina de maíz y un cambio en la mezcla de productos de harina de maíz hacia marcas de menor precio y hacia ventas a granel. El volumen de ventas de Gruma Centroamérica se incrementó en 4% en el 2003 a 144,000 toneladas comparadas con 139,000 toneladas en el 2002 como resultado de un mayor volumen de harina de maíz debido a:

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

## **Costo de Ventas**

*Resumen:* Nuestro costo total de ventas se incrementó 13% a Ps.14,843 millones en el 2003 de Ps.13,092 millones en el 2002, debido principalmente al incremento en volumen de ventas, así como a mayores costos de maíz y trigo. Como porcentaje de las ventas netas totales, el costo de ventas aumentó a 63.7% comparado con 62.5% , debido principalmente a que GIMSA y Molinera de México no aumentaron precios los suficientemente para compensar los aumentos en los costos de maíz y trigo debido al ambiente competitivo de precios en el mercado

*Costo de ventas por Subsidiaria:* El costo de ventas de Gruma Corporation se incrementó 11% a Ps.5,950 millones en el 2003 comparado con Ps.5,356 millones en el 2002, esto en línea con el crecimiento de 9% en el volumen de venta. El costo de ventas como porcentaje de ventas netas mejoró a 53.5% de 54.1%, principalmente como resultado de mejoras en los procesos de producción y una mejor absorción de costos fijos debido a los mayores volúmenes de venta, lo cual prácticamente contrarrestaron los incrementos en el costo de maíz y gas natural y los mayores costos de nuevos productos.

El costo de ventas de GIMSA como porcentaje de ventas netas se incremento a 73.8% en el 2003 de 70.4% en el 2002 como resultado principalmente del mayor costo de maíz y, en menor medida, de mayores costos de combustible, electricidad y aditivos, las cuales fueron parcialmente compensados por el incremento gradual en precios durante el año. En términos absolutos, el costo de ventas de GIMSA aumentó 10% a Ps.4,039 millones en el 2003 en comparación con Ps.3,666 millones en el 2002

El costo de ventas de Gruma Venezuela se incrementó en 27% a Ps.2,383 millones en el 2003 de Ps.1,875 millones en el 2002 debido al aumento del volumen de ventas y al fuerte incremento en el costo de materias primas. El costo de venta como porcentaje de ventas netas aumentó a 72.0% de 71.1%. El fuerte incremento en el costo de materias primas (especialmente maíz y trigo) fue parcialmente compensado por eficiencias en los procesos de producción, mayor absorción de costos fijos, reducción temporal en el número de presentaciones de productos vendidos, y menores costos indirectos de fabricación.

El costo de ventas de Molinera de México se incrementó 16% a Ps.1,749 millones en el 2003 comparado con Ps.1,506 millones en el 2002 debido al aumento en el volumen de ventas y al incremento en el costo de trigo. El

costo de ventas como porcentaje de ventas netas aumentó a 83.5% de 80.0% debido a cambios en la mezcla de ventas hacia presentaciones a granel y a un mayor ambiente competitivo en el mercado que no permitió que la compañía pudiera subir sus precios de su presentación a granel de harina de trigo de tal manera que compensara totalmente el mayor costo de trigo.

El costo de ventas de Gruma Centroamérica aumentó en un 6% a Ps.786 millones en el 2003 comparado con Ps.743 millones en el 2002, debido al aumento de 4% en el volumen de ventas y al incremento en costo de materias primas. El costo de ventas como porcentaje de las ventas netas aumentó a 69.1% en el 2003 de 64.5% en el 2002 debido a la decisión de Gruma Centroamérica de no incrementar los precios de harina de maíz para compensar completamente los mayores costos de maíz debido a la mayor competencia del método tradicional y de otros productores de harina de maíz, y en menor medida a:

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

### ***Utilidad Bruta***

Como resultado de los factores anteriores, nuestra utilidad bruta se incrementó en un 8% a Ps.8,468 millones en el 2003 comparado con los Ps.7,841 millones en el 2002 y nuestro margen bruto disminuyó a 36.3% de 37.5%, respectivamente.

### ***Gastos de Operación***

*Resumen:* Nuestros gastos de operación totales aumentaron 8% a Ps.6,699 millones en el 2003 de Ps.6,212 millones en el 2002 como consecuencia, en gran parte, de los mayores volúmenes de venta en Gruma Corporation. Los gastos de operación totales como porcentaje de ventas netas disminuyeron a 28.7% en el 2003 de 29.7% en el 2002. Esta mejora fue impulsada por una mayor absorción de costos, especialmente en Gruma Venezuela.

*Gastos de operación por Subsidiaria:* Los gastos de operación de Gruma Corporation se incrementaron en 12% a Ps.4,148 millones en el 2003 de Ps.3,700 millones en el 2002 como resultado del 9% de incremento en el volumen de ventas. Los gastos de operación como porcentaje de ventas netas se mantuvieron constantes en 37.3% en el 2003. El incremento en ventas netas permitió a Gruma Corporation mejorar su absorción de gastos fijos de venta, lo cual fue contrarrestado por gastos legales relacionados con un litigio que enfrentó la compañía.

Los gastos de operación de GIMSA como porcentaje de las ventas netas se mejoraron a 18.6% en el 2003 de 19% en el 2002 debido a una mejor absorción de gastos por los mayores precios de harina de maíz. En términos absolutos, los gastos de operación se incrementaron 3% a Ps.1,018 millones en el 2003 de Ps.988 millones en el 2002, principalmente como resultado de mayores gastos de venta debido a mejoras en la estructura comercial y de servicio al cliente.

Los gastos de operación de Gruma Venezuela se incrementaron en un 4% a Ps.496 millones en el 2003, en comparación con los Ps.477 millones en el 2002 como resultado del incremento de 14% en el volumen de ventas. Los gastos de operación como porcentaje de las ventas netas mejoraron a 15.0% en el 2003 de 18.1% en el 2002 debido a una mejor absorción de gastos fijos y a que la compañía obtuvo favorables contratos de publicidad.

Los gastos de operación de Molinera de México se incrementaron 4% a Ps.371 millones en el 2003 comparados con Ps.356 millones en el 2002 debido a mayores gastos de transportación que se dieron por el incremento en el volumen de ventas. Como porcentaje de ventas, los gastos de operación mejoraron a 17.7% en el 2003 de 18.9% en el 2002 como resultado de mayores ventas netas, lo que permitió una mejor absorción de gastos.

Los gastos de operación de Gruma Centroamérica disminuyeron 5% a Ps.355 millones en el 2003 en comparación con Ps.375 millones en el 2002 debido principalmente a las iniciativas de la compañía para optimizar los gastos de operación. Estas iniciativas incluyeron, entre otras, una reestructura del departamento de ventas y

mercadotecnia, los cuales resultaron en menores gastos de sueldos, menores rutas de distribución, eficiencias logísticas y menores gastos administrativos. Por esta razón, así como por una mejor absorción de gastos relacionada con el mayor volumen de ventas, los gastos de operación como porcentaje de ventas netas se mejoraron a 31.2% en el 2003 en comparación con 32.5% en el 2002.

### **Utilidad de Operación**

La utilidad de operación total aumentó 9% a Ps 1,769 millones en el 2003 comparado con Ps.1,629 millones en el 2002. La mejora fue originada por incrementos en la utilidad de operación de Gruma Corporation y Gruma Venezuela de 21% (Ps.178 millones) y 50% (Ps.144 millones), respectivamente. En ambos casos la mejora se dio como resultado de mayores volúmenes de venta, mayores eficiencias en producción y transportación y mejores precios. El margen de operación disminuyó a 7.6% en el 2003 de 7.8% en el 2002 debido principalmente a que los mayores costos de maíz de GIMSA, mencionados anteriormente, no fueron reflejados completamente en los precios de harina de maíz durante el año. En menor grado, el ambiente competitivo en precios que experimentó Molinera de México también contribuyó a la disminución.

### **Costo Integral de Financiamiento, Neto**

El costo integral de financiamiento total, neto, se disminuyó 30% a Ps.466 millones en el 2003 comparado con Ps.667 millones en el 2002 como resultado de menores pérdidas cambiarias y menores gastos financieros debido a una menor deuda. Los componentes del costo integral de financiamiento, al igual que los cambios significativos, se detallan a continuación:

(en millones de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre del 2004)

<b>Partidas</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>Cambio</b>	<b>Comentarios</b>
Gastos Financieros	Ps. 619	Ps. 538	Ps. (81)	• Menor deuda y, en menor grado, menores tasas de interés.
Productos Financieros	(63)	(65)	(2)	
Pérdida (Ganancia) Cambiaria	287	183	(104)	• Menor devaluación del peso y bolívar en 2003, menor deuda.
Pérdida (Ganancia) por Posición Monetaria	(176)	(190)	(14)	
<b>Total</b>	<b>Ps. 667</b>	<b>Ps. 466</b>	<b>Ps. (201)</b>	

### **Otros Gastos, Neto**

Otros gastos, neto, representó Ps.177 millones en el 2003 en comparación con otros productos de Ps.132 millones en el 2002. La diferencia se debe a que en 2002, la compañía registró una ganancia en la venta de algunos activos no productivos y por la amortización del exceso del valor en libros sobre el costo de adquisición de MONACA, el cual se terminó de amortizar en junio de 2002. Para una descripción detallada de las partidas incluidas en este renglón ver la Nota 14 a nuestros estados financieros consolidados.

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

Las provisiones de impuesto sobre la renta y la participación de los trabajadores en las utilidades se incrementaron a Ps.679 millones en el 2003 de Ps.627 millones en el 2002. La diferencia se debe a una mayor utilidad gravable en 2003 en comparación con 2002. La tasa efectiva de impuestos (impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades) fue de 60% en 2003 contra 57% en 2002. Para mayor información, ver en la Nota 15, la conciliación entre resultados contables y fiscales en nuestros estados financieros consolidados.

### ***Participación de las Utilidades de Empresas Asociadas, Neto***

La utilidad neta de las compañías asociadas no consolidadas fue de Ps.238 millones en el 2003, Ps.61 millones más que en el 2002, debido principalmente a la terminación en junio del 2002 de la amortización del exceso del costo sobre el valor en libros de la adquisición de Grupo Financiero Banorte (“Banorte”).

### ***Utilidad Neta Mayoritaria***

Como resultado de los factores mencionados anteriormente, nuestra utilidad antes de considerar los intereses minoritarios fue de Ps.684 millones en el 2003, comparada con Ps.644 millones en el 2002 y nuestra utilidad neta mayoritaria fue de Ps.499 millones en el 2003 comparada con Ps.429 millones en el 2002.

## **LIQUIDEZ Y RECURSOS DE CAPITAL**

Nuestra liquidez y nuestros requerimientos de recursos de capital de 1999 a 2001 reflejaron un alto nivel de inversiones en relación con la construcción y adquisición de instalaciones en México, Estados Unidos de América, Centroamérica y Venezuela, así como requerimientos importantes de capital de trabajo. Durante 2002, 2003 y 2004 redujimos las inversiones comparado con años pasados y nos enfocamos en mejorar la eficiencia operativa. En 2004 la mayor parte de nuestras inversiones se aplicaron primordialmente a Gruma Corporation para la expansión de nuestra capacidad instalada de harina de maíz y tortilla, incluyendo dos adquisiciones en Europa, la adquisición de una planta de tortillas en Las Vegas y mejoras generales a nuestras plantas en los Estados Unidos de América. 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 nuestras subsidiarias.

Confiamos que nuestras fuentes de liquidez continuarán siendo suficientes durante los próximos doce meses para satisfacer nuestras obligaciones financieras previsibles y requerimientos operativos. Los principales factores que pudieran disminuir nuestras fuentes de liquidez son una reducción importante en la demanda de, o en el precio de, nuestros productos, cada uno de los cuales pudiera limitar el monto de efectivo generado de operaciones, y una reducción de nuestra calificación corporativa de crédito o cualquier otra reducción, lo cual pudiera incrementar nuestros costos de deuda nueva y afectar negativamente el precio de nuestra acción. Nuestra liquidez también se afecta por factores tales como la devaluación o apreciación del peso y por cambios en las tasas de interés. De acuerdo con lo que se menciona posteriormente, Gruma, S.A. de C.V. está sujeta a *covenants* financieros incluidos en algunos de sus contratos de deuda que requieren que mantenga ciertas razones financieras y saldos en forma consolidada y Gruma Corporation está sujeta a *covenants* financieros incluidos en algunos de sus contratos de deuda y arrendamiento que requieren que mantenga ciertas razones financieras y saldos en forma consolidada. Adicionalmente, una subsidiaria de Gruma Centroamérica se encuentra sujeta a *covenants* financieros en algunos de sus contratos de crédito, mismos que obligan a mantener ciertas razones financieras y saldos en forma consolidada. Sin embargo, la deuda de Gruma Centroamérica representa solamente 1% de nuestra deuda consolidada. El interés que Gruma Corporation paga en parte de su deuda, puede incrementarse si el grado de apalancamiento aumenta hasta ciertos niveles o si se incumplen ciertos *covenants* financieros. Un incremento en el interés que Gruma

Corporation paga sobre su deuda pudiera limitar la capacidad de Gruma Corporation para apoyar nuestros requerimientos de liquidez y recursos de capital.

El Sr. González Barrera ha otorgado en garantía parte de sus acciones de nuestra compañía para garantizar algunos de sus préstamos. Si existiera un incumplimiento por parte del deudor, y si los acreedores ejercen sus derechos respecto de todas o una parte de dichas acciones, el Sr. González Barrera podría perder el control de nuestra compañía y podría originarse en consecuencia un cambio de control. 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 asegurarle que tendremos éxito en ello.

### **Capital de Trabajo**

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

31 de diciembre de 2003	Ps.4,274 millones
31 de diciembre de 2004	Ps.4,957 millones

### **Deuda**

Nuestra deuda genera intereses a tasas fijas y variables. Al 15 de junio de 2005, aproximadamente 70% de nuestra deuda generaba intereses a tasa fija y aproximadamente 30% generaba intereses a tasa variable con casi toda la deuda a tasa variable en base a LIBOR. Tenemos coberturas 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 del Riesgo de Mercado.”

Standard & Poor’s subió la calificación de GRUMA a BBB- de BB+ con una perspectiva de “estable” en junio de 2004. En septiembre de 2004, Fitch Ratings le asignó a GRUMA 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. El 24 de noviembre de 2004, Standard & Poor’s dio una calificación de BBB- al Bono Perpetuo propuesto por GRUMA por la cantidad de U.S.\$250 millones. Adicionalmente, en noviembre de 2004, Moody’s subió la calificación de los bonos no garantizados de GRUMA a Ba1 de Ba2 y su calificación *senior* implícita a Ba1 de Ba2, con una perspectiva de “positiva”. Cualquier reducción de calificación o cambio en perspectiva con implicaciones negativas pudieran causar que los costos de nuestra deuda varíen, lo cual pudiera eventualmente afectar el precio de nuestra acción.

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 recibimos una tasa fija de 5.485% y pagamos 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 dejandonos 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 cuál 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, ambos con una vida de cinco años. El total de los recursos se utilizarán para refinanciar el saldo insoluto de U.S.\$230 millones del ya terminado crédito sindicado de la compañía por U.S.\$300 millones. Al 15 de junio de 2005, hemos dispuesto U.S.\$150 millones de nuestro Crédito 2004 y contamos con U.S.\$100 millones de crédito revolvente disponible.

La tasa de interés para nuestro Crédito 2004 es de LIBOR más 55 puntos base para los primeros tres años y LIBOR más 65 puntos base para el cuarto y quinto año. 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%. La operación *swap* estipula 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.

La porción a plazo fijo de U.S.\$150 millones tiene los siguientes vencimientos:

<b>Fecha de Pago de Principal</b>	<b>% de Monto de Principal</b>
Abril 5, 2008 .....	5%
Octubre 5, 2008.....	15%
Abril 5, 2009 .....	35%
Octubre 5, 2009.....	Saldo restante

La porción revolvente de U.S.100 millones será reducida permanentemente de la siguiente manera:

<b>Fecha de Reducción del Monto</b>	<b>% de Reducción</b>
Abril 5, 2008	5%
Octubre 5, 2008.....	15%
Abril 5, 2009 .....	35%
Octubre 5, 2009.....	Saldo restante

El 3 de diciembre de 2004, GRUMA emitió bonos perpetuos no garantizados con tasa 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 2005, teníamos contratos *forward* de tipo de cambio para los pagos de interés que vencen en 2005, 2006 y 2007 de nuestro bono perpetuo por U.S.\$300 millones con tasa de interés de 7.75%, por la cantidad nominal total de U.S.\$27.7 millones con un tipo de cambio promedio de Ps.11.5797 por cada dólar americano.

Al 31 de diciembre del 2004, tuvimos líneas de crédito comprometidas a largo plazo que ascendían a Ps.1,895 millones (U.S.\$170 millones) disponibles de bancos en los Estados Unidos de América de las cuales hemos dispuesto Ps.55.7 millones (aproximadamente U.S.\$5 millones). En la misma fecha, también teníamos líneas de crédito no comprometidas a corto plazo que ascendían a Ps.3,331 millones (aproximadamente U.S.\$299 millones) disponibles de bancos mexicanos e internacionales, de las cuales hemos dispuesto Ps.367 millones

(aproximadamente U.S.\$33 millones). Al 31 de diciembre del 2004, teníamos líneas de crédito revolventes no comprometidas a largo plazo que ascendían a Ps.1,170 millones (aproximadamente U.S.\$105 millones) de bancos mexicanos disponibles para nosotros, de las cuales no se ha hecho disposición alguna. En caso de que optemos por utilizar las líneas de crédito no comprometidas, tendríamos que negociar los términos y condiciones en ese momento.

Al 31 de diciembre del 2004, teníamos un saldo de deuda a largo plazo de aproximadamente 6,016 millones (aproximadamente U.S.\$540 millones). 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.564 millones, como monto principal de los bonos con intereses a 7.625% y que vencen en octubre del 2007, mismos que fueron emitidos en octubre de 1997, U.S.\$150 millones o Ps. 1,673 millones de la monto principal del Crédito 2004 que contratamos en octubre 2004 y U.S.\$300 millones, o Ps.3,345 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 medida viole o incumpla los términos de las anteriores *covenants*.

Gruma Corporation está sujeto a *covenants* financieros los cuales limitan el monto de dividendos que puede pagar bajo ciertas circunstancias. Tanto Gruma, S.A. de C.V. como Gruma Corporation están sujetos a *covenants* financieros que limitan los montos que pueden ser entregados a, o prestados a, o invertidos en, nosotros bajo ciertas circunstancias. Adicionalmente, tanto Gruma, S.A. de C.V. como Gruma Corporation están obligados a mantener ciertas razones financieras y saldos en forma consolidada. Adicionalmente, una subsidiaria de Gruma Centroamérica se encuentra sujeta a *covenants* financieros en algunos de sus contratos de crédito, mismos que obligan a mantener ciertas razones financieras y saldos en base consolidada. Sin embargo, la deuda de Gruma Centroamérica es solamente 1% de nuestra deuda 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. de C.V. como Gruma Corporation están en cumplimiento con todos los *covenants* contenidos en todos los contratos de deuda y arrendamiento.

Durante 1996, Gruma Corporation celebró algunos contratos de venta y arrendamiento posterior de varios equipos de producción ubicados en dos de sus plantas en Estados Unidos de América. Estos contratos, de acuerdo con los PCGA Mexicanos, se encuentran registrados contablemente como arrendamientos operativos. Bajo U.S. GAAP, estos contratos estarían registrados bajo arrendamientos de capital ya que existe un continuo involucramiento por parte del vendedor-arrendatario, y consecuentemente, el riesgo y beneficios de la propiedad no son transferidos al comprador-arrendador. El promedio anual de pagos por rentas en los términos de estos arrendamientos con fecha de expiración en el año 2011, será de aproximadamente U.S.\$3.2 millones, de acuerdo con los estados financieros del año que terminó el 31 de diciembre del 2004. Cada contrato proporciona a Gruma Corporation la opción de compra para adquirir el equipo a valor de mercado en la fecha de expiración de los arrendamientos, así como una opción de compra anticipada que le permite a Gruma Corporation adquirir el equipo a valor de mercado cuando hayan transcurrido aproximadamente tres cuartas partes del periodo de arrendamiento.

Al 31 de diciembre del 2004, teníamos efectivo e inversiones temporales por Ps.489 millones, incluyendo Ps.0.5 millones en efectivo restringido (en dólares de los Estados Unidos de América). 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 del 2005:

<u>Año</u>	<u>En millones de dólares</u>
2005.....	46.76
2006.....	4.16
2007.....	60.76
2008.....	32.10
2009 y posteriores .....	42.52
<b>Total.....</b>	<b>U.S.\$586.3</b>

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.

<b>Fecha</b>	<b>Razón de Deuda Consolidada a Capitalización Total</b>	<b>Razón de Pasivo Total Consolidado a Capital Contable Total</b>
31 de diciembre del 2003	0.33	0.81
31 de diciembre del 2004	0.32	0.83

### **Inversiones**

En años recientes, hemos optado por una estrategia de crecimiento moderado, misma que incluyó menores inversiones en propiedad, planta y equipo, principalmente en relación con nuestra ampliación y mejoras tecnológicas de instalaciones productivas. En el 2003, invertimos U.S.\$58 millones, principalmente en capacidad instalada y mejoras tecnológicas. A principios de 2004, incrementamos nuestras inversiones. Hemos invertido U.S.\$115 millones, principalmente aplicadas 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, así como mantenimiento en general de las plantas en los Estados Unidos de América. Hemos presupuestado aproximadamente entre U.S.\$150 a 160 millones para inversiones en el 2005. Esto incluye aproximadamente U.S.\$23 millones invertidos durante el primer trimestre de 2005, el cual la mayoría fue aplicado a Gruma Corporation para la expansión de su capacidad instalada en harina de maíz y tortillas, incluyendo la construcción de una nueva planta en Pennsylvania y la adición de una unidad de producción a la planta de harina de maíz en Indiana, así como para mejoras generales a las plantas. Este presupuesto también incluye la adquisición de parte de los activos de producción de la división de comida mexicana de Cenex Harvest States que se completó durante Mayo 2005. Estas inversiones se hicieron para acomodar el 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. Creemos que los fondos provenientes de la operación y nuestras líneas de crédito actuales serán suficientes para cubrir nuestras inversiones que tenemos previstas para lo que resta del año.

### **Concentración de Riesgo Crediticio**

Los instrumentos financieros en los cuales estamos potencialmente sujetos a una concentración de riesgo crediticio son principalmente efectivo, inversiones temporales, y cuentras por cobrar. Nosotros depositamos nuestro efectivo y nuestras inversiones temporales en instituciones financieras reconocidas. La concentración de riesgo crediticio en relación a las cuentas por cobrar está limitando ya que vendemos nuestros productos a un gran número de clientes localizados en diferentes partes de México, Estados Unidos de América, Centroamérica, Venezuela y Europa. Nosotros mantenemos reservas para pérdidas crediticias potenciales.

Gruma Venezuela representó el 13% de nuestras ventas en el 2004. 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) una parte de 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. Ver “Sección 3. Información Clave — Factores de Riesgo—Riesgos Relacionados con Venezuela—Venezuela Presenta Importante Incertidumbre Económica y Riesgo Político.”

## **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; 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 53 patentes en los Estados Unidos de América desde 1968, cuatro de las cuales se obtuvieron durante los últimos tres años. Diecinueve de estas patentes están aún vigentes y el resto han expirado. Actualmente tenemos cuatro patentes en trámite. Adicionalmente, seis de nuestras patentes 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 y frituras de maíz. Nosotros 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. Nosotros hemos gastado Ps. 35 millones, Ps. 34 millones y Ps. 38 millones en investigación y desarrollo en el 2002, 2003 y 2004, respectivamente.

## **INFORMACION DE TENDENCIAS**

Nuestros resultados financieros probablemente continuarán siendo influenciados por factores como cambios en el nivel de demanda del consumidor de tortillas y harina de maíz, políticas del gobierno con respecto a la industria de la tortilla y la harina de maíz en México, y el costo del maíz y el trigo. Adicionalmente, esperamos que nuestros resultados financieros en el 2005 sean influenciados por:

- Mayor competencia de los productores tradicionales de tortilla;
- 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 Europa y Asia, los cuales pudieran incrementar las ventas;
- 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;

## OBLIGACIONES CONTRACTUALES Y COMPROMISOS COMERCIALES

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%. 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. Adicionalmente, durante 2004, entramos en contratos *forward* de tipo de cambio para el pago de intereses que vencen en 2005 (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.\$23.3 millones con un tipo de cambio promedio de Ps.11.5945 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. Adicionalmente, durante 1996 Gruma Corporation celebró varios contratos de venta con arrendamiento posterior para varios equipos de producción ubicados en dos de sus plantas. Estos contratos se registran como arrendamientos operativos bajo PCGA Mexicanos. Bajo US GAAP, estos contratos se hubieran registrado como arrendamientos financieros debido a que existe un involucramiento continuo del vendedor-arrendatario y, en consecuencia, los riesgos y beneficios de la propiedad no se transfirieron al comprador-arrendador. El estado de situación financiera consolidada bajo US GAAP al 31 de diciembre del 2003 y 2004, reflejarían un incremento en el saldo de activos fijos, netos, de Ps.140.6 millones y Ps.108.1 millones respectivamente, (neto de depreciación acumulada de Ps.66.5 millones y Ps.73.7 millones, respectivamente), y un incremento en el saldo de la deuda a largo plazo por Ps.207.1 millones y Ps.181.8 millones, respectivamente. Las rentas anuales promedio bajo estos contratos, que expiran en el 2011, serán de aproximadamente US\$3.2 millones, conforme a los estados financieros al 31 de diciembre de 2004. En cada uno de estos contratos, Gruma Corporation tiene la opción de adquirir el equipo a valor de mercado al término de los arrendamientos, y también tiene una opción de compra en forma anticipada, que le permite a Gruma Corporation adquirir el equipo a valor de mercado cuando haya transcurrido tres cuartas partes del plazo de arrendamiento.

La siguiente tabla resume en forma separada nuestros compromisos relevantes al 31 de diciembre del 2004 y los vencimientos y efecto que dichas obligaciones pudieran tener en nuestra liquidez y flujo de efectivo en periodos futuros. Adicionalmente, la tabla presenta los vencimientos de pagos de principal y de intereses en la deuda, lo cual se explica en la Sección 5 “Revisión de Resultados y Perspectivas – Liquidez y Recursos de Capital – Deuda”. Esperamos fondear los compromisos en firme con flujo de efectivo de operación generado en el curso normal de operaciones.

Al 31 de diciembre del 2004, las obligaciones contractuales materiales fueron:

<b>Obligaciones contractuales y compromisos comerciales</b>	<b>Menor a 1 Año</b>	<b>De 1 a 3 Años</b>	<b>De 3 a 5 Años</b>	<b>Más de 5 Años</b>	<b>Total</b>
	(millones de dólares)				
Deuda a largo plazo .....	-	<b>64.9</b>	<b>174.6</b>	<b>300.0</b>	<b>539.5</b>
Arrendamiento operativo <sup>(1)</sup> .....	<b>30.0</b>	<b>48.9</b>	<b>29.3</b>	<b>27.7</b>	<b>135.9</b>
Obligaciones de compra <sup>(2)</sup> .....	<b>112.0</b>	-	-	-	<b>112.0</b>
Otros pasivos <sup>(3)</sup> .....	<b>46.7</b>	-	-	-	<b>46.7</b>
<b>Total</b>	<b>188.7</b>	<b>113.8</b>	<b>203.9</b>	<b>327.7</b>	<b>834.1</b>

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

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

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

#### **ACUERDOS FUERA DE BALANCE**

Como se detalla en la Nota 13 de los estados financieros consolidados, durante el 2003 celebramos contratos de opciones de tipo compra (“*Call*”) con nuestras propias acciones. Bajo PCGA Mexicanos, registramos dichos instrumentos como un componente de capital y por lo tanto, no están reflejados ni como activos ni como pasivos en nuestro balance general del año 2003. Bajo US GAAP, el valor de realización de dichos contratos fue reconocido en resultados debido a la naturaleza de las cláusulas contractuales. Los detalles de los acuerdos son los siguientes:

Durante 2003, la compañía celebró dos contratos de opción de tipo compra (“*Call*”) con una institución financiera internacional, sobre 6,405,000 de acciones propias con un importe total de U.S.\$5.9 millones, con vencimientos en febrero y mayo de 2004, con precio strike cero. Estos acuerdos fueron cerrados con una ganancia promedio de U.S.\$0.3783 por acción, dando como resultado una ganancia total de U.S.\$2.4 millones. Al 31 de diciembre de 2004, no tenemos contratos de opción de tipo compra vigentes.

#### **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 21 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.339 millones en 2002, Ps.620 millones en el 2003 y Ps.777 millones en 2004 comparado con la utilidad neta bajo PCGA Mexicanos de Ps.429 millones en 2002, Ps.499 millones en 2003 y Ps.923 millones en el 2004.

El capital contable bajo US GAAP sumó Ps.9,723 millones en el 2003 y Ps.9,771 millones en 2004, comparado con el capital contable bajo PCGA Mexicanos de Ps. 13,076 millones en 2003 y Ps.13,761 millones en el año 2004. Ver Nota 21 a nuestros estados financieros auditados para una discusión de los ajustes bajo US GAAP.

## **Nuevos Principios de Contabilidad**

### ***Nuevos Pronunciamientos Contables Bajo los PCGA Mexicanos***

En diciembre de 2003, el Instituto Mexicano de Contadores Públicos emitió el Boletín D-3 “Obligaciones Laborales”, la vigencia de las disposiciones contenidas en este Boletín inicia el 1 de enero de 2005. Este Boletín establece las reglas de cuantificación del costo y del pasivo de los planes de remuneraciones al retiro y las reglas de valuación de las obligaciones laborales por reducciones o extinciones anticipadas de los beneficios del plan de remuneraciones al retiro. Adicionalmente establece reglas de valuación, presentación y revelación para otros beneficios posteriores al retiro y para las remuneraciones al término de la relación laboral. La Administración de la Compañía estima que el efecto de la aplicación de este Boletín en el 2005 será el reconocimiento de un pasivo de \$73.2 millones de pesos aproximadamente con cargo a los resultados de operación.

### ***Pronunciamientos Contables de Estados Unidos de América Recientemente Emitidos***

En diciembre de 2004, la Comisión de Principios de Contabilidad Financiera de Estados Unidos (“FASB”) emitió el SFAS No. 123 “Compensación basada en acciones” (“SFAS 123R”). SFAS 123R sustituye a la Opinión 25 “Registro contable de acciones emitidas para empleados”. SFAS 123R requiere que todas las compensaciones basadas en acciones, incluyendo opciones, sean reconocidas en resultados a su valor justo a la fecha de otorgamiento durante dicho periodo. Las compañías serán requeridas para hacer uso de un modelo de precios de opciones para determinar el gasto por compensación, de manera consistente con el modelo utilizado en los lineamientos que son requeridos conforme al SFAS No. 148 “Registro contable de la compensación basada en acciones – transición y revelación”. SFAS 123R inicia su vigencia para los periodos anuales e intermedios que inician después del 15 de junio de 2005. La Compañía no espera que la adopción del SFAS 123R tenga un impacto significativo en su condición financiera o resultados de operación.

En noviembre de 2004, el FASB emitió el SFAS No. 151 “Modificación al ARB No. 43, Capítulo 4” (“SFAS 151”). Este pronunciamiento modifica la guía señalada en el ARB No. 43 “Precios de Inventario”, para clarificar el registro de montos anormales por gastos de unidades ociosas, fletes, manejo y desperdicios. SFAS No. 151 requiere que todos estos conceptos sean reconocidos como gastos del periodo actual, independientemente si cumplen con el criterio de “anormal”. Adicionalmente, se requiere que la asignación de los gastos indirectos fijos a los costos de conversión esté basada en la capacidad normal de producción de las unidades. SFAS 151 es efectivo para los costos de inventario incurridos durante los años fiscales que inician a partir del 15 de junio de 2005. La Compañía no espera que la adopción del SFAS 151 tenga un impacto significativo en su condición financiera o resultados de operación.

## **Sección 6. Consejeros, Alta Dirección y Empleados**

### **ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA**

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

## Consejeros

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

El Consejo de Administración, que fue elegido en la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 29 de abril del año 2005, 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. José de la Peña y Angelini miembro suplente del Consejo de Administración, es a la vez empleado de GRUMA. De acuerdo con su contrato de trabajo, si éste se le rescinde sin causa justificada antes del 1 del septiembre de 2005, él tendrá derecho a recibir como liquidación, una cantidad no menor al 50% del su salario anual base, incluyendo su aguinaldo. Jairo Senise, otro miembro suplente del Consejo de Administración, es también empleado de GRUMA. De acuerdo a su contrato de trabajo con GRUMA, si éste se le rescinde sin causa justificada antes de completar 36 meses de servicio, cuyo periodo termina el 12 de agosto de 2005, tendrá derecho a recibir como liquidación, un pago único equivalente a la cantidad que hubiera recibido si hubiese laborado el resto de dicho periodo, suma, que en ningún caso, será menor a 12 meses de su salario mensual base. Ningún otro consejero o consejero suplente tiene contratos de servicios que prevean beneficios a la terminación de su empleo.

Roberto González Barrera	Edad:	74
	Años como Consejero:	23
	Ocupación Principal:	Presidente del Consejo de Administración y Director General de GRUMA Y GIMSA
	Participación en consejos ajenos al grupo:	Presidente del Consejo de Administración de Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V., Banco Mercantil del Norte S.A. y Banco del Centro, S.A.
	Tipo de Consejero:	Patrimonial, Relacionado
	Suplente:	Juan A. Quiroga García
Allen Andreas	Edad:	61
	Años como Consejero:	8
	Principal ocupación:	Presidente y Director General de la empresa Archer-Daniels-Midland

	Participación en consejos ajenos al grupo:	Miembro del Consejo Supervisor del A.C. Toepfer International Group, Agricore United, Economic Club of New York, Comisión Trilateral, Comité Breton Woods y del Consejo Internacional de Agricultura, Alimentación y Comercio, Comité de Emergencia del Comercio Americano, Foro Económico Mundial, G100, Consejo Europeo de The Carlile Group, y de varios negocios con operaciones en Latinoamérica, Europa y la región Asia-Pacífico.
	Experiencia Laboral:	Director de Finanzas de Operaciones en Europa y Vice Presidente y Asesor Legal del Comité Ejecutivo de ADM, Presidente y Director de ADM, Abogado del Departamento del Tesoro de los Estados Unidos de América.
	Tipo de Consejero:	Patrimonial, Independiente
	Suplente:	David J.Smith
Juan Diez-Canedo Ruíz	Edad:	54
	Años como Consejero:	Desde abril del 2005
	Principal ocupación:	Presidente de Fomento y Desarrollo Comercial, S.A. de C.V.
	Participación en consejos ajenos al grupo:	Miembro Suplente del Consejo de Administración del Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V., Banco Mercantil del Norte, S.A., y Banco del Centro S.A., así como miembro del Consejo de Administración de Deportes Martí, S.A. de C.V.
	Experiencia Laboral:	Director General de Cintra, S.A. de C.V., Vicepresidente ejecutivo de Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V., Director General de Banca de Grupo Financiero Probursa, Director General Adjunto de Banco Internacional Independiente
	Tipo de Consejero:	Independiente
	Suplente:	Felipe Diez-Canedo Ruíz
Juan Antonio González Moreno	Edad:	47
	Años como Consejero:	2
	Principal Ocupación:	Director General de las Operaciones de GRUMA en Asia
	Participación en consejos ajenos al grupo:	Miembro Suplente del Consejo de Administración del Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V., Banco Mercantil del Norte, S.A., y Banco del Centro S.A.
	Experiencia Laboral:	Diversas posiciones en Gruma incluyendo Subdirector senior de proyectos especiales del negocio de tortilla de Gruma Corporation, Director de Operaciones de Harina de Maíz de Gruma Corporation, y Director de Operaciones de GIMSA.
	Suplente:	Relacionado Jairo Senise

Roberto González Moreno	Edad: 53 Años como Consejero: 18 Principal ocupación: Presidente del Consejo de Administración y Director General de Corporación Noble, S.A. de C.V.,  Participación en consejos ajenos al grupo: Miembro del Consejo de GIMSA, Miembro Suplente de Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V., Banco Mercantil del Norte, S.A., y Banco del Centro S.A.  Experiencia Laboral: Diversos puestos administrativos dentro de GRUMA, incluyendo Director de Operaciones de GIMSA y Director de la división de alimentos de GRUMA, Presidente de RGM Inc., Exportaciones El Parián, S.A.  Tipo de Consejero: Relacionado Suplente: José de Jesús de la Peña y Angelini
Carlos Hank Rhon	Edad: 57 Años como Consejero: 11 Principal ocupación: Presidente y principal accionista del Consejo de Administración de Grupo Financiero Interacciones, S.A. de C.V.  Participación en consejos ajenos al grupo: Presidente del Consejo de Administración de Grupo Hermes, S.A. de C.V. y Grupo Coin/ La Nacional  Experiencia Laboral: Grupo Financiero Interacciones, S.A. de C.V., Grupo Hermes S.A. de C.V., The Laredo National Bank, South Texas National Bank  Tipo de Consejero: Relacionado Suplente: Carlos Hank González
Roberto Hernández Ramírez	Edad: 63 Años como Consejero: 10 Principal ocupación: Presidente del Consejo de Administración Banco Nacional de México, S.A. y Consejero de Grupo Financiero Banamex S.A. de C.V.  Participación en consejos ajenos al grupo: Miembro del Consejo de Administración de Grupo Televisa, S.A. de C.V., y Citigroup.

	Experiencia Laboral:	Director General del Banco Nacional de México, S.A., Presidente de la Bolsa Mexicana de Valores y de la Asociación Mexicana de Banqueros, Presidente del consejo de Acciones y Valores Banamex, S.A. de C.V.
	Tipo de Consejero: Suplente:	Independiente Esteban Malpica Fomperosa
Juan Manuel Ley López	Edad: Años como Consejero: Principal ocupación:	72 11 Presidente y Director General de Grupo Ley, S.A. de C.V.
	Participación en consejos ajenos al grupo:	Presidente del Consejo Consultivo en Sinaloa y Baja California de Grupo Financiero Banamex-Accival y de la Asociación Nacional de Supermercados y Establecimientos de Venta al Menudeo (ANTAD), Presidente del consejo de la Asociación Latinoamericana de Supermercados y Miembro del Consejo de Administración de Grupo Financiero Banamex Accival, S.A. de C.V. y Teléfonos de México S.A. de C.V.
	Experiencia Laboral:	Director General de Casa Ley, S.A. de C.V., consultor y asesor de administración de empresas en el “ <i>Junior Business Management Institute</i> ” (ICAMI-SINALOA)
	Tipo de Consejero: Suplente:	Independiente Francisco Villarreal Vizcaíno
Eduardo Livas Cantú	Edad: Años como Consejero: Principal ocupación:	62 19 Consultor en asuntos financieros y estratégicos así como fusiones y adquisiciones, Miembro del Consejo de GIMSA, Presidente y Miembro del Comité de Auditoría de GRUMA y GIMSA, Miembro del Comité de Auditoría y del Comité de Políticas de Riesgos de Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V.
	Participación en consejos ajenos al grupo:	Miembro del Consejo de Administración de Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V., y Banco Mercantil del Norte, S.A., Banco del Centro S.A. de C.V.
	Experiencia Laboral:	Diversas posiciones en GRUMA incluyendo Director Financiero, Presidente de Gruma Corporation y Director General de GRUMA y GIMSA
	Tipo de Consejero: Suplente:	Independiente Alfredo Livas Cantú

Paul B. Mulhollem	Edad:	55
	Años como Consejero:	3
	Principal ocupación:	Presidente y Director de Operaciones de la empresa Archer-Daniels-Midland.
	Participación en consejos ajenos al grupo:	Miembro de la empresa Agricore United, A.C.Toepfer International, y Asociación Nacional de Futuros Granjeros de América y de la Fundación Carle
	Experiencia Laboral:	Diversas posiciones en la empresa Archer-Daniels-Midland, incluyendo Vicepresidente de Grupo y Vicepresidente <i>Senior</i> de las operaciones globales de grano de Archer-Daniels-Midland.
Tipo de Consejero:	Patrimonial, Independiente	
Suplente:	Douglas J. Schmalz	
Luis Peña Kegel	Edad:	45
	Años como Consejero:	Desde Abril del 2005
	Principal ocupación:	Director General de Banco Mercantil del Norte, S.A.
	Participación en consejos ajenos al grupo:	Miembro de Banco Mercantil del Norte, S.A., Banco del Centro, S.A. y Grupo Financiero Banorte S.A. de C.V.
	Experiencia Laboral:	Diversos puestos administrativos en Banco Nacional de México, S.A. incluyendo Presidente y Director General, Subdirector de Banca Corporativa, Subdirector de Finanzas Corporativas, entre otros.
Tipo de Consejero:	Relacionado	
Suplente:	Raúl Alonso Peláez Cano	
Bernardo Quintana Isaac	Edad:	63
	Años como Consejero:	10
	Principal ocupación:	Presidente del Consejo de Administración de Empresas ICA, Sociedad Controladora
	Participación en consejos ajenos al grupo:	Miembro del Consejo de Administración de Teléfonos de México, S.A. de C.V., Cementos Mexicanos, S.A. de C.V., Grupo Carso, S.A. de C.V.
	Experiencia Laboral:	Fungió como Vicepresidente Ejecutivo y Vicepresidente de la División de Turismo y Desarrollo Urbano de Grupo ICA.
Tipo de Consejero:	Independiente	
Suplente:	Diego Quintana Kawage	
Alfonso Romo Garza	Edad:	54
	Años como Consejero:	11
	Principal ocupación:	Director General y Presidente del Consejo de Administración de Savia, S.A. de C.V.

	Experiencia Laboral:	Director de Planeación Estratégica y Desarrollo Corporativo en Visa-Femsa, fundador de Pulsar International, S.A. de C.V.
	Tipo de Consejero: Suplente:	Independiente Adrián Rodríguez Macedo
Adrián Sada González	Edad:	60
	Años como Consejero:	11
	Principal ocupación:	Presidente del Consejo de Administración de VITRO, S.A. de C.V.
	Participación en consejos ajenos al grupo:	Miembro del Consejo de Administración de ALFA S.A. de C.V., Cydsa S.A. de C.V., y Regio Empresas S.A. de C.V., Consejo Mexicano de Hombres de Negocios, Grupo de Industriales de Nuevo León.
	Experiencia Laboral:	Presidente del Consejo de Administración de Grupo Financiero Serfin, S.A. de C.V., Director General de Banpaís.
	Tipo de Consejero: Suplente:	Independiente Manuel Güemes de la Vega
Javier Vélez Bautista	Edad:	48
	Años como Consejero:	3
	Principal ocupación:	Director General del Nacional Monte de Piedad
	Participación en consejos ajenos al grupo:	Miembro del Consejo de Administración de GIMSA, de Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V., Banco Mercantil del Norte, S.A. y Banco del Centro, S.A. Miembro del Comité de Auditoría de GRUMA, GIMSA y Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V., Miembro del Consejo de Administración de Riesgos de Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V.
	Experiencia Laboral:	Diversas posiciones en GRUMA incluyendo Director de Finanzas y Planeación de Gruma Corporation, Director de Finanzas y Director Corporativo de GRUMA.
	Tipo de Consejero: Suplente:	Independiente Roberto Ramos Arteaga

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 actual alta dirección, sus edades, años de servicio, cargos actuales así como su experiencia laboral:

Roberto González Barrera	Edad:	74
	Años como Director:	56
	Años en GRUMA:	56
	Puesto Actual:	Presidente del Consejo de Administración y Director General de GRUMA
	Otras Posiciones:	Director General y Presidente del Consejo de GIMSA, Presidente del Consejo de Administración de Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V.
Rafael Abreu	Edad:	36
	Años como Director:	1
	Años en GRUMA:	9
	Puesto Actual:	Director Gruma Centroamérica
	Experiencia Laboral:	Diversas posiciones en Gruma Centroamérica, incluyendo Subdirector en la división de operaciones de harina de maíz y tortilla.
José de la Peña y Angelini	Edad:	56
	Años como Director:	2
	Años en GRUMA:	2
	Puesto Actual:	Director de GRUMA Latinoamérica
	Experiencia Laboral:	Subdirector de ventas y mercadotecnia de GRUMA, diversos puestos administrativos en Colgate-Palmolive, Chrysler de México, Presidente de FCB en México.
Leonel Garza Ramírez	Edad:	55
	Años como Director:	6
	Años en GRUMA:	19
	Puesto Actual:	Director Corporativo de Abastecimientos.
	Experiencia Laboral:	Gerente de calidad y abastecimiento de maíz y Subdirector de abastecimiento de Maíz de GRUMA.

Roberto González Alcalá	Edad: Años como Director: Años en GRUMA: Puesto Actual:  Experiencia Laboral:	41 3 10 Director de Operaciones de GRUMA México (GIMSA, Molinera de México y PRODISA.) Diversas posiciones dentro de Gruma Centroamérica, incluyendo Director de Operaciones en GRUMA Centroamérica, Director de la división de tortilla en Costa Rica, Director de la división de harina de maíz en Centroamérica.
Juan Antonio González Moreno	Edad: Años como Director: Años en GRUMA: Puesto Actual:  Experiencia Laboral:	47 Desde Abril 2005 25 Director General de las Operaciones de GRUMA en Asia Diversas posiciones dentro de GRUMA incluyendo subdirector senior de proyectos especiales del negocio de tortilla de Gruma Corporation, Director y Presidente de la división de harina de maíz en Gruma Corporation y Director de Operaciones de GIMSA.
Homero Huerta Moreno	Edad: Años como Director: Años en GRUMA: Puesto Actual: Experiencia Laboral:	42 3 20 Director Corporativo de Administración. Diversas posiciones en GRUMA incluyendo la Subdirección de Finanzas y Administración en Venezuela.
Raúl Alonso Peláez Cano	Edad: Años como Director: Años en GRUMA: Puesto Actual:  Experiencia Laboral:	44 Desde Agosto del 2004 Desde Agosto del 2004 Director corporativo de finanzas y planeación estratégica Diversas posiciones en compañías como Industrial Resistol, General Electric de México y Banco Nacional de México, S.A., Grupo Financiero Banamex.
Juan Antonio Quiroga García	Edad: Años como Director: Años en GRUMA: Puesto Actual: Otros Puestos: Experiencia Laboral:	55 7 32 Director Corporativo. Contralor Corporativo <i>Senior</i> de GIMSA Subdirector de Administración de Gruma Corporation, director de auditoría interna y administrativa de GRUMA.

Felipe Rubio Lamas	Edad:	47
	Años como Director:	1
	Años en GRUMA:	22
	Puesto Actual:	Director Corporativo de Ingeniería y Tecnología.
	Experiencia Laboral:	Diversos puestos directivos dentro de Gruma Corporation relacionados con procesos de manufactura, diseño y construcción de plantas.
Jairo Senise	Edad:	49
	Años como Director:	2
	Años en GRUMA:	2
	Puesto Actual:	Presidente y Director General de Gruma Corporation
	Experiencia Laboral:	Vicepresidente Regional y Director de Operaciones en Europa y Euroasia y Vicepresidente Regional de Latinoamérica y Sudáfrica en Pillsbury Company / General Mills. Diversas posiciones en CPC Internacional / Best Foods, S.C. Johnson y Colgate-Palmolive.
Salvador Vargas Guajardo	Edad:	52
	Años como Director:	9
	Años en GRUMA:	9
	Puesto Actual:	Director Jurídico Corporativo.
	Otras Posiciones:	Director Jurídico de GIMSA.
	Experiencia Laboral:	Diversas posiciones en Grupo Alfa, Protexa y Proeza., Socio <i>Senior</i> de dos bufetes de abogados incluyendo Rojas-González-Vargas-De la Garza y Asociados.

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

El Sr. Roberto González Alcalá, Director de Operaciones de GRUMA México y el Sr. Juan Antonio González Moreno, el Director General de las operaciones de GRUMA en Asia son hijos del Sr. Roberto González Barrera.

### **Comisario**

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

El Comisario también está autorizado para (i) convocar a las asambleas ordinarias y extraordinarias de accionistas y juntas del Consejo de Administración; (ii) colocar asuntos en la Orden del Día de las asambleas generales de accionistas y juntas del Consejo de Administración; y (iii) asistir a las asambleas generales ordinarias de accionistas, juntas del Consejo de Administración, juntas del comité de auditoría y cualquier otra reunión de comités intermedios en los cuales el Consejo de Administración delegue cualquier actividad (sin el derecho a voto). En la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 29 de abril del 2005, Hugo Lara Silva fue designado como el Comisario de la Compañía y Carlos Arreola Enríquez fue elegido el Comisario Suplente.

El Sr. Hugo Lara Silva tiene 65 años de edad. Es co-director retirado y socio en PricewaterhouseCoopers y fue miembro del consejo de administración, miembro del comité ejecutivo internacional de auditoría de dicho despacho. El Sr. Hugo Lara Silva cuenta con experiencia en una amplia gama de negocios en el sector público y privado y ha sido Comisario de empresas como Grupo Modelo, S.A. de C.V., Ciba-Geigy Mexicana, S.A. de C.V., El Puerto de Liverpool, S.A. de C.V., Grupo Financiero Bancomer, S.A. de C.V., Grupo Mexicano Somex, S.N.C. y Aseguradora Cuauhtémoc, S.A. entre otras.

### **Comité de Auditoría**

Según lo requieren nuestros estatutos, se designó un comité de auditoría en la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 29 de abril de 2005. Los miembros del comité de auditoría fueron seleccionados de entre los miembros del Consejo de Administración. El comité de auditoría en funciones se integra por tres miembros, siendo todos independientes. A continuación se presentan los nombres de los miembros del comité de auditoría, su posición dentro del comité y su clasificación como consejero:

Eduardo Livas Cantú	Puesto en el Comité:	Presidente del Comité de Auditoría
	Tipo de Consejero:	Independiente
Javier Vélez Bautista	Puesto en el Comité:	Experto Financiero del Comité de Auditoría
	Tipo de Consejero:	Independiente
Juan Diez-Canedo Ruiz	Puesto en el Comité:	Miembro del Comité de Auditoría
	Tipo de Consejero:	Independiente

### **COMPENSACIÓN DE CONSEJEROS Y DIRECTORES**

A los Miembros del Consejo de Administración se les pagan honorarios de Ps.16,000 por cada Junta de Consejo a la que asisten.

Para el 2004, la cantidad total de compensación a ser pagada a todos los consejeros, consejeros suplentes, comisario, directores y miembros del comité de auditoría fue aproximadamente Ps.150.5 millones (en términos nominales). La compensación contingente o diferida reservada al 31 de diciembre del 2004 fue de Ps.17.8 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 15% y el 50% de la compensación base anual dependiendo del nivel del empleado, su desempeño individual y en el resultado de nuestras operaciones.

### **EMPLEADOS**

Al 31 de diciembre del 2004, teníamos aproximadamente 15,727 empleados, incluyendo sindicalizados (5,318) y no sindicalizados (10,409), tanto de tiempo completo como de medio tiempo. De este total, empleamos aproximadamente a 6,406 personas en México, 5,195 en los Estados Unidos de América, 1,521 en Centroamérica, 1,865 en Venezuela, 263 en Inglaterra, 18 en Italia y 88 en Holanda. El total de empleados en 2003 y 2002 fueron 15,104 y 14,887, respectivamente. Del total de empleados al 31 de diciembre del 2004, aproximadamente 41% eran empleados y 59% obreros.

En México, los trabajadores en cada una de nuestras plantas están cubiertos por contratos de trabajo separados, en los cuales las revisiones salariales que se presentan una vez por año, usualmente en enero o febrero. Las disposiciones no relacionadas con salario de estos contratos son revisadas cada dos años. Renovamos nuestros contratos colectivos con tres sindicatos que representan a nuestros trabajadores durante el 2004.

En los Estados Unidos de América, Gruma Corporation tiene cuatro contratos colectivos de trabajo que representan 462 trabajadores en cuatro plantas distintas. Se renovó y ratificó un contrato colectivo en el 2004. El quinto contrato colectivo propuesto no se materializó debido a una decertificación, sin embargo, los resultados de la elección impugnada durante el 2001 fueron certificados por el *National Labor Relations Board* de los Estados Unidos de América en una quinta planta, la cual tiene el potencial para 130 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 septiembre 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., José de la Peña y Angelini, Leonel Garza Ramírez, Carlos Hank González, Adrian Sada González, Jairo Senise y Juan Antonio Quiroga García. Adicionalmente, Don Roberto González Barrera es propietario directa e indirectamente de 211,517,757 acciones que representan aproximadamente el 46.9% de nuestro capital social, y el señor Juan Antonio González Moreno es propietario de 5,758,556 acciones que representan aproximadamente el 1.3% de nuestro capital social.

### 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](http://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 29 de abril del 2005 (que comprende en su totalidad Acciones de la Serie B con respecto al Sr. González Barrera y Archer-Daniels-Midland y sus afiliadas, los únicos accionistas que conocemos son propietarios directos o indirectos de más del 5% de nuestro capital social, y todos nuestros consejeros y funcionarios ejecutivos, como grupo, y otros accionistas. Ver la Sección 9: “La Oferta y el Registro” en caso de requerir una descripción más amplia de nuestro capital social. Exceptuando el derecho de Archer-Daniels-Midland de nombrar dos consejeros y sus respectivos suplentes, los accionistas mayoritarios no tienen derechos de voto diferentes o de preferencia en relación con sus acciones.

<u>Nombre</u>	<u>Número de Acciones de la Serie B</u>	<u>Porcentaje de las Acciones en Circulación</u>
Roberto González Barrera <sup>(1)</sup> .....	211,517,757	46.9%
Archer-Daniels-Midland <sup>(2)</sup> .....	130,901,630	29.0%
Consejeros y Funcionarios como Grupo.....	6,021,289	1.3%
Otros Accionistas.....	102,492,576	22.8%
Total .....	<u>450,933,252</u>	<u>100.0%</u>

(1) Las acciones propiedad directa e indirecta del Sr. González Barrera 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.

- (2) De las acciones propiedad directa o indirecta de Archer-Daniels-Midland, una porción de las mismas son detentadas a través de su subsidiaria en México, y 24,566,561 acciones son detentadas a través de una sociedad Mexicana en propiedad común con el Sr. González Barrera y controlada por este último. El Sr. González Barrera tiene autoridad única para determinar el voto de dichas acciones, y las acciones no pueden ser transferidas sin el consentimiento tanto de Archer-Daniels-Midland como del Sr. González Barrera.

El Sr. González Barrera controla aproximadamente el 52.4% de nuestro capital social y por lo tanto tiene 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 y Director General, o nuestro Consejo de Administración, adquirir acciones adicionales de nosotros. El día 30 de septiembre de 1999, completamos una oferta de acciones en México y tenedores de Estados Unidos de América a través de ADSs. Con la autorización del Sr. González Barrera, Archer-Daniels-Midland directa e indirectamente compró un total de 51,408,337 nuevas acciones, aumentando su propiedad directa e indirecta de nuestras acciones en circulación de aproximadamente 22% a aproximadamente 29% inmediatamente con posterioridad a dicha compra.

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

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 del 2005, el saldo de los préstamos de GIMSA a GRUMA fue de Ps.1,531 millones en términos nominales. Al 15 de junio del 2005, le debíamos a GIMSA Ps.1,345 millones. La tasa de interés promedio para este año hasta el 15 de junio ha sido 10.6%.

En septiembre del 2001, Gruma Corporation empezó a otorgarnos préstamos, los cuales, en su punto más alto, el 15 de junio del 2004, alcanzaron la cantidad de U.S.\$64.0 millones. Le hemos otorgado préstamos a Gruma Corporation con una tasa de interés promedio de 6.7% teniendo un saldo de U.S.\$10.0 millones al 15 de junio de 2005.

### **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. Archer-Daniels-Midland ha nombrado a Allen Andreas, su Presidente y Director General, y a Paul Mulhollem su Director General Operativo como miembros de nuestro Consejo de Administración. Archer-Daniels-Midland ha nombrado a David J. Smith, su Director Jurídico y Secretario del Consejo y a Douglas J. Schmalz, su Director General de Finanzas, para fungir como suplentes de los señores Andreas y Mulhollem respectivamente.

Durante 2002, 2003 y 2004, compramos U.S.\$84 millones, U.S.\$111 millones y U.S.\$103 millones respectivamente de inventario a Archer-Daniels-Midland Corporation, un accionista, bajo tasas y términos de mercado.

### **Otras Transacciones**

Teníamos préstamos con el accionista mayoritario y partes relacionadas, en su punto más alto, al 31 de diciembre del 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.

Nosotros tenemos aproximadamente 10.9% del capital social de GFNorte, una institución financiera mexicana. En el curso ordinario de los negocios, podremos obtener financiamiento de las subsidiarias de GFNorte a tasas y condiciones de mercado. Durante los últimos 3 años y medio, el saldo insoluto más alto de nuestros créditos con ellos ha sido de Ps.162 millones (en términos nomiales) con una tasa de interés promedio de 8.9% en diciembre de 2003. Al 15 de junio de 2005, no debemos ninguna cantidad a GFNorte o a sus subsidiarias.

### **Sección 8. Información Financiera**

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

### **PROCEDIMIENTOS LEGALES**

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

### **Litigios por Cuestiones de Competencia Económica**

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: (1) El Aguila Food Products, Inc. et al en contra de Gruma Corporation, et al; No. G-01-434, en la Corte de Distrito de Estados Unidos de América para el Distrito Sureño de Texas, División Galveston; (2) Gilbert Moreno Enterprises, Inc., et al en contra de Gruma Corporation, et al; C.A. No. G-01-546, en la Corte de Distrito de Estados Unidos de América para el Distrito Sureño de Texas, División Galveston; (3) Capistran, Inc., et al en contra de Gruma Corporation, et al; No. G-02-100, en la Corte de Distrito de Estados Unidos de América para el Distrito Sureño de Texas, División Galveston. Estas tres demandas fueron consolidadas en El Aguila Food Products, Inc., et al. v. Gruma Corporation, et al. las cuales, al 10 de enero del 2003, fueron transferidas a la Corte de Distrito de los Estados Unidos de América para el Distrito Sureño de Texas, División Houston. Los demandantes argumentaron que los demandados, incluyendo a Gruma Corporation y Azteca Milling, 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. El 17 de 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. No se sabemos si los demandantes buscarán alguna otra apelación.

El 26 de mayo del 2004, un individuo presentó una demanda relacionada por cuestiones monopólicas en contra de Gruma Corporation y 5 cadenas de autoservicio, pidiendo que se certifique dicha demanda como una acción conjunta (“*class action*”) de consumidores como compradores indirectos y alegando que Gruma y las cadenas de autoservicio han violado las normas antimonopólicas y de competencia desleal del estado de California, al celebrar contratos y al conspirar restringiendo la competencia en la venta de tortillas en el sur de California. El demandante buscó una reparación de equidad (“*equitable relief*”) y un monto no especificado por daños. La demanda, Diaz contra Gruma Corporation y otros, caso número BC 316086, fue presentada en el Tribunal Superior de California en el Condado de Los Angeles. El 1 de abril de 2005, el juez de primera instancia resolvió en desechar la demanda por petición de los demandantes, mismos que no recibieron ningún tipo de compensación de cualquier especie por parte de nosotros o de las otras partes demandadas.

En o cerca del día 29 de noviembre de 2001, uno de los distribuidores de Gruma Corporation presentó una demanda de clase por daños punitivos contra Gruma Corporation. El caso fue trasladado de la corte estatal de California a una corte federal. Antes de abril 2005, no se consideraba a esta demanda como material ya que habíamos sido exitosos en dos resoluciones judiciales, las cuales señalaban que dicha demanda debería resolverse mediante arbitraje y que dicho arbitraje sería solamente por las pretensiones individuales del demandante, por lo que el posible daño potencial sería por una cantidad pequeña. No se han presentado demandas similares en contra de nosotros. En o cerca del día 25 de abril de 2005, el Juzgado de Distrito de los Estados Unidos de América, basándose en una decisión reciente de la Suprema Corte de Justicia de los Estados Unidos de América, ordenó que la demanda original se dirimiera en arbitraje y que sea el árbitro el decidiera si procede el arbitraje en clase. No ha habido decisión respecto a si la demanda procederá en forma de clase. Por lo tanto, es ahora posible que dicha demanda se resuelva por medio de un arbitraje de clase. La demanda, como se reformó recientemente, manifiesta que los distribuidores de Gruma Corporation son realmente empleados o franquistas de Gruma Corporation, por lo que Gruma Corporation no pagado salarios y otros pagos que le corresponden a los empleados, ha violado las normas antimonopólicas y de competencia desleal del estado de California, ha violado ciertos contratos con los distribuidores, y que ha cometido fraude y declaraciones falsas. La demanda fue interpuesta por dos demandantes nombrados y cinco no nombrados. Los demandantes buscan que se les paguen 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. Podremos no conocer el monto de los daños hasta que la clase sea certificada. Es nuestra intención defendernos energéticamente contra esta demanda.

### **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, relativos a diferentes ejercicios, que ascienden a un total de Ps 24.9 millones más actualizaciones, multas y recargos. Estos créditos son derivados principalmente de la presunción por parte de la CNA de la descarga de aguas residuales al subsuelo a través del sistema de riego de aspersión de esas subsidiarias en sus jardines. La situación actual de dichos créditos es la siguiente: (a) hemos obtenido sentencia favorable definitiva para anular créditos por Ps 6.9 millones; (b) hemos obtenido sentencias favorables en primera instancia para anular créditos por Ps 14.2 millones, las cuales fueron apeladas por la CNA (la resolución de dichas apelaciones se encuentra pendiente); y (c) hemos obtenido sentencias favorables en primera instancia para anular créditos por Ps 3.8 millones, sin embargo, dichas sentencias pudiesen ser apeladas por la CNA. En opinión de los abogados de la Compañía, 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 energéticamente contra estos requerimientos.

## Litigio Fiscal Mexicano

Las autoridades mexicanas han hecho observaciones a las declaraciones del impuesto sobre el activo de los ejercicios 1997, 1998 y 2000, que ascienden a PS \$108.5 millones, incluyendo la actualización, multas y recargos correspondientes. En opinión de la Compañía, no se espera que la resolución de estas demandas tenga un efecto adverso significativo en nuestra situación financiera y resultados de operación. Hemos interpuesto un recurso para anular la notificación de dicho rechazo y estamos defendiendo enérgicamente el requerimiento.

## Litigio Fiscal Venezolano

Las autoridades fiscales de Venezuela han hecho observaciones a Molinos Nacionales, C.A., una de nuestras subsidiarias en ese país, con respecto a las declaraciones de impuesto sobre la renta de los años 1998 y 1999, por un importe de Ps \$76.7 millones, así como por débitos fiscales presuntamente omitidos por un importe de Ps \$0.4 millones. Las resoluciones de estas demandas serán asumidas por el anterior accionista al cual le compramos la compañía, de conformidad con el convenio de compra de dicha empresa.

## Sección 9. La Oferta y el Registro

### HISTORIA DE LA COTIZACIÓN

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

El 31 de diciembre del 2004, había 452,049,643 Acciones Serie B en circulación, de las cuales 77,235,272 Acciones Serie B estaban representadas por 19,308,818 de ADSs en posesión de 7 tenedores en los Estados Unidos de América.

### HISTORIAL DE PRECIOS

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

	Bolsa Mexicana de Valores			NYSE		
	Acciones Comunes			ADS <sup>(1)</sup>		
	Máximo	Mínimo	Volumen Promedio	Máximo	Mínimo	Volumen Promedio
	(Ps. por acción <sup>(2)</sup> )			(U.S.\$ por ADS)		
<b>Historial de Precio Anual</b>						
2000 .....	14.20	6.80	312,316	6.25	2.88	5,669
2001 .....	8.50	6.00	380,708	3.60	2.60	2,625
2002 .....	13.00	8.00	162,686	5.70	3.50	2,821
2003 .....	15.30	9.20	198,512	5.62	3.20	1,975
2004 .....	26.48	15.7	531,184	9.50	5.40	15,015
<b>Historial de Precio Trimestral</b>						
2003						
1 <sup>er</sup> Trimestre .....	10.10	9.20	270,838	3.82	3.20	1,030
2 <sup>o</sup> Trimestre .....	10.80	9.38	86,290	4.11	3.45	1,512
3 <sup>er</sup> Trimestre.....	15.05	11.00	265,536	5.62	4.09	2,336
4 <sup>o</sup> Trimestre .....	15.30	14.20	185,041	5.59	4.80	3,067
2004						
1 <sup>er</sup> Trimestre .....	18.90	15.70	352,077	7.00	5.40	6,273
2 <sup>o</sup> Trimestre .....	19.70	18.90	516,576	6.95	6.60	9,283

3 <sup>er</sup> Trimestre.....	22.85	19.00	231,609	7.95	6.64	31,600
4 <sup>o</sup> Trimestre.....	26.48	22.50	1,355,791	9.50	7.82	12,544
2005						
1 <sup>er</sup> Trimestre.....	28.3	24.73	440,848	10.31	8.75	16,366
2 <sup>o</sup> Trimestre <sup>(3)</sup> .....	25.4	20.64	360,435	9.49	7.63	29,300
<b>Historial de Precio Mensual</b>						
Diciembre 2004.....	26.48	23.80	709,600	9.50	8.45	12,127
Enero 2005.....	27.15	26.00	496,257	9.75	9.22	14,490
Febrero 2005.....	27.10	26.15	416,740	9.82	9.41	17,426
Marzo 2005.....	28.30	24.73	406,775	10.31	8.75	17,155
Abril 2005.....	24.70	22.30	273,019	9.00	8.05	14,838
Mayo 2005.....	23.15	20.64	442,155	8.59	7.63	36,014
Junio 2005 <sup>(3)</sup> .....	25.40	23.60	363,882	9.49	8.84	44,091

(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 del 2005.

El día 15 de junio del 2005, el último precio de venta que se registró para las acciones de la serie B en la Bolsa Mexicana de Valores fue de Ps.25.00 por acción y el último precio de venta que se registro para los ADS en el New York Stock Exchange fue U.S.\$9.30 por ADS y.

## COTIZACIÓN EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., localizada en la Ciudad de México, es la única bolsa de valores en México. Fundada en 1907, está constituida como una sociedad anónima cuyas acciones son propiedad de casas de bolsa, que son las únicas autorizadas para realizar transacciones en la bolsa. Las transacciones en la Bolsa Mexicana de Valores se realizan principalmente a través de sistemas automatizados y está abierto en días laborales desde las 8:30 a.m. a las 3:00 p.m. tiempo de la Ciudad de México. Las transacciones de valores registrados en la Bolsa Mexicana de Valores también pueden llevarse a cabo fuera de la bolsa. La Bolsa Mexicana de Valores opera un sistema de suspensión automática de transacciones en acciones de una emisora en particular como una medida para controlar excesiva volatilidad de precios, pero bajo los reglamentos actuales este sistema no aplica a valores tales como las acciones Serie B que directa o indirectamente (por ejemplo, a través de ADSs) cotizados en una bolsa de valores (incluyendo para estos propósitos a la “*New York Stock Exchange*”) fuera de México.

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

A partir del 1 de junio de 2001, la Ley del Mercado de Valores requiere que las emisoras incrementen las protecciones que le ofrecen a sus accionistas minoritarios, e impone controles de gobierno corporativo para las emisoras mexicanas en línea con los estándares internacionales. 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 “Información Adicional—Estatutos—Medidas para Prevención de Tomas de Control”.

## **Sección 10. Información Adicional**

### **ESTATUTOS**

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

#### **Organización y Registro**

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

#### **Consejeros**

Nuestros estatutos sociales establecen que la administración de la sociedad recaerá en un Consejo de Administración. Cada consejero es elegido por simple mayoría de las acciones y no existen reglas para voto acumulativo. Bajo las leyes mexicanas y nuestros estatutos, cualquier accionista o grupo de accionistas representando cuando menos un 10% del capital social puede elegir por lo menos a un consejero y a su respectivo suplente. El Consejo de Administración estará conformado por un mínimo de cinco y un máximo de veinte consejeros, según lo determinen los accionistas en la asamblea anual ordinaria de accionistas. De acuerdo con la Ley aplicable, al menos el 25% de los consejeros deberán ser de los clasificados como independientes. Actualmente nuestro Consejo de Administración se integra por 15 miembros.

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

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

Nuestros estatutos establecen que el consejo de administración debe aprobar: (i) transacciones u operaciones entre partes relacionadas, distintas a aquellas que se den dentro del curso ordinario de los negocios; (ii) compras de más del 10% de nuestros activos corporativos; (iii) garantías sobre más del 30% de nuestros activos corporativos; (iv)

cualquiera de las transacciones antes mencionadas cuando sean realizadas por cualquiera de nuestras subsidiarias; y (v) cualquier otra transacción u operación distinta de las anteriores, cuando el valor de la misma represente más del 1% del valor de nuestros activos corporativos. Estas facultades no son delegables.

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

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

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

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

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

### **Derechos de Voto y Asambleas de Accionistas**

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

Las asambleas generales de accionistas podrán ser asambleas ordinarias o asambleas extraordinarias. Las asambleas generales extraordinarias de accionistas son convocadas para considerar los asuntos especificados en el Artículo 182 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, incluyendo, principalmente, cambio en el capital social fijo y otras modificaciones a los estatutos sociales, la emisión de acciones preferentes, liquidación, fusión y escisión, cambios en los derechos de los tenedores de acciones y la transformación de un tipo de sociedad a otra. Todos los

demás asuntos pueden ser considerados en asambleas generales ordinarias de accionistas. Las asambleas generales ordinarias de accionistas deben ser convocadas para considerar y aprobar los asuntos especificados en el Artículo 181 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, incluyendo, principalmente, la designación de miembros del Consejo de Administración y el comisario, la compensación para los consejeros y el comisario, el reparto de utilidades para el ejercicio anterior y los informes anuales presentados por el Consejo de Administración y el comisario. Una asamblea general ordinaria de accionistas debe ser convocada dentro de los primeros cuatro meses después del cierre del ejercicio fiscal. Para asistir a una asamblea general de accionistas, un día antes de la asamblea, los accionistas deben depositar sus certificados representando sus acciones comunes u otra evidencia de propiedad apropiada ante el secretario del Consejo de Administración, con una institución de crédito o con el Indeval. El secretario, la institución bancaria o el Indeval retendrán el certificado hasta en tanto se haya verificado la asamblea general de accionistas.

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

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

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

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

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

### **Derecho a Percibir Dividendos y su Distribución**

Dentro de los primero cuatro meses de cada año, el Consejo de Administración deberá presentar los estados financieros de la compañía para el ejercicio fiscal inmediato anterior a los accionistas para su aprobación en asamblea general ordinaria de accionistas. Están obligados por ley separar anualmente el cinco por ciento de las utilidades netas de la sociedad, como mínimo, hasta que importe el 20% del capital social (antes de ser ajustado para

efectos inflacionarios). Montos en exceso de aquellos destinados al fondo legal de reserva pueden ser destinados a otros fondos de reservas según determinen los accionistas, incluyendo una reserva por la recompra de acciones. El balance restante de nuevas utilidades, en su caso, está disponible para distribución como dividendos. Dividendos en efectivo sobre las acciones depositadas ante el Indeval serán distribuidos por nosotros a través del Indeval. Los dividendos en efectivo sobre las acciones evidenciadas por certificados físicos serán pagados contra el cupón respectivo registrado a nombre del tenedor que nos es entregado. No obstante lo anterior, no se podrán pagar hasta en tanto las pérdidas de ejercicios fiscales anteriores hayan sido pagadas o absorbidas. Ver “Sección 3: Información Clave—Dividendos.”

## **Liquidación**

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

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

## **Cambios en el Capital Social**

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

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

## **Derechos Preferentes**

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

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

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

### **Restricciones que afectan a Accionistas Extranjeros**

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

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

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

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

### **Registro y Transferencia**

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

## **Otras Normas**

### ***Derechos de Reembolso***

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

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

### ***Derechos de Separación***

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

### ***Recompra de Acciones***

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

Las acciones recompradas serán mantenidas en circulación por nosotros o convertidas en acciones de tesorería, entre tanto se efectúe su venta futura en la Bolsa Mexicana de Valores. No podemos ejercer los derechos económicos y de voto de las acciones recompradas y dichas acciones no se consideran en circulación para efectos de calcular cualquier quórum o voto en asambleas de accionistas. Las acciones recompradas que mantengamos en circulación no podrán ser votadas en ninguna asamblea de accionistas. El aumento o disminución del capital social como consecuencia de la recompra o venta de las acciones por la compañía no requiere la aprobación de la asamblea de accionistas ni del consejo de administración.

Bajo las leyes de valores mexicanas, nuestros consejeros, directores, comisarios, secretario del consejo de administración y tenedores del 10% o más de las acciones comunes en circulación no pueden vendernos acciones comunes o adquirir acciones recompradas de nosotros, al menos que recompremos acciones de ellos mediante una

oferta pública de compra. La reglamentación contenida en la Ley del Mercado de Valores establecen que si decidimos recomprar acciones comunes que representen 3% o más de nuestro capital social en un periodo de 20 días hábiles, estas recompras deben ser efectuadas por medio de una oferta pública de compra.

### ***Recompra en Caso de Desliste***

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

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

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

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

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

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

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

### ***Conflictos de Interés de Accionistas***

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

### ***Derechos de los Accionistas***

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

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

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

### ***Medidas para Prevención de Tomas de Control***

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

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

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

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

**Notificaciones al Consejo, Sesiones, Requisitos de Quórum y Resoluciones.** Para obtener la aprobación previa del Consejo de Administración, el 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 y detallar, entre otras cosas, lo siguiente: (i) el número y clase de acciones de las cuales es propietario o tiene derechos sobre ellas, ya sea directamente o a través de cualquier persona relacionada, (ii) el número y clase de acciones que pretenda adquirir, ya sea directamente o a través de cualquier persona relacionada, (iii) el número y clase de acciones de las cuales pretende adquirir derechos sobre acciones, (iv) el porcentaje que dichas acciones representan tanto del capital social en circulación, como de serie o clase respectiva, (v) el porcentaje que las acciones mencionadas en los incisos (ii) y (iii) representan del total del capital social pagado y de la clase o serie a la cual pertenecen; (vi) su identidad, y en caso de que el adquirente sea una sociedad, fideicomiso o cualquier otra entidad legal, la de sus accionistas o beneficiarios, así como la identidad y nacionalidad de cada una de las personas que de manera efectiva controlen a dicha sociedad, fideicomiso o entidad legal, (vii) las razones y objetivos detrás de dicha adquisición; (viii) si el adquirente es, directa o indirectamente, Competidor de la Compañía y/o sus subsidiarias, y si dicha persona tiene la facultad para adquirir legalmente dichas acciones de acuerdo con nuestros estatutos sociales y la legislación aplicable; (ix) la fuente de financiamiento para la adquisición pretendida; (x) si forma parte de algún grupo económico, conformado por una o más personas relacionadas, que pretende adquirir nuestras acciones ordinarias o derechos sobre las mismas, (xi) si ha obtenido cualquier forma de financiamiento de una persona relacionada para la adquisición de dichas acciones, (xii) la identidad y la nacionalidad de la institución financiera que actuaría como intermediario colocador, en el supuesto que dicha adquisición se realice por medio de una oferta pública; y (xiii) el domicilio para oír y recibir notificaciones del solicitante.

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

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

información adicional que el Consejo considere necesaria para emitir su determinación. Los 60 días naturales antes mencionados comenzarán a partir de la fecha de recepción de la información adicional proporcionada por el adquirente potencial.

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

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

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

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

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

## CONTRATOS IMPORTANTES

### *Archer-Daniels-Midland Company*

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 y Director General, o de nuestro Consejo de Administración, adquirir acciones adicionales de nosotros. En 1999, el Sr. González Barrera le autorizó a Archer-Daniels-Midland la adquisición de nuestras acciones adicionales emitidas como resultado de un aumento de capital social y posteriores ofertas de derechos de preferencia a nuestros accionistas. En relación con la oferta de derechos de preferencia que se llevó a cabo el 19 de agosto de 1999, Archer-Daniels-Midland directa e indirectamente compró un total de 51,408,337 nuevas acciones, incrementando su propiedad directa e indirecta en las acciones en circulación de nosotros a aproximadamente 29.2%. Un total de 24,566,561 de estas nuevas acciones son propiedad de Archer-Daniels-Midland a través de una sociedad mexicana en propiedad común con el Sr. González Barrera, misma que es controlada por este último. Además, Archer-Daniels-Midland está obligado a otorgar al Sr. González Barrera la opción de compra en cualquier venta de sus acciones nuestras. El Sr. González Barrera está obligado a otorgar a Archer-Daniels-Midland un derecho similar en cualquier venta de sus acciones con nosotros en caso que al momento de dicha venta, el sea propietario, o como resultado de la venta será propietario, de menos del 30% de las acciones nuestras en circulación. Ver “Sección 7: Accionistas Mayoritarios y Transacciones con Partes Relacionadas – Transacciones entre Partes Relacionadas.”

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

### **Bank of America, N.A.**

El 18 de diciembre del año 2002, obtuvimos un crédito sindicado por U.S.\$300,000,000 de un grupo de 15 bancos nacionales y extranjeros, encabezados por Bank of America N.A. El crédito a tres años nos permitirá pagar nuestro crédito sindicado pendiente. El crédito pagó un margen variando entre 87.5 y 162.5 puntos porcentuales por encima del LIBOR. Ningún banco que participó en este crédito financió más de 9.8% del crédito total. El 5 de octubre de 2005, repagamos U.S.\$230,000,000 de la monto principal insoluto de este crédito. El Contrato de Deuda a Plazo por U.S.\$300,000,000 entre nosotros, los bancos participantes, Bank of America, N.A. como Agente Administrativo y Bank of America Securities, LLC, como Líder Coordinador y Único Administrador, de fecha 18 de diciembre de 2002, detalla los términos y condiciones de este créditos. Ver “Sección 19. Anexos.”

### **Barclays Capital**

El 4 de octubre del año 2004, obtuvimos un crédito sindicado por U.S.\$250,000,000 a cinco años, al cual nos referimos como el Crédito 2004 de un grupo de bancos nacionales y extranjeros, encabezados por Barclays Capital, el cual consiste de una porción a plazo fijo de U.S.\$150 millones y de una porción revolvente de U.S.\$100 millones, los dos con una vida de 5 años. Los fondos del Crédito 2004 se usaron para refinanciar el monto de principal insoluto por U.S.\$230 millones bajo nuestro ya terminado crédito sindicado de U.S.\$300 millones. Al 15 de junio de 2005, dispusimos de US\$150 millones de nuestro Crédito 2004, teniendo U.S.\$100 millones de la porción revolvente disponibles. La tasa de interés para este crédito es de LIBOR más 55 puntos base por lo primeros tres años y LIBOR más 65 puntos base por el cuarto y quinto año. El Contrato de Crédito por U.S.\$ 250 millones, entre nosotros como Deudor, Barclays Capital, División de Banca de Inversión de Barclays Bank PLC, como Representante Administrativo y Corredor Conjunto, y Coöperatieve Centrale Raiffaisen-Boerenleenbank, B.A., Como Corredor Conjunto de fecha 30 de Septiembre de 2004, detalla los términos y condiciones de este créditos. 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. 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 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, como 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. 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. de C.V.

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 la 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. 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 solicitud de consentimientos, Gruma, S.A. 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.

## **CONTROL DE CAMBIO**

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

Nuestra habilidad para repatriar dividendos de Gruma Venezuela puede verse afectada en forma negativa por el control de cambios y otros eventos recientes. Ver “Sección 3. Información Clave — Factores de Riesgo—

Riesgos Relacionados con Venezuela—Venezuela Presenta Incertidumbre Económica Significativa y Riesgo Político.”

## **TRATAMIENTO FISCAL**

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

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

El resumen se basa en leyes tributarias de los Estados Unidos de América y México en vigor a la fecha de este documento, las cuales están sujetas a cambios, incluyendo cambios que pudieran tener efectos retroactivos. Los tenedores de las acciones o ADSs deben consultar a sus asesores fiscales sobre las consecuencias tributarias mexicanas y estadounidenses por la compra, propiedad y disposición de acciones o ADSs, incluyendo, en particular, los efectos de cualquier ley fiscal extranjera, estatal o local.

### **Consideraciones Fiscales Mexicanas**

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

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

### ***Tratados Fiscales***

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

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

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

### ***Pago de Dividendos***

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

Si hubiéramos pagado dividendos en el 2005 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 30% para el 2005, 29% para el 2006, y 28% para el 2007 y años subsecuentes sobre un monto igual al resultado de la parte del monto que excede dicho balance multiplicado por un factor de 1.4286 para 2005, 1.4085 para 2006 y 1.3889 para 2007 y años subsecuentes.

### ***Tratamiento Fiscal de Disposiciones***

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

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

Bajo la Ley del Impuesto sobre la Renta, las utilidades realizadas por un tenedor de acciones no residente sobre la venta o disposición de acciones que no se efectúe en una Bolsa de Valores reconocidas están sujetas a un impuesto del 20% sobre el precio bruto de venta. No obstante, si el tenedor es un residente de un país que no sea considerado un país de baja imposición fiscal (por referencia a una lista de países de baja imposición fiscal publicada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público), el tenedor puede optar por designar a un residente de México como su representante, en cuyo caso los impuestos serían a una tasa del 30% sobre la utilidad neta en tal disposición de acciones en el 2005( 29% en 2006 y 28% en 2007 y años subsecuentes).

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

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

### ***Otros Impuestos Mexicanos***

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

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

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

A continuación se presenta un resumen de ciertas consecuencias del impuesto sobre la renta de Estados Unidos de América para tenedores de Estados Unidos de América (según se define a continuación) por la adquisición, propiedad y disposición de acciones Serie B o ADSs. Este resumen se basa en las leyes federales de Estados Unidos de América sobre el impuesto sobre la renta, en vigor a la fecha de este Reporte Anual, incluyendo las disposiciones del Tratado Fiscal, las cuales todas en su conjunto están sujetas a cambios, inclusive existe la posibilidad que con efectos retroactivos en el caso de las leyes federales de Estados Unidos de América en materia del impuesto sobre la renta.

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

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

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

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

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

### ***Tratamiento de ADSs***

En general, un tenedor de ADS's en Estados Unidos de América será tratado como el dueño de las acciones representadas por esos ADSs para efectos del impuesto sobre la renta federal en Estados Unidos de América. Los depósitos o retiros de las acciones por tenedores de Estados Unidos de América a cambio de ADSs no dará como

resultado una utilidad o pérdida para efectos del impuesto sobre la renta federal de los Estados Unidos de América. Los tenedores de Estados Unidos de América que retiren acciones deben consultar con su asesor fiscal en relación con el tratamiento de ganancia o pérdida cambiaria en relación con pesos recibidos por dichas acciones.

### ***Tratamiento Fiscal de Distribuciones***

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

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

Los dividendos pagados sobre acciones o ADSs generalmente son tratados como ingresos pasivos de fuente extranjera para efectos del acreditamiento de impuestos extranjeros, 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. Revelación Cuantitativa y Cualitativas del Riesgo de Mercado**

La siguiente información incluye enunciados a futuro que involucran riesgos e incertidumbres. Los resultados reales pueden ser distintos a los que se pretenden. Toda la información que aparece a continuación se presenta de conformidad con los PCGA Mexicanos en pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre del 2004.

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

### **RIESGOS POR LAS TASAS DE INTERÉS**

Dependemos de transacciones de financiamiento de deuda, incluyendo títulos representativos de deuda, otorgamiento de créditos de bancos y proveedores y arrendamientos, para financiar nuestras operaciones. Estas transacciones nos exponen al riesgo de las tasas de interés, con el riesgo principal por tasas de interés derivándose de los cambios en las tasas base relevantes (en su mayoría, LIBOR, y en menor medida, Prime, THIE 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. Tuvimos aproximadamente U.S.\$528.7 millones (Ps. 5,895 millones) en deuda a tasa fija y aproximadamente U.S.\$57.6 millones (Ps.642.3 millones) en deuda a tasa variable al 31 de diciembre del 2004.

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 21-J 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 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.

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%. 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. Para obtener una descripción de nuestra deuda, favor de ver la Nota 10 de nuestros estados financieros.

La siguiente tabla muestra, al 31 de diciembre del año 2004, la tasa de interés y perfil de vencimientos de nuestro portafolio de deuda.

	Fechas de Vencimiento						Total	Valor de Mercado
	2005	2006	2007	2008	2009	Posteriores		
(en millones de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre del 2004, excepto porcentajes)								
Pasivos								
Deuda								
Tasa Fija (Pesos)	15	16	592	19	236	3,345	4,222	4,605
Tasas Promedio	7.91%	7.91%	7.67%	7.91%	4.59%	7.625%		
Tasa Variable (Pesos)	506	30	86	339	1,353		2,315	2,315
Tasa Promedio	10.17%	7.08%	5.50%	1.00%	3.40%	0.0%		

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

### RIESGOS DE TIPO DE CAMBIO

Nuestras ventas netas están denominadas en dólares de Estados Unidos de América, pesos mexicanos y otras monedas. Durante el 2004, 48% de nuestros ingresos se generaron en dólares de Estados Unidos de América y 3% en euros. Adicionalmente, al 31 de diciembre del 2004, 52% de nuestros activos totales estaban denominados en monedas distintas al peso mexicano, principalmente en dólares de EUA. Una porción importante de nuestras operaciones se financia a través de deuda denominada en dólares de EUA.

Somos de la opinión de que tenemos coberturas de riesgo en tipo de cambio incorporadas en nuestro balance general, en gran parte debido a que tenemos subsidiarias fuera de México, y el valor denominado en pesos de nuestro capital en estas subsidiarias también está expuesto a las fluctuaciones en el tipo de cambio. Los cambios en el valor en pesos de nuestro capital en nuestras subsidiarias, provocados por movimientos en los tipos de cambio están reconocidos como un componente del capital. Ver la Nota 13 de nuestros estados financieros.

Las fluctuaciones en los tipos de cambio en relación con el peso mexicano nos exponen a riesgos por el tipo de cambio en moneda extranjera. En el corto plazo, el riesgo por tipos de cambio en moneda extranjera en relación con nuestras obligaciones de pago de deudas se limita principalmente a nuestra deuda a corto plazo.

Al 15 de junio de 2005, teníamos contratos *forward* de tipo de cambio para los pagos de interés que vencen en 2005, 2006 y 2007 de nuestro bono perpetuo por U.S.\$300 millones con tasa de interés de 7.75%, por la cantidad nominal total de U.S.\$27.7 millones con un tipo de cambio promedio de Ps.11.5797 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 para nuestras subsidiarias que no son de Estados Unidos de América. Al 31 de diciembre del 2004, 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 del 2004. 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	
	2005	2006	2007	2008	2009	Posteriores		Total
	(en millones de pesos de poder adquisitivo constante al 31 de diciembre de 2004)							
Bono Perpetuo con tasa 7.75%						3,345	3,345	3,691
Crédito Sindicado				335	1,338		1,673	1,673
Bono Yankee 2007 con tasa 7.625%			563				563	599
Pagarés con tasa 7.96%	14	16	18	19	119		186	186
Otros*	506	30	97	4	133		770	770
	521	46	678	358	1,590	3,345	6,537	6,919

\*Incluye deuda en euros, pesos mexicanos y bolívares

### RIESGOS POR EL PRECIO DE INSUMOS

La disponibilidad y precio de maíz y otros bienes agrícolas están sujetos a amplias fluctuaciones debido a factores que están fuera de nuestro control, tales como el clima, siembras, programas agrícolas y políticas del gobierno (nacional y extranjero), cambios en la demanda global creada por crecimiento de la población y producción global de cosechas similares y competidoras. Cubrimos una parte de nuestros requerimientos de producción por medio de un 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 2004, realizamos transacciones de cobertura a corto plazo a través de contratos futuros y opciones para una parte de nuestros requerimientos de insumos. La ganancia o pérdida en estos contratos futuros (valor de mercado) es registrado en resultados cuando se liquidan. Al 31 de diciembre de 2004, el valor nominal de nuestros contratos tipo *swap* para gas natural era de U.S.\$9,492,300 y el valor de mercado a esa fecha era de\$(37,890). Al 31 de diciembre de 2004, el valor de mercado de nuestros futuros y opciones de maíz era de U.S.\$(560,838). Al 31 de mayo de 2005, el valor nominal de nuestros contratos de *swap* de gas natural fue de U.S.\$9,939,600 y el valor de mercado a esa fecha fue de U.S.\$140,400;el valor de mercado de nuestros futuros y opciones de maíz fue de U.S.\$315,700; y el valor de mercado de nuestros futuros de trigo de Kansas y opciones fue de U.S.103,100.

### RIESGOS POR EL PRECIO DE ACCIONES

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

Tal como se revela en forma más detallada en la Nota 13 a los estados financieros consolidados, en años anteriores hemos celebrado diversos operaciones tipo *swap* relacionadas con nuestras propias acciones. Bajo PCGA Mexicanos, estos acuerdos fueron reconocidos a su valor de realización dentro del balance general, y la diferencia entre el valor de realización inicial y final como un componente de capital. Bajo U.S. GAAP, el valor de realización

de dichos contratos fue reconocido en resultados debido a la naturaleza de las cláusulas de los contratos. Los detalles de los acuerdos son los siguientes:

- Durante el 2004, la compañía realizó seis operaciones de intercambio de flujos de efectivo conocida como *swaps* con varias instituciones financieras internacionales, sobre 60,105,000 acciones propias con un importe total de US\$95.0 millones. Al vencimiento, estamos requeridos a pagar un costo financiero a la tasa LIBOR más un spread de 1.10% a 2.20% sobre el importe total. Los contratos vencen en enero, febrero, mayo, septiembre, octubre y diciembre del 2004. Se reconoció una ganancia de U.S.\$14.3 millones en 2004 dentro de la cuenta de Productos Financieros. Al 31 de diciembre de 2004, no teníamos contratos de *swap* de acciones.
- Como se detalla en la Nota 13 de los estados financieros consolidados, hemos celebrado contratos de opciones de tipo compra ("*Call*") con nuestras propias acciones. Bajo PCGA Mexicanos, hemos registrado dichos instrumentos como un componente de capital y por lo tanto, no están reflejados ni como activos ni como pasivos en nuestro balance general. Bajo US GAAP, el valor de realización de dichos contratos fue reconocido en resultados debido a la naturaleza de las cláusulas contractuales. Los detalles de los acuerdos son los siguientes: durante 2004, la compañía celebró dos contratos de opciones del tipo compra ("*Call*") con una institución financiera internacional, sobre 6,405,000 acciones propias con un importe total de US\$5.9 millones, los cuales vencen en febrero y mayo de 2004, con precio strike cero. Estos acuerdos fueron cerrados con una ganancia promedio de US\$0.3783 por acción, dando como resultado una ganancia total de US\$2.4 millones.

#### **RIESGOS DE CONTRAPARTE**

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

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

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

No aplica.

## PARTE II

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

Ninguno.

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

Ninguno.

### **Sección 15. Controles y Procedimientos.**

#### **EVALUACIÓN DE CONTROLES Y PROCEDIMIENTOS PARA LA REVELACIÓN DE INFORMACIÓN**

Las conclusiones de nuestro Director General y Director Corporativo sobre la efectividad de nuestros controles y procedimientos de revelación, en base a sus evaluaciones de estos controles y procedimientos en fecha que es al 31 de diciembre de 2004, son como sigue:

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

#### **CAMBIOS EN LOS CONTROLES INTERNOS**

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

### **Sección 16A. Experto Financiero del Comité de Auditoría**

En nuestra asamblea general ordinaria de accionistas de abril de 2005, se eligieron a los siguientes tres miembros del Comité de Auditoría: Eduardo Livas Cantú, Javier Vélez Bautista y Juan Diez-Canedo Ruiz y se designó a Javier Vélez Bautista como “experto financiero del comité de auditoría” dentro del significado de la sección 16A de la Forma 20-F, de acuerdo al “Securities Exchange Act of 1934” y sus enmiendas. Aunque bajo la legislación mexicana, la determinación de los accionistas es obligatoria para nuestra Compañía, nuestro Consejo de Administración confirmará esta designación en su siguiente sesión de consejo

## Sección 16B. Código de Ética

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

## Sección 16C. Principales Honorarios y Servicios Contables

### Honorarios por Servicios de Auditoría y No Auditoría

La siguiente tabla resume los honorarios totales facturados a nosotros por PricewaterhouseCoopers, durante los ejercicios fiscales terminados el 31 de diciembre del 2004 y 2003

	Año que terminó al 31 de diciembre del	
	2004	2003
	(miles de pesos)	
Honorarios de Auditoría	Ps. 24,804	Ps. 20,724
Honorarios Relacionados con la Auditoría	-	-
Honorarios Fiscales	2,647	5,612
Otros Honorarios	595	608
Honorarios Totales	Ps. 28,046	Ps. 26,944

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

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

*Honorarios Fiscales.* Los Honorarios Fiscales de la tabla anterior son los honorarios totales facturados por PricewaterhouseCoopers por servicios 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 2% y 2% para el año 2004 y 2003, 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. No Aplica**

**Sección16E. Adquisición de Acciones por la Emisora y Adquirientes Afiliados**

La siguiente tabla muestra cierta información relative a las compras de nuestras acciones por parte de nosotros y nuestras afiliadas durante el 2004.

<b>Adquisición de Acciones por Parte de la Emisra (para el ejercicio fiscal terminado el 31 de diciembre de 2004)</b>				
<b>Periodo</b>	<b>Número Total de Acciones (o Unidades) Adquiridas</b>	<b>Precio Promedio Pagado por Acción(o Unidad)</b>	<b>Número Total de Acciones (o Unidades) Adquiridas como Parte de un Plan or Programa Anunciado Públicamente</b>	<b>Número Máximo (o Valor Aproximado en Dólares) de Acciones (o Unidades) que Pudieran Ser Adquiridad bajo Planes o Programas</b>
Enero	-	-		
Febrero	4,595,700	Ps.18.43		
Marzo	700	Ps.17.70		
Abril	-	-		
Mayo	2,714,000	Ps.19.28		
Junio	71,500	Ps.18.88		
Julio	-	-		
Agosto	-	-		
Septiembre	106,300	Ps.19.97		
Octubre	2,708,400	Ps.23.89		
Noviembre	644,200	Ps.22.63		
Diciembre	801,700	Ps.24.97		

### PARTE III

#### Sección 17. Estados Financieros.

No aplica.

#### Sección 18. Estados Financieros

Favor de ver páginas F-1 a F-55, incorporadas al presente para efectos de referencia.

#### Sección 19. Anexos

Anexo N°.

- 1 Nuestros estatutos según han sido modificados al 4 de diciembre de 2003.\*
- 2(a)(1) Contrato de Depósito celebrado el 18 de septiembre de 1998, entre nosotros, Citibank, N.A. como Depositario y los Tenedores y Propietarios Directos e Indirectos de *American Depositary Shares* Evidenciados por *American Depositary Receipts* emitidos de conformidad con dicho contrato (incluyendo la forma de *American Depositary Receipts*).\*\*
- 2(b)(1) 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 por U.S.\$300 millones celebrado entre nosotros, la parte que aparece como Acreedor, Bank of America, N.A., como Representante Administrativo, y Bank of America Securities, LLC, como Escrutador Líder y Administrador Único del Libro, de fecha 18 de diciembre del año 2002.\*\*\*\*
- 2(b)(6) Contrato de Crédito por U.S.\$ 250 millones, entre nosotros como Deudor, Barclays Capital, División de Banca de Inversión de Barclays Bank PLC, como Representante Administrativo y Corredor Conjunto, y Coöperatieve Centrale Raiffaisen-Boerenleenbank, B.A., Como Corredor Conjunto de fecha 30 de Septiembre De 2004.
- 4(a)(1) Convenio entre Accionistas celebrado entre nosotros, Roberto González Barrera, Archer Daniels-Midland Company y ADM Bioproducts, S.A. de C.V., de fecha 21 de agosto del año 1996.\*\*\*
- 4(a)(2) Enmienda No. 1 al Convenio entre Accionistas celebrado entre nosotros, Roberto González Barrera, Archer-Daniels-Midland Company y ADM Bioproducts, S.A. de C.V., de fecha 13 de septiembre de 1996.\*\*\*\*\*
- 4(a)(3) Enmienda No. 2 al Convenio entre Accionistas celebrado entre nosotros, Roberto González Barrera, Archer Daniels-Midland Company y ADM Bioproducts, S.A. de C.V., de fecha 18

de agosto de 1999.\*\*\*\*\*

- 4(a)(4) Contrato de Aportación de Activos celebrado entre Gruma Corporation, GRUMA Holding, Inc., ADM Milling Co., Valley Holding, Inc., Gruma-ADM, and Azteca Milling, L.P., de fecha 21 de agosto del año 1996.\*\*\*
- 4(a)(5) Contrato de Inversión Celebrado entre nosotros y Archer-Daniels-Midland, de fecha 21 de agosto del año 1996.\*\*\*
- 7 Cálculo de la Proporción de Utilidad Sobre Cargos Fijos (PCGA Mexicanos y US GAAP).
- 8 Lista de Subsidiarias.

\* Registrado previamente en el Reporte Anual en la Forma 20-F (Registro No. 1-14852), registrado originalmente ante la SEC el 29 de junio del 2004. Incluidos al presente para efectos de referencia.

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

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

\*\*\*\* Registrado previamente en el Reporte Anual en la Forma 20-F (Registro No. 1-14852), registrado originalmente ante la SEC el 30 de junio del 2003. 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 del 2002. Incluidos al presente para efectos de referencia.

## ESCRITURA DE EMISIÓN COMPLEMENTARIA

ESCRITURA DE EMISIÓN COMPLEMENTARIA (la "Escritura de Emisión Complementaria"), de fecha 30 de noviembre de 2004 que celebran por una parte Gruma, S.A. de C.V, sociedad anónima de capital variable constituida de acuerdo con las leyes mexicanas ("Gruma") y JPMorgan Chase Bank, N.A., institución nacional bancaria (como sucesora de JPMorgan Chase Bank, anteriormente conocido como The Chase Manhattan Bank), en su carácter de fiduciario de acuerdo con la Escritura de Emisión mencionada a continuación (el "Fiduciario").

### CONSIDERANDOS

CONSIDERANDO QUE, Gruma y el Fiduciario hasta este momento han celebrado y entregado una Escritura de Emisión, de fecha 9 de octubre de 1997 (la "Escritura de Emisión") que estipula la emisión de Pagarés al 7.625% con vencimiento en el 2007 (los "Pagarés") (los términos en mayúsculas aquí estipulados pero que no se definen de otra forma tienen el significado que se les atribuye en la Escritura de Emisión);

CONSIDERANDO QUE, de conformidad con la Sección 9.3 de la Escritura de Emisión, el Fiduciario y Gruma, conjuntamente con el consentimiento escrito de los Tenedores de al menos una mayoría de la suerte principal total de los Pagarés en circulación a la fecha del presente o por la adopción de la resolución en una junta de Tenedores de al menos una mayoría de la suerte principal total de los Pagarés en circulación a la fecha del presente, podrán modificar o renunciar a ciertos términos o pactos en la Escritura de Emisión que se describen a continuación;

CONSIDERANDO QUE, Gruma se compromete a celebra y entregar esta Escritura de Emisión Complementaria para modificar ciertos términos y pactos en la Escritura de Emisión con relación a la Oferta de Compra y Declaración de Solicitud de Consentimiento de Gruma, de fecha 16 de noviembre del 2004, y cualquier enmienda, modificación o complemento a la misma (la "Oferta y Solicitud de Consentimiento"); y

CONSIDERANDO QUE, esta Escritura de Emisión Complementaria ha sido debidamente autorizada por toda acción corporativa necesaria por parte de Gruma.

AHORA, POR LO TANTO, por lo mutuamente convenido, Gruma y el Fiduciario acuerdan y convienen mutuamente las siguientes cláusulas para beneficio de los Tenedores:

### CLÁUSULA I

#### Modificaciones y Renuncias

##### Sección 1.1 Aplicabilidad de Ciertas Disposiciones de la Escritura de Emisión a la Oferta y Solicitud de Consentimiento

. Por este acto se renuncia a la aplicación de las disposiciones de la Cláusula X de la Escritura de Emisión en la medida que esas disposiciones de otra forma puedan interferir con la capacidad para celebrar contratos contemplados por, y para consumar la Oferta y Solicitud de Consentimiento.

##### Sección 1.2 Modificaciones a la Escritura de Emisión y los Pagarés

. Con efectividad a la fecha de pago o depósito a DTC de cualquier monto suficiente para cubrir los Pagarés válidamente presentados y aceptados de conformidad con la Oferta y Solicitud de Consentimiento y para realizar todos los pagos convenidos requeridos conforme a la Oferta y Solicitud de Consentimiento:

- (i) Las Secciones 10.2, 10.3, 10.6, 10.7, 10.8 y 10.9 por este acto son modificadas al eliminarlas en su totalidad así como toda referencia a esas cláusulas

contenidas en cualquier parte de la Escritura de Emisión y cualquier disposición correspondiente en los Pagarés en su totalidad (incluyendo, de manera enunciativa mas no limitativa, referencias a esas Secciones que se incluyen en el Caso de Incumplimiento contenido en la Sección 5.1 de la Escritura de Emisión);

- (ii) Por este acto se modifica la Sección 8.1 eliminando las cláusulas (ii) y (iii) de esa sección, así como todas las referencias a éstas, incluidas en cualquier parte de la Escritura de Emisión y cualquier disposición aplicable de los Pagarés en su totalidad (incluyendo, de manera enunciativa mas no limitativa, las referencias a esa Sección incluidas en el Caso de Incumplimiento en la Sección 5.1 de la Escritura de Emisión);
- (iii) Por este acto se modifica la Sección 5.1 eliminando las cláusulas (3) y (6) en la misma en su totalidad así como todas las referencias a éstas incluidas en cualquier parte en la Escritura de Emisión y cualquier disposición correspondiente de los Pagarés en su totalidad, y todas las referencias a la Sección 5.1 en la Escritura de Emisión significará la Sección 5.1 modificada por este acto; y
- (iv) Todas las definiciones estipuladas en la Sección 1.01 de la Escritura de Emisión y cualquier definición correspondiente de los Pagarés que se refieran a los términos definidos utilizadas exclusivamente en las secciones eliminadas por esta Escritura de Emisión Complementaria por este acto se eliminan en su totalidad.

## CLÁUSULA II

### Disposiciones Generales

#### Sección 2.1 Efecto de la Escritura de Emisión Complementaria

. Al momento de celebrar y entregar esta Escritura de Emisión Complementaria por parte de Gruma y el Fiduciario, la Escritura de Emisión será complementada de conformidad con la presente, y esta Escritura de Emisión Complementaria formará parte de la Escritura de Emisión para todo efecto y todo Tenedor de los Pagarés autenticado y entregado hasta ese momento o en lo subsiguiente de acuerdo a la Escritura de Emisión se sujetará a los términos de la presente.

#### Sección 2.2 La Escritura de Emisión Continúa en Pleno Vigor y Efecto

. Excepto por lo que aquí se complementa, todas las disposiciones en la Escritura de Emisión continuarán en pleno vigor y efecto.

#### Sección 2.3 Interpretación Conjunta de la Escritura de Emisión y Escritura de Emisión Complementaria

. Esta Escritura de Emisión Complementaria es una Escritura de Emisión Complementaria a la Escritura de Emisión, y a la implementación de la misma, y la Escritura de Emisión y esta Escritura de Emisión Complementaria se leerán e interpretarán conjuntamente.

#### Sección 2.4 Confirmación y Mantenimiento de la Escritura de Emisión

. La Escritura de Emisión, complementada por esta Escritura de Emisión Complementaria, en todos aspectos se confirma y mantiene.

### Sección 2.5 Conflicto con la Ley de Escrituras de Emisión en Fideicomiso

. Si alguna disposición de esta Escritura de Emisión Complementaria limita, califica o entra en conflicto con alguna disposición de la TIA que se requieren de acuerdo a la TIA para ser parte de y rija cualquier disposición de esta Escritura de Emisión Complementaria, prevalecerán las disposiciones de la TIA. Si alguna disposición de esta Escritura de Emisión Complementaria modifica o excluye alguna disposición de la TIA que pueda modificarse o excluirse en tal forma, se considerará que las disposiciones de la TIA aplican a la Escritura de Emisión cuando haya sido modificada o excluida por esta Escritura de Emisión Complementaria, según sea el caso.

### Sección 2.6 Invalidez Parcial

. En caso que alguna disposición de esta Escritura de Emisión Complementaria sea inválida, ilegal o inaplicable, la validez, legalidad y aplicabilidad del resto de las disposiciones en ninguna forma se verá afectado o menoscabado por ello.

### Sección 2.7 Beneficios de la Escritura de Emisión Complementaria

. Nada contenido en esta Escritura de Emisión Complementaria o los Pagarés, sea expreso o implícito, dará a una Persona, que no sean las partes del presente y a sus sucesores de acuerdo a la presente o en la misma y a los Tenedores de los Pagarés, ningún beneficio de ningún derecho, recurso o reclamación por ley o equidad de acuerdo a la Escritura de Emisión, esta Escritura de Emisión Complementaria o los Pagarés.

### Sección 2.8 Sucesores

. Todos los acuerdos de Gruma en esta Escritura de Emisión Complementaria serán obligatorios para sus sucesores. Todos los acuerdos del Fiduciario en esta Escritura de Emisión Complementaria serán obligatorios para sus sucesores.

### Sección 2.9 Ciertas Obligaciones y Responsabilidades del Fiduciario

. Al celebrar esta Escritura de Emisión Complementaria, el Fiduciario tendrá derecho al beneficio de todas las disposiciones de la Escritura de Emisión y los Pagarés con relación a la conducta o afectación de la responsabilidad o protección al Fiduciario, ya sea que se estipule en alguna parte de esta Escritura de Emisión.

### Sección 2.10 Ley Aplicable

. Esta Escritura de Emisión Complementaria se registrará e interpretará de conformidad con las leyes del Estado de Nueva York.

### Sección 2.11 Varios Ejemplares

. Las partes pueden celebrar cualquier número de ejemplares de esta Escritura de Emisión Complementaria, cada uno de los cuales se considerará un original, pero todos conjuntamente constituirán uno y el mismo instrumento.

### Sección 2.12 Encabezados

. Los encabezados de Cláusula y Secciones aquí insertados son para conveniencia de referencia únicamente y no están destinados para considerarse parte del presente ni modificarán o restringirán ninguno de los términos o disposiciones de la presente.

### Sección 2.13

El Fiduciario

. El Fiduciario no será responsable en ninguna forma y en ningún aspecto por la validez o suficiencia de esta Escritura de Emisión Complementaria o por las declaraciones aquí contenidas que son realizadas en su totalidad por Gruma.

EN TESTIMONIO DE LO ANTERIOR, las partes celebran esta Escritura de Emisión Complementaria en la fecha que se menciona en el proemio.

Gruma, S.A. de C.V.

Por: \_\_\_\_\_

Nombre: Raúl Peláez  
Cargo: Director Financiero

Por: \_\_\_\_\_

Nombre: Raúl Cavazos  
Cargo: Vicepresidente Senior de  
Finanzas

JPMorgan Chase Bank, N.A.,  
en su carácter de fiduciario

Por: \_\_\_\_\_

Nombre:

Cargo:

---

GRUMA, S.A. de C.V.,  
en su carácter de Sociedad

y

JPMORGAN CHASE BANK, N.A.  
en su carácter de Fiduciario

---

ESCRITURA DE EMISIÓN  
de fecha 3 de diciembre de 2004

---

Bonos Perpetuos al 7.75%

---

## ÍNDICE

Page

CLÁUSULA I DEFINICIONES Y OTRAS DISPOSICIONES DE APLICACIÓN GENERAL.....	1
SECCIÓN 1.1.    Definiciones. ....	1
SECCIÓN 1.2.    Certificados de Cumplimiento y Opiniones. ....	10
SECCIÓN 1.3.    Forma de los Documentos Entregados al Fiduciario.....	11
SECCIÓN 1.4.    Actos de los Tenedores; Fechas de Registro. ....	11
SECCIÓN 1.5.    Notificaciones, etc., al Fiduciario y a la Sociedad. ....	12
SECCIÓN 1.6.    Notificación a los Tenedores; Renuncia.....	13
SECCIÓN 1.7.    Efecto de los Encabezados e Índice. ....	13
SECCIÓN 1.8.    Sucesores y Cesionarios. ....	13
SECCIÓN 1.9.    Cláusula de Invalidez Parcial. ....	13
SECCIÓN 1.10.   Beneficios de la Escritura de Emisión.....	14
SECCIÓN 1.11.   Regirá la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso .....	14
SECCIÓN 1.12.   Ley aplicable. ....	14
SECCIÓN 1.13.   Moneda del Contrato.....	14
SECCIÓN 1.14.   Aceptación de Jurisdicción.....	15
SECCIÓN 1.15.   Días Festivos Oficiales.....	16
SECCIÓN 1.16.   Ejemplares.....	16
CLÁUSULA II FORMA DE BONOS.....	16
SECCIÓN 2.1.    Formas en General. ....	16
SECCIÓN 2.2.    Bonos Globales. ....	16
SECCIÓN 2.3.    Leyendas Restrictivas Sobre Bonos Restringidos. ....	18
SECCIÓN 2.4.    Bonos de Canje.....	19
CLÁUSULA III EMISIÓN, CELEBRACIÓN, DENOMINACIÓN Y REGISTRO DE BONOS .....	19
SECCIÓN 3.1.    Bonos Adicionales; Título y Términos. ....	19
SECCIÓN 3.2.    Clasificación de Bonos.....	20
SECCIÓN 3.3.    Denominaciones de Bonos. ....	20
SECCIÓN 3.4.    Celebración, Autenticación, Entrega y Fecha. ....	20
SECCIÓN 3.5.    Bonos Temporales.....	20
SECCIÓN 3.6.    Fiduciario; Agentes de Pago y de Transferencias. ....	21
SECCIÓN 3.7.    Registrador; Registro, Registro de Transferencia y Canje. ....	22
SECCIÓN 3.8.    Bonos Mutilados, Destruídos, Perdidos y Robados . ....	25
SECCIÓN 3.9.    Pago; Derechos Preservados de Pago.....	26

## ÍNDICE

	<b>Page</b>
SECCIÓN 3.10. Retención de Impuestos; Pago de Montos Adicionales; Documentación Fiscal. ....	28
SECCIÓN 3.11. Personas que se Consideran Propietarios. ....	29
SECCIÓN 3.12. Cancelación. ....	29
SECCIÓN 3.13. Cálculo de Intereses. ....	29
SECCIÓN 3.14. Número CUSIP. ....	29
CLÁUSULA IV TERMINACIÓN DE LA ESCRITURA DE EMISIÓN; ANULACIÓN.....	29
SECCIÓN 4.1. Terminación de Responsabilidad sobre los Bonos; Anulación. ....	29
SECCIÓN 4.2. Condiciones para la Anulación.....	30
SECCIÓN 4.3. Aplicación de Fondos Fiduciarios. ....	31
SECCIÓN 4.4. Restitución a la Sociedad. ....	31
SECCIÓN 4.5. Indemnización de las Obligaciones del Gobierno de Estados Unidos. ....	32
SECCIÓN 4.6. Rehabilitación.....	32
CLÁUSULA V RECURSOS.....	32
SECCIÓN 5.1. Casos de Incumplimiento. ....	32
SECCIÓN 5.2. Vencimiento Acelerado; Rescisión y Anulación.....	33
SECCIÓN 5.3. Cobranza de Deuda y Juicio de Aplicación por parte del Fiduciario. ....	34
SECCIÓN 5.4. El Fiduciario Podrá Presentar Comprobantes de Reclamación. ....	34
SECCIÓN 5.5. El Fiduciario Podrá Hacer Valer Cualquier Reclamación Sin tener los Bonos en su Posesión. ....	35
SECCIÓN 5.6. Aplicaciones de Fondos Cobrados. ....	35
SECCIÓN 5.7. Limitación en Juicio. ....	35
SECCIÓN 5.8. Derecho Incondicional de los Tenedores para Recibir el Pago.....	36
SECCIÓN 5.9. Restablecimiento de Derechos y Recursos.....	36
SECCIÓN 5.10. Derechos y Recursos Acumulativos.....	36
SECCIÓN 5.11. Demora u Omisión; Inexistencia de Renuncia. ....	37
SECCIÓN 5.12. Control por Parte de los Tenedores. ....	37
SECCIÓN 5.13. Aceptación de Costos. ....	37
SECCIÓN 5.14. Renuncia a las Leyes de Usura, Desistimiento o Prórroga.....	37
CLÁUSULA VI EL FIDUCIARIO .....	38
SECCIÓN 6.1. Aceptación de Fideicomisos.....	38
SECCIÓN 6.2. Ciertos Derechos y Responsabilidades.....	38
SECCIÓN 6.3. Notificación de Incumplimiento.....	39

## ÍNDICE

	<b>Page</b>
SECCIÓN 6.4. Ciertos Derechos del Fiduciario.....	39
SECCIÓN 6.5. No será Responsable de las Declaraciones o Emisión de Bonos. ....	40
SECCIÓN 6.6. Capacidad de Detentar Bonos. ....	40
SECCIÓN 6.7. Fondos Mantenedos en Fideicomiso.....	41
SECCIÓN 6.8. Remuneración y Reembolso.....	41
SECCIÓN 6.9. Descalificación; Intereses en Conflicto.....	41
SECCIÓN 6.10. Fiduciario Corporativo Requerido; Elegibilidad.....	42
SECCIÓN 6.11. Renuncia y Destitución; Designación del Sucesor.....	42
SECCIÓN 6.12. Aceptación de la Designación por parte del Sucesor. ....	44
SECCIÓN 6.13. Fusión, Conversión, Consolidación o Sucesión a las Operaciones. ....	44
SECCIÓN 6.14. Cobranza Preferencial de Reclamaciones entabladas contra la Sociedad. ....	44
SECCIÓN 6.15. Designación del Agente de Autenticación.....	44
CLÁUSULA VII LISTAS E INFORMES DE LOS TENEDORES POR PARTE DE UN FIDUCIARIO Y LA SOCIEDAD .....	46
SECCIÓN 7.1. La Sociedad proporcionará al Fiduciario los Nombres y Domicilios de los Tenedores.....	46
SECCIÓN 7.2. Conservación de Información; Comunicados a los Tenedores. ....	46
SECCIÓN 7.3. Informes por parte del Fiduciario.....	47
SECCIÓN 7.4. Informes por parte de la Sociedad.....	47
CLÁUSULA VIII CONSOLIDACIÓN, FUSIÓN, TRASPASO, ARRENDAMIENTO O TRANSFERENCIA .....	47
SECCIÓN 8.1. La Sociedad Podrá Consolidarse, etc., Solo Bajo Ciertos Términos.....	47
SECCIÓN 8.2. Sociedad Sucesora Reemplazada. ....	48
CLÁUSULA IX JUNTAS; MODIFICACIONES; ESCRITURAS DE EMISIÓN COMPLEMENTARIAS .....	48
SECCIÓN 9.1. Convocatoria a Juntas, Notificación y Quórum. ....	48
SECCIÓN 9.2. Modificaciones y Escrituras de Emisión Complementarias sin Consentimiento de los Tenedores.....	49
SECCIÓN 9.3. Modificaciones y Escrituras de Emisión Complementarias con Consentimiento de los Tenedores.....	50
SECCIÓN 9.4. Celebración de Modificaciones o Escrituras de Emisión Complementarias.....	51
SECCIÓN 9.5. Efecto de las Modificaciones, Enmiendas y Escrituras de Emisión Complementarias.....	51

## ÍNDICE

	<b>Page</b>
SECCIÓN 9.6. Referencia en los Bonos a Modificaciones, Enmiendas y Escrituras de Emisión Complementarias .....	51
SECCIÓN 9.7. Cumplimiento con la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso.....	51
CLÁUSULA X PACTOS .....	52
SECCIÓN 10.1. Existencia Corporativa .....	52
SECCIÓN 10.2. Mantenimiento de Libros y Registros. ....	52
SECCIÓN 10.3. Requerimientos de Reporte. ....	52
SECCIÓN 10.4. Limitación de Gravámenes.....	53
SECCIÓN 10.5. Limitación de Operaciones de Venta/Arrendamiento al Vendedor.....	55
SECCIÓN 10.6. Garantías Adicionales. ....	55
CLÁUSULA XI AMORTIZACIÓN DE BONOS .....	56
SECCIÓN 11.1. Derecho de Amortización.....	56
SECCIÓN 11.2. Decisión de Amortizar; Notificación al Fiduciario. ....	57
SECCIÓN 11.3. Notificación de Amortización. ....	57
SECCIÓN 11.4. Depósito del Precio de Amortización.....	57
SECCIÓN 11.5. Bonos Pagaderos en la Fecha de Amortización. ....	57

## ANEXOS

- Anexo A — [FORMA DEL ANVERSO DEL BONO]
- Anexo B — FORMA DEL CERTIFICADO DE TRANSFERENCIA PARA TRANSFERIR EL BONO GLOBAL RESTRINGIDO A UN BONO GLOBAL DEL REGLAMENTO S (Las transferencias se harán de conformidad con la Sección 3.7(c)(ii) de la Escritura de Emisión)
- Anexo C — FORMA DE TRANSFERENCIA DEL CERTIFICADO DE TRANSFERENCIA PARA TRANSFERIR EL BONO GLOBAL DEL REGLAMENTO S AL BONO GLOBAL RESTRINGIDO ANTES DEL VENCIMIENTO DEL PERIODO DE RESTRICCIÓN (Las transferencias se harán de conformidad con la Sección 3.7(c)(iii) de la Escritura de Emisión)

ESCRITURA DE EMISIÓN de fecha 3 de diciembre de 2004, que celebran por una parte GRUMA, S.A. de C. V. (en lo sucesivo la "Sociedad"), sociedad anónima de capital variable, constituida y existente de conformidad con las leyes de los Estados Unidos Mexicanos ("México") y por la otra JPMORGAN CHASE BANK, N.A., institución nacional bancaria, en su carácter de Fiduciario (en lo sucesivo el "Fiduciario").

## DECLARACIONES DE LA SOCIEDAD

La creación de una emisión de sus Bonos Perpetuos al 7.75% (los "Bonos") como se estipula en lo subsiguiente, ha sido debidamente autorizada por la Sociedad, y para ello la Sociedad ha autorizado cabalmente la celebración y entrega de esta Escritura de Emisión.

La Sociedad ha realizado todo lo necesario para que los Bonos, al momento de ser celebrados por la Sociedad y autenticados y entregados en este acto y debidamente emitidos por la misma al momento de su pago por parte de los compradores, sean obligaciones válidas de la Sociedad, y ha hecho que esta Escritura de Emisión sea un contrato válido de la Sociedad, de acuerdo con sus términos.

AHORA, POR LO TANTO, ESTA ESCRITURA DE EMISIÓN DA FE DE LO SIGUIENTE:

Considerando los antecedentes y la compra de Bonos por parte de los Tenedores (según se define más adelante), se conviene y acuerda mutuamente, para beneficio de todos los Tenedores de los Bonos, lo siguiente:

## CLÁUSULA I

### DEFINICIONES Y OTRAS DISPOSICIONES DE APLICACIÓN GENERAL

#### SECCIÓN 1.1. Definiciones.

(a) Para todo efecto de esta Escritura de Emisión, excepto por lo que se estipule expresamente en contrario o a menos que el contexto lo requiera:

(1) los términos definidos en esta Cláusula tendrán los significados que se les atribuye en esta Cláusula, e incluyen el plural y el singular;

(2) todos los términos contables que no se definan en contrario tendrán los significados que se les atribuye de conformidad con los PCGA mexicanos (según se define más adelante) (sea o no que se indiquen en la presente);

(3) a menos que el contexto requiera lo contrario, cualquier referencia a una "Cláusula" o a una "Sección" se refiere a una Cláusula o Sección, según sea el caso, de esta Escritura de Emisión; y

(4) las palabras "en la presente", "de la presente" y "conforme a la presente" y las palabras de denotación similar se refieren a esta Escritura de Emisión en su totalidad y no a una Cláusula específica.

**Para efectos de las siguientes definiciones y la Escritura de Emisión en general, a menos que se especifique otra cosa, todos los cálculos y determinaciones se basarán en los últimos estados**

**financieros anuales auditados o trimestrales no auditados disponibles de la Sociedad y sus Subsidiarias elaborados de conformidad con los PCGA mexicanos (según se define en la presente).**

“Ley” cuando se use respecto a cualquier Tenedor tendrá los significados que se especifican en la Sección 1.4.

“Montos Adicionales” tendrá el significado que se especifican en los Bonos.

“Bonos Adicionales” significan los Bonos, que no sean los Bonos Iniciales, emitidos de conformidad con las disposiciones de la Sección 3.1(a).

“Filial” significa, respecto a cualquier Persona específica, cualquier otra Persona que, directa o indirectamente, se encuentre bajo el control de, sea controlada por, o se encuentre bajo el control común de esa Persona específica, en donde “control” significa el poder, directo o indirecto, para dirigir o hacer que se dirija la administración o políticas de esa Persona ya sea por contrato, propiedad de valores o de otra forma, y los términos “que controla” y “controlada” tendrán los significados relacionados con lo anterior.

“Deuda Atribuible” significa, respecto a las Operaciones de Venta/Arrendamiento al Vendedor, al momento de la determinación, el valor actual (descontado a una tasa de interés sufragada por los Bonos, compuesta anualmente) de todas las obligaciones netas del arrendatario para el pago de rentas (excluyendo cualquier monto que el arrendatario deba cubrir por conceptos de mantenimiento y reparaciones, seguro, impuestos y partidas similares) durante el resto de la vigencia del arrendamiento que se incluye en esa Operación de Venta/Arrendamiento al Vendedor (incluyendo cualquier periodo para el cual no se haya prorrogado ese arrendamiento).

“Agente de Autenticación” significa cualquier Persona autorizada por el Fiduciario para autenticar los Bonos de acuerdo a la Sección 6.15.

“Periódico Autorizado” significa, en tanto que los Bonos coticen en la bolsa de valores y la bolsa así lo requiera, un periódico publicado en la ciudad en donde se ubica esa bolsa de valores; *en la inteligencia, sin embargo*, que en tanto los Bonos coticen en la Bolsa de Valores de Luxemburgo, el término “Periódico Autorizado” incluirá the Luxembourg Wort (en cada caso, sujeto a la siguiente oración). Si, en virtud de la suspensión temporal o permanente de publicación o circulación general de cualquier periódico o por cualquier motivo, es imposible o, en opinión del Fiduciario, poco práctico realizar la publicación razonable de cualquier notificación que aquí se requiera en un periódico publicado en la ciudad en donde se ubica la bolsa de valores, “Periódico Autorizado” significará cualquier publicación en un periódico en inglés de circulación general en Europa.

“Consejo” significa el Consejo de Administración de la Sociedad, o cualquier otro comité autorizado del Consejo de Administración reconocido en los estatutos sociales de la Sociedad y constituido de conformidad con la ley aplicable.

“Resolución del Consejo” significa una copia de la resolución certificada por el Secretario o un Prosecretario de la Sociedad debidamente adoptado por el Consejo y en pleno vigor y efecto a la fecha de esa certificación y entregada al Fiduciario.

“Bonos” tendrá los significados que se especifican en la primera declaración de esta Escritura de Emisión e incluye los Bonos Iniciales y cualquier Bono Adicional.

“Día Hábil” significa cualquier día que no sea sábado, domingo o un día en el que las instituciones bancarias en el Municipio de Manhattan, Ciudad de Nueva York o, respecto a cualquier pago sobre los Bonos, si existe un Agente de Pago en Luxemburgo, en Luxemburgo o, respecto a cualquier lugar de pago, en ese lugar de pago, esté autorizado o bien obligado a cerrar por ley, mandato ejecutorio o reglamento.

“Obligación de Arrendamiento de Capital” significa, respecto a cualquier Persona, cualquier obligación que deba ser clasificada y justificada como arrendamiento de capital en el anverso de la carátula del balance general de esa Persona elaborado de conformidad con los PCGA mexicanos (o, en el caso de cualquier Subsidiaria constituida conforme a las leyes de cualquier Estado de los Estados Unidos, los GAAP de Estados Unidos); el monto de esa obligación será el monto capitalizado, determinado de conformidad con los PCGA mexicanos (o, en el caso de cualquier Subsidiaria constituida conforme a las leyes de cualquier Estado de los Estados Unidos, los GAAP de Estados Unidos); y su Vencimiento Establecido será la fecha del último pago de renta o cualquier otro monto vencido de acuerdo a ese arrendamiento antes de la primera fecha en la que el arrendatario pueda haber dado por terminado el arrendamiento sin pago por penalización.

“Capital Social” significa, respecto a cualquier Persona, cualquier acción, interés, derecho a compra, warrants, opciones, participaciones o equivalentes de o interés (designados de cualquier forma) en esa Persona.

“Clearstream” significa Clearstream Banking, S.A. y sus sucesores.

“Fecha de Cierre” significa, (i) con respecto a los Bonos Iniciales, la fecha de cierre de la venta de esos Bonos Iniciales de conformidad con las disposiciones del Contrato de Compra, y (ii) con respecto a cualquier Bono Adicional, la fecha de emisión y la primera entrega de esos Bonos Adicionales a esos Tenedores iniciales.

“Comisión” significa la Comisión de Bolsa de Valores de los Estados Unidos.

“Sociedad” significa la Persona nombrada como “Sociedad” en el párrafo introductorio de esta Escritura de Emisión, hasta que se haya señalado a su sucesor de conformidad con las disposiciones aplicables de esta Escritura de Emisión, y en lo subsiguiente “Sociedad” significará esa Persona Sucesora.

“Solicitud de la Sociedad” u “Orden de la Sociedad” significa una solicitud u orden escrita firmada en nombre de la Sociedad y entregada al Fiduciario por o en representación de cualesquiera dos funcionarios ejecutivos de la Sociedad, uno de los cuales será el Presidente del Consejo, Presidente de la Sociedad, el Director General, Vicepresidente Ejecutivo, Director Administrativo, Asesor General, Director Financiero, el Tesorero Corporativo o el Subdirector de Desarrollo de Finanzas y cualquier otro que pueda ser un funcionario ejecutivo de la Sociedad o la Persona que cuente con un poder otorgado por los accionistas de la Sociedad, el Consejo o cualquier apoderado autorizado de la Sociedad y entregado al Fiduciario que cumplirá con las disposiciones de la Sección 1.2.

“Activos Tangibles Netos Consolidados” significa, a cualquier fecha de determinación, los activos totales que aparecen en el balance general consolidado disponible internamente más reciente de la Sociedad, el superávit y otros intangibles (que no sean patentes, marcas registradas, derechos de autor, licencias y cualquier otra propiedad intelectual) que se muestra en el balance general consolidado disponible internamente más reciente de la Sociedad.

“Oficina Fiduciaria Corporativa” significa la oficina principal del Fiduciario en la que en cualquier momento específico se administren sus operaciones fiduciarias corporativas, oficina que, a la

fecha de celebración de este instrumento, se ubica en 4 Nueva York Plaza, 15th Floor, Nueva York, Nueva York 10004; Atención: Servicios Fiduciarios Institucionales.

“sociedad” incluye sociedades, asociaciones, compañías y fideicomisos mercantiles.

“Deuda” significa, respecto a cualquier Persona (sin duplicar):

- (i) la suerte principal y las primas, si hubiere, respecto de (A) el adeudo de esa Persona por los fondos tomados en préstamo y (B) el adeudo amparado por pagarés, obligaciones, bonos u otros instrumentos similares de cuyo pago esa Persona es responsable;
- (ii) todas las Obligaciones de Arrendamiento de Capital de esa Persona;
- (iii) todas las obligaciones de esa Persona emitidas o asumidas al precio de compra diferido e insoluto de la Propiedad, todas las obligaciones de venta con reserva de dominio de esa Persona y todas las obligaciones de esa Persona de acuerdo a cualquier contrato con reserva de dominio (pero excluyendo las cuentas comerciales por pagar que surjan en el curso ordinario de operaciones o cualquier otra obligación en el curso ordinario de operaciones que se encuentre pendiente por no más de 60 días);
- (iv) todas las obligaciones de esa Persona para el reembolso de cualquier obligado de cualquier carta de crédito, aceptación bancaria o cualquier operación crediticia similar (que no sean las obligaciones respecto a las cartas de crédito que aseguran obligaciones (que no sean las obligaciones descritas en los puntos (i) a (iii) anteriores) en el curso ordinario de operaciones de esa Persona en la medida que esas cartas de crédito no se hayan girado o, si y en la medida que se giren, ese giro se reembolsa a más tardar el quinto Día Hábil después de que esa Persona reciba una solicitud de reembolso después del pago de la carta de crédito);
- (v) el monto de todas las obligaciones de esa Persona con respecto a la amortización, restitución o cualquier otra recompra de las Acciones Amortizables (pero excluyendo cualquier dividendo acumulado);
- (vi) cualquier responsabilidad de acuerdo a cualquier contrato o instrumento respecto de la tasa de interés o swap monetario, operaciones de canje o compensación o cualquier otra operación de derivados financieros;
- (vii) todas las obligaciones serán del tipo mencionado en las cláusulas (i) a (v) de las demás Personas y todos los dividendos de las esas Personas para cuyo pago, en cualquier caso, esa Persona sea responsable, directa o indirectamente, en su carácter de obligado, aval o de otra forma, incluyendo a través de cualquier Garantía (excluyendo cualquier Garantía por parte de la Sociedad de alguna obligación de sus Subsidiarias o Garantías por parte de cualquier Subsidiaria de las obligaciones de la Sociedad o cualquier otra Subsidiaria); y
- (viii) todas las obligaciones del tipo mencionado en las cláusulas (i) a (vi) de las demás Personas aseguradas por un Gravamen sobre cualquier Propiedad de esa Persona (ya sea o no que esa obligación sea asumida por esa Persona), el monto de esas obligaciones se considerarán a lo menor del valor de esa Propiedad o el monto de la obligación así garantizada.

Para efectos de la Sección 5.1(3) no se considerará que el término “Deuda” incluye las cláusulas (iii), (vi), (vii) y (viii) anteriores (en la medida que esas cláusulas (vii) y (viii) se refieren a las cláusulas (iii) o (vi)).

“Incumplimiento” significa cualquier caso, acto o condición cuya ocurrencia, o si después de notificación o el paso del tiempo o ambos se convierte, en un Caso de Incumplimiento.

“Intereses Morosos” tendrá el significado que se especifica en la Sección 3.9.

“DTC” significa The Depository Trust Company, Nueva York, Nueva York, o cualquier sucesor de esa compañía registrado como agencia de compensación de acuerdo a la Ley de Bolsa o cualquier otra ley o reglamento aplicable.

“U.S.\$” o “dólar de Estados Unidos” significa un dólar o cualquier otra unidad equivalente en esa moneda o divisa de los Estados Unidos que en ese momento sea de curso legal para el pago de deudas públicas y privadas.

“DWAC” significa Depósito y Retiro del Servicio de Custodio.

“Euroclear” significa Euroclear Bank S.A./N.V., banco belga, como operador del Sistema Euroclear y sus sucesores.

“Caso de Incumplimiento” tiene el significado que se especifica en la Sección 5.1.

“Ley de Bolsa” significa la Ley de Bolsa de Valores de Estados Unidos de 1934, y sus modificaciones, realizadas en su oportunidad, así como las reglas y reglamentos promulgados de acuerdo a la misma, y cualquier ley sucesora.

“Bonos de Canje” significa los Bonos, si hubiere, emitidos de conformidad con una Oferta de Canje con términos substancialmente idénticos a los Bonos por los que se canjean pero distintos de las restricciones de transferencia en las operaciones sujetas a las leyes federales de valores de los Estados Unidos.

“Oferta de Canje” significa una oferta que pueda ser realizada por la Sociedad, de conformidad con una declaración de registro efectiva presentada ante la Comisión de conformidad con la Ley de Valores, para emitir Bonos de Canje a cambio de los Bonos hasta ese momento emitidos por la Sociedad de acuerdo con esta Escritura de Emisión.

“Bono global” tendrá el significado que se le atribuye en la Sección 2.2(a).

“Garantía” significa cualquier obligación, contingente o no, de cualquier Persona que garantice directa o indirectamente cualquier Deuda u otra obligación de cualquier Persona y cualquier obligación, directa o indirecta, contingente o de otra forma, de esa Persona (i) para comprar o pagar (o para anticipar o proveer fondos para la compra o pago de) esa Deuda o cualquier otra obligación de esa Persona (ya sea que surja en virtud de arreglos de sociedad, o por acuerdo para mantener, comprar activos, bienes, valores o servicios, para tomar o pagar, o mantener las condiciones de los estados financieros o de otra forma) o (ii) celebrada con el fin de asegurar, de cualquier otra forma, al acreedor de esa Deuda o cualquier otra obligación de su pago o para proteger esa parte que recibe el acreedor contra una pérdida respecto a lo anterior (en su totalidad o en parte); *en la inteligencia, sin embargo*, que el término “Garantía” no incluirá los endosos por cobranza o depósito en el curso ordinario de operaciones. El término “Garantía” usado como verbo tiene el significado correspondiente.

“Tenedor” significa cada Persona en cuyo nombre se da de alta el Bono en el Registro, y, en tanto que los Bonos estén representados por los Bonos globales registrados a nombre de DTC o su nominatario, significará DTC o ese nominatario.

“Escritura de Emisión” significa este instrumento celebrado originalmente o que en su oportunidad pueda ser complementado o modificado por una o más escrituras de emisión complementarias a la presente celebradas de conformidad con las disposiciones aplicables de la presente.

“Bonos Iniciales” significa la suerte principal total de \$300,000,000.00 de los Bonos emitidos a la fecha de esta Escritura de Emisión o aproximadamente esa fecha y vendidos por la Sociedad de conformidad con el Contrato de Compra.

“Fecha de Pago de Intereses” significa el Vencimiento Establecido de todas las parcialidades de intereses sobre los Bonos.

“Gravamen” significa cualquier hipoteca, prenda, gravamen, interés de garantía o cualquier otro cargo o afectación, incluyendo cualquier derecho equivalente creado o que surja conforme a las leyes mexicanas.

“Tipo de Cambio de Mercado” significa, cuando se usa respecto a un equivalente en dólares de Estados Unidos en cualquier fecha de alguna obligación denominada en una moneda distinta a dólares de Estados Unidos, (i) el Tipo de Compra del Medio Día para esa otra moneda el día publicado por el Banco de Reserva Federal de Nueva York, (ii) en caso de que el Banco de Reserva Federal de Nueva York no publique un Tipo de Compra del Medio Día para esa otra moneda en ese día, el tipo de cambio cotizado o publicado en ese día por el banco central correspondiente, el tipo de cambio para comprar esa otra moneda en dólares de Estados Unidos o (iii) en caso de que no se cotee o no se publique ese tipo de cambio, el tipo determinado por el Fiduciario con base en un cotización o promedio de las cotizaciones otorgadas al Fiduciario por los bancos comerciales que realicen operaciones en divisa extranjera o con base en cualquier otro método que el Fiduciario determine calcular razonablemente el tipo de cambio de mercado; *en la inteligencia, sin embargo*, que si ese Tipo de Cambio de Mercado no está disponible en ese momento, se usará el Tipo de Cambio de Mercado más recientemente disponible antes de lo anterior.

“Subsidiaria Importante” significa cualquier Subsidiaria de la Sociedad que, a la fecha de determinación, ya sea (a) tenía activos que, a la fecha del balance general consolidado trimestral más reciente de la Sociedad, constituya al menos el 10% de todos los activos de la Sociedad, sobre una base consolidada, a esa fecha, o (b) tenía ingresos para el periodo de doce meses que terminó en la fecha del estado de resultados consolidado trimestralmente más reciente de la Sociedad que constituyan al menos el 10% de las ventas netas totales de la Sociedad sobre una base consolidada para ese periodo.

“Vencimiento” significa, cuando se usa respecto a cualquier Bono, la fecha en la que la suerte principal de ese Bono vence y sea pagadera de acuerdo al mismo o en esta escritura de emisión o en la inteligencia, sin embargo, que ya sea por declaración de vencimiento acelerado o no, se exija la amortización o de otra forma.

“PCGA mexicanos” significan los principios de contabilidad generalmente aceptados en México en vigor en su oportunidad, incluyendo aquellos estipulados en las opiniones y pronunciamientos del Instituto Mexicano de Contadores Públicos o en cualquier otra declaración por esa otra entidad autorizada por un segmento significativo de la profesión contable en México.

“Impuestos Mexicanos” tendrá el significado que se especifica en los Bonos.

“México” tendrá el significado que se especifica en el párrafo introductorio de esta Escritura de Emisión.

“Tipo de Compra del Medio Día” significa el tipo publicado para efectos aduanales por El Banco de Reserva Federal de Nueva York para transferencias electrónicas pagaderas en pesos.

“Certificado del Funcionario” significa un certificado firmado por cualesquiera dos funcionarios ejecutivos de la Sociedad, uno de los cuales será el Presidente del Consejo, el Presidente de la Sociedad, el Director General, el Vicepresidente Ejecutivo, el Director Financiero, el Director Administrativo, el Asesor General, el Tesorero Corporativo o cualquier Vicepresidente de Finanzas y cualquier otro que pueda ser un funcionario ejecutivo de la Sociedad o Persona que cuente con un poder otorgado por los accionistas de la Sociedad, el Consejo o cualquier apoderado autorizado de la Sociedad y entregado al Fiduciario, que cumplirá con las disposiciones de la Sección 1.2.

“Opinión del Asesor Legal” significa la opinión escrita del asesor legal, que podrá ser un empleado o asesor de la Sociedad, entregado al Fiduciario, que cumplirá con la Sección 1.2.

“En Circulación”, cuando se use respecto a los Bonos, significa, la fecha de determinación, todos Bonos autenticados y entregados hasta ese momento de acuerdo a esta Escritura de Emisión, excepto:

- (i) Los Bonos hasta ese momento cancelados por el Fiduciario o entregados al Fiduciario para cancelación;
- (ii) los Bonos, o parte de los mismos, por cuyo pago, los fondos o valores en el monto necesario hayan sido hasta ese momento depositados con el Fiduciario o cualquier Agente de Pago (que no sea la Sociedad) en un fideicomiso o separados y segregados en un fideicomiso por parte de la Sociedad (si la Sociedad actuó como su propio Agente de Pago) para los Tenedores de esos Bonos; *en la inteligencia, sin embargo*, que si esos Bonos van a ser amortizados (según se estipula en la Cláusula XI), la notificación de esa amortización haya sido debidamente otorgada de acuerdo con esta Escritura de Emisión o la disposición satisfactoria en la misma para el Fiduciario; y
- (iii) los Bonos canjeados por, o en lugar de los cuales se han autenticado y entregado otros Bonos de acuerdo con esta Escritura de Emisión;

*en la inteligencia, sin embargo*, que al determinar si los Tenedores de la suerte principal necesaria de los Bonos en Circulación han proporcionado cualquier solicitud, demanda, autorización, instrucción, notificación, consentimiento o renuncia de acuerdo a esta Escritura de Emisión, los Bonos propiedad de la Sociedad o cualquier Filial de la misma no se tomarán en cuenta y no se considerarán en Circulación, excepto que, al determinar si el Fiduciario estará protegido al basarse en esa solicitud, demanda, autorización, instrucción, notificación, consentimiento o renuncia, sólo los Bonos de los que un Funcionario Responsable del Fiduciario sepa que van a ser detentados de tal forma no se tomarán en cuenta. Los Bonos detentados de tal forma que hayan sido otorgados en prenda de buena fe podrán considerarse en Circulación en caso de que el acreedor prendario establezca a satisfacción del Fiduciario, su derecho de actuar de esa forma respecto a esos Bonos y que el acreedor prendario no será la Sociedad ni ninguna Filial de la misma.

“Agente de Pago” tiene el significado que se especifica en la Sección 3.6.

“Persona” significa cualquier persona física, sociedad, sociedad de responsabilidad limitada, sociedad común limitada o general, asociación en participación, asociación, sociedad anónima,

fideicomiso, asociación no constituida o bien una subdivisión gubernamental o cualquier dependencia o subdivisión política de la misma.

“pesos” significa la moneda de curso legal de México.

“Bono Antecesor” de cualquier Bono específico significa todo el Bono anterior que ampare toda o parte de la misma deuda amparada por ese Bono específico; y, para efectos de esta definición, cualquier Bono autenticado y entregado de acuerdo a la Sección 3.8 a cambio de o en lugar de un Bono mutilado, perdido, destruido o robado se considerará que ampara la misma deuda que el Bono mutilado, perdido, destruido o robado.

“Propiedad” significa cualquier activo, planta, instalación, ingresos o cualquier otra propiedad, sea tangible o intangible, mueble o inmueble, incluyendo cualquier derecho a recibir utilidades.

“Periodo de la Sociedad Pública” significa cualquier periodo respecto al cual la Sociedad está sujeta a los requerimientos de reporte de la Sección 13 o 15(d) de la Ley de Bolsa.

“Contrato de Compra” significa el Contrato de Compra, de fecha 30 de noviembre de 2004, entre la Sociedad y Merrill Lynch & Co., Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Incorporated, y los demás compradores iniciales mencionado en el Apéndice 1 adjunto, conforme a ese contrato pueda ser modificado, enmendado o complementado en su oportunidad.

“Comprador Institucional Calificado” tiene el significado que se estipula en la Regla 144A.

“Fecha de Registro” para los intereses pagaderos en cualquier Fecha de Pago de Intereses significa la fecha que se especifica en la Sección 3.9(a).

“Acciones Amortizables” significa cualquier Capital Social que por sus términos o de otra forma tenga que ser amortizado por la Sociedad en una fecha Vencimiento Establecido o que tenga que ser amortizado por la Sociedad a opción de su Tenedor.

“Fecha de Amortización” significa, cuando se utiliza respecto a cualquier Bono que se va a amortizar en este acto, la fecha establecida para la amortización de ese Bono de conformidad con la Cláusula XI de esta Escritura de Emisión y los Bonos.

“Registro” tiene el significado que se especifica en la Sección 3.7.

“Registrador” tiene el significado que se especifica en la Sección 3.7.

“Reglamento S” significa el Reglamento S de acuerdo con la Ley de Valores y cualquier reglamento sucesor al mismo.

“Bono Global del Reglamento S” tiene el significado que se especifica en la Sección 2.2(a).

“Funcionario Responsable”, cuando se utiliza respecto al Fiduciario, significa cualquier funcionario del Fiduciario que tenga responsabilidad directa para la administración de esta Escritura de Emisión y también significa, respecto a un asunto de fideicomiso corporativo específico, cualquier otro funcionario al que se refiera ese caso en virtud de su conocimiento y familiaridad con el tema en específico.

“Bono Global Restringido” tiene el significado que se especifica en la Sección 2.2(a).

“Bonos Restringidos” tiene el significado que se especifica en la Sección 2.3.

“Periodo Restringido” tiene el significado que se especifica en la Sección 2.2(a).

“Leyenda Restrictiva” tiene el significado que se especifica en la Sección 2.2(a).

“Regla 144” significa la Regla 144 de conformidad con la Ley de Valores y cualquier regla sucesora a la misma.

“Regla 144A” significa la Regla 144A de conformidad con la Ley de Valores y cualquier regla sucesora a la misma.

“Operaciones de Venta/Arrendamiento al Vendedor” significa un arreglo con relación a la Propiedad detentada actual o posteriormente adquirida por la cual la Sociedad o cualquier Subsidiaria transfiere esa propiedad a una Persona y la Sociedad o una Subsidiaria la arrienda de esa Persona.

“Ley de Valores” significa la Ley de Valores de Estados Unidos de 1933, y sus modificaciones, y cualquier ley sucesora.

“Fecha de Registro Especial” para el pago de Intereses Morosos significa una fecha establecida por el Fiduciario de conformidad con la Sección 3.9(d)(i).

“Vencimiento Establecido” significa, respecto a (i) cualquier valor, la fecha que se especifica en ese valor como la fecha establecida en la que vencerá y será pagadera la suerte principal de ese valor, incluyendo de conformidad con cualquier disposición de amortización obligatoria (pero excluyendo cualquier disposición que estipule la compra de ese valor a la opción de su Tenedor, al momento de cualquier contingencia, a menos que ya haya ocurrido esa contingencia), o (ii) cualquier pago parcial de intereses sobre cualquier valor, la fecha que se especifica en ese valor como la fecha establecida en la que venza y sea pagadero ese pago parcial de intereses.

“Subsidiaria” significa, respecto a cualquier Persona, cualquier otra Persona a la que una mayoría de la facultad total con derecho a voto de las acciones del Capital Social (o, si esa otra Persona no es una sociedad, cualquier otro interés de propiedad) sea, a la fecha de determinación, detentado usufructuariamente por propiedad, directa o indirecta, por esa Persona y/o una o más Subsidiarias de la misma. El término “facultad de voto” significa, en cambio, la facultad de voto en la elección de consejeros o miembros del organismo regulador de esa otra Persona.

“Agente de Transferencia” tiene el significado que se especifica en la Sección 3.6.

“Fiduciario” significa la Persona nombrada como “Fiduciario” en el párrafo introductorio de esta escritura de emisión y en lo subsiguiente “Fiduciario” significará o incluirá a cualquier Persona que sea un Fiduciario sucesor.

“Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso” significa la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso de Estados Unidos de 1939, y sus modificaciones, en vigor en esa fecha, si hubiere, en la que califique esta Escritura de Emisión de acuerdo a la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso.

“Estados Unidos” significa los Estados Unidos de América (incluyendo los Estados y el Distrito de Columbia), sus territorios, posesiones y otras áreas sujetas a su jurisdicción.

“PCGA de Estados Unidos” significa los principios de contabilidad generalmente aceptados en Estados Unidos en vigor en su oportunidad, incluyendo aquellos estipulados en las opiniones y pronunciamientos de la Junta de Principios de Contabilidad del Instituto Estadounidense de Contadores Públicos Certificados y las declaraciones y pronunciamientos de la Junta de Normas de Contabilidad Financieras o en cualquier otra declaración realizada por cualquier otra entidad autorizada por un segmento significativo de la profesión contable en los Estados Unidos.

“Obligaciones del Gobierno de Estados Unidos” significan las obligaciones directas (o los certificados que representan un interés de propiedad en las obligaciones) de los Estados Unidos (incluyendo cualquier dependencia o agencia de la misma) por cuyo pago se dé de plena fe y crédito de los Estados Unidos y que no puede exigirse o amortizarse a opción de la emisora.

“Bonos Globales No Restringidos” tiene el significado que se especifica en la Sección 2.2.

(b) Siempre que esta Escritura de Emisión se refiera a una disposición de la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso, esa disposición se incorpora, después de la fecha, si hubiere, en la que esta Escritura de Emisión califique de acuerdo a la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso, por referencia, y forma parte de esta Escritura de Emisión. Los siguientes términos de la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso usados en esta Escritura de Emisión tienen los siguientes significados:

“valores de la escritura de emisión” significa los Bonos.

“tenedor de valores de la escritura de emisión” significa el tenedor de un Bono.

“escritura de emisión que va a calificarse” significa esta Escritura de Emisión.

“fiduciario de la escritura de emisión” o “fiduciario institucional” significa el Fiduciario.

“obligado” en los valores de la escritura de emisión significa la Sociedad y cualquier otro obligado de los valores de la escritura de emisión.

Todos los demás términos de la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso usados en esta Escritura de Emisión que son definidos por la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso, definidos por esa misma ley, hacen referencia a cualquier otra ley o definidos por las reglas de la Comisión tendrán los significados que a esas definiciones se les atribuye.

## SECCIÓN 1.2. [Certificados de Cumplimiento y Opiniones.](#)

Al momento de la aplicación o solicitud por parte de la Sociedad al Fiduciario para tomar cualquier acción o abstenerse de tomar una acción de acuerdo con una disposición de esta Escritura de Emisión, la Sociedad, si así lo solicita el Fiduciario, proporcionará al Fiduciario un Certificado del funcionario que indique que se han cumplido todas las condiciones suspensivas, si hubiere, estipuladas en esta Escritura de Emisión con relación a la acción propuesta y se ha cumplido con la Opinión del Asesor Legal que indique que, en opinión de ese asesor, se han cumplido todas las condiciones suspensivas, si hubiere. Cada certificado u opinión se dará en la forma de un Certificado del Funcionario, si va a ser otorgado por ese funcionario de la Sociedad o una Opinión del Asesor Legal, según se haya otorgado por el asesor y posteriormente a la fecha, si hubiere, en la que califique esta Escritura de Emisión conforme a la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso, cumplirá con los requerimientos de la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso y cualquier otro requerimiento estipulado en esta Escritura de Emisión.

Todo título o bien opinión respecto al cumplimiento con una condición o pacto estipulado en esta Escritura de Emisión (que no sean los certificados estipulados de conformidad con la Sección 10.3) incluirá:

(1) una declaración de que cada una de las personas que firme ese certificado u opinión ha leído ese pacto o condición y las determinaciones de la presente con relación a lo anterior;

(2) una breve declaración referente a la naturaleza y alcance de la examinación o investigación sobre la que se basan las declaraciones u opiniones contenidas en ese certificado u opinión;

(3) una declaración que, en opinión de cada una de esas personas, ha realizado esa verificación o investigación según sea necesaria para permitirle expresar una opinión informada respecto a si se ha cumplido ese pacto o condición; y

(4) una declaración respecto a si, en opinión de cada una de esas personas, se ha cumplido esa condición o pacto.

Después de la fecha, si hubiere, en la que esta Escritura de Emisión califique de acuerdo con la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso, la Sociedad proporcionará al Fiduciario los certificados y opiniones que se requieran de conformidad con la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso.

#### SECCIÓN 1.3. [Forma de los Documentos Entregados al Fiduciario.](#)

En cualquier caso en los que varios asuntos deban ser certificados por o cubrirse en opinión de esa Persona específica, no es necesario que todos esos asuntos sean certificados o cubiertos por la opinión de, únicamente una de esas Personas, o que vayan a ser certificados o estén cubiertos de tal forma o únicamente por un documento, pero una de esas Personas podrá certificar o dar una opinión respecto a ciertos asuntos y una o más de esas Personas referentes a esos asuntos, y cualquier esa Persona podrá certificar o dar una opinión referente a esos asuntos en uno o varios documentos.

Cualquiera de esos certificados u Opiniones del Asesor entregadas por la Persona en representación de la Sociedad podrá basarse, en tanto se relacione con asuntos jurídicos, sobre un certificado u opinión de, o declaración por parte de un asesor, a menos que esa Persona conozca que el certificado u opinión o declaración respecto a los asuntos en los que se basa ese certificado u opinión de esa Persona es errónea. Ese certificado u Opinión del Asesor Legal podrá basarse, en tanto que se relacione con hechos factuales, sobre un certificado u opinión de, o declaración por, un funcionario o funcionarios de la Sociedad que indique que la información respecto a esos asuntos factuales se encuentra en posesión de la Sociedad, a menos que ese asesor tenga conocimiento de que el certificado, opinión o declaración respecto a ese asunto es errónea.

Cuando a una Persona se le requiera hacer, dar o celebrar dos o más solicitudes, consentimientos, certificados, declaraciones, opiniones u otros instrumentos de acuerdo a esta Escritura de Emisión, podrá, mas no tendrá que hacerlos de forma consolidada y formar un instrumento.

#### SECCIÓN 1.4. [Actos de los Tenedores; Fechas de Registro.](#)

(a) Cualquier solicitud, demanda, autorización, instrucción, notificación, consentimiento, renuncia o cualquier otra acción estipulada en esta Escritura de Emisión que los Tenedores deban realizar o tomar podrá (i) incluirse en, y estar amparada por uno o cualquier número de instrumentos escritos simultáneos de un tenor substancialmente similar firmado por esos Tenedores en Persona o por un agente

debidamente autorizado por escrito; y, excepto por lo que se estipule expresamente en contrario en esta escritura de emisión, esa acción será efectiva cuando ese instrumento o instrumentos se entreguen al Fiduciario y, cuando se requiera expresamente en este acto, a la Sociedad o (ii) autorizados por una resolución de los Tenedores en la junta de Tenedores celebrada de conformidad con la Sección 9.1. Ese instrumento o instrumentos (y la acción ahí incluida o amparada por éstos) algunas veces se denominarán en este acto el “Acto” de los Tenedores que firman ese instrumento o instrumentos o que hace que se firme o vote en favor de esa resolución. La constancia de la celebración de ese instrumento o de un escrito que designe a ese agente será suficiente para efectos de esta Escritura de Emisión y (sujeto a la Sección 6.2) definitiva a favor del Fiduciario y de la Sociedad, si se realiza en la forma estipulada en esta Sección 1.4.

(b) Los hechos y la fecha de la celebración por parte de alguna Persona de ese instrumento o escrito podrán ser autorizados en cualquier forma que el Fiduciario considere razonablemente suficiente.

(c) La propiedad de los Bonos será comprobada por el Registrador.

(d) Cualquier solicitud, demanda, autorización, instrucción, notificación, consentimiento, renuncia o cualquier otro Acto del Tenedor de cualquier Bono será obligatorio para todo Tenedor futuro del mismo Bono y el Tenedor de cualquier Bono emitido sobre su registro de transferencia o a cambio de éste o en lugar del mismo, respecto de cualquier cosa realizada, sufrida u omitida por el Fiduciario o la Sociedad con base en lo anterior, ya sea o no que se haya realizado la anotación de esa acción en ese Bono.

(e) La Sociedad podrá, mas no estará obligada a, fijar una fecha de registro con el fin de determinar a los Tenedores con derecho a tomar cualquier acción de acuerdo con esta Escritura de Emisión por voto o consentimiento. Esa fecha de registro será a más tardar 10 días antes de la primera solicitud de ese consentimiento o voto o en la fecha de la lista de Tenedores más reciente proporcionada al Fiduciario de conformidad con la Sección 7.1 antes de esa solicitud. En caso de que se fije esa fecha de registro, aquellas Personas que fungieron como Tenedores de Bonos a esa fecha de registro (o sus apoderados debidamente designados), y solamente aquellas Personas tendrán derecho a tomar esa acción por voto o consentimiento o revocar cualquier voto o consentimiento previamente otorgado, ya sea o no que esas Personas continúen siendo los Tenedores después de esa fecha de registro; *en la inteligencia, sin embargo*, que a menos que se obtenga ese voto o consentimiento de los Tenedores (o de sus apoderados debidamente designados) de la suerte principal necesaria de los Bonos en Circulación antes de la fecha que caiga 120 días después de esa fecha de registro, cualquier voto o consentimiento previamente otorgado será automáticamente y sin mayor acción, cancelado por cualquier Tenedor y no tendrá mayor efecto.

#### SECCIÓN 1.5. [Notificaciones, etc., al Fiduciario y a la Sociedad.](#)

Cualquier solicitud, demanda, autorización, instrucción, notificación, consentimiento, renuncia o el Acto de los Tenedores u otro documento proporcionado o permitido por esta Escritura de Emisión que se realice o proporcione a, o presente ante

(1) el Fiduciario por parte de cualquier Tenedor o por la Sociedad será suficiente para todo fin en este acto, si es por escrito y (a) entregado en Persona, (b) entregado por fax y enviado por correo registrado, con acuse de recibo, o (c) entregado por servicio de mensajería de un día, al Fiduciario en sus Oficina Fiduciaria Corporativa, Atención: Servicios Fiduciarios Institucionales,  
o

(2) la Sociedad por parte del Fiduciario o por cualquier Tenedor será suficiente para todo fin en este acto (a menos que aquí se indique expresamente en contrario) si es por escrito y (a) entregado en Persona, (b) entregado por fax o telex y enviado por correo de primera clase con porte prepagado (c) entregado por servicio de mensajería de un día, a la Sociedad, dirigida a Calzada del Valle Ote. 407, Colonia del Valle, San Pedro Garza Garcia, Nuevo León, 66220, México, o a cualquier otro domicilio previamente proporcionado por escrito al Fiduciario por parte de la Sociedad, Atención: Director Financiero.

#### SECCIÓN 1.6. [Notificación a los Tenedores; Renuncia.](#)

Cuando esta Escritura de Emisión estipule el otorgamiento de notificación a los Tenedores de cualquier caso, la Sociedad hará lo siguiente, o pedirá al Fiduciario que haga lo siguiente, al costo y gasto de la Sociedad, (i) publicará notificación al menos una vez en un Periódico Autorizado (en su caso), (ii) en el caso de los Bonos globales, enviará por correo esa notificación por servicio de mensajería de un día a DTC y (iii) en el caso de Bonos que no sean Bonos globales, enviará esa notificación por correo de primera clase a los Tenedores al domicilio que aparece en el Registro. Esa notificación se considerará definitivamente recibida por esos Tenedores. En cualquier caso, cuando se vaya a dar notificación a los Tenedores por correo, ni la omisión de enviar por correo esa notificación, ni ningún defecto en la notificación enviada de tal forma a algún Tenedor específico afectará la suficiencia de esa notificación respecto a los demás Tenedores.

Cuando esta Escritura de Emisión estipule la notificación en cualquier forma, esa notificación podrá ser renunciada por escrito por la Persona con derecho a recibir esa notificación, ya sea antes o después del hecho, y esa renuncia será el equivalente de esa notificación. Las renunciaciones de notificación por parte de los Tenedores se presentará ante el Fiduciario, pero esa presentación no será una condición suspensiva a la validez de cualquier acción tomada con base en esa renuncia.

En el caso de suspensión del servicio postal ordinario o por cualquier otro motivo, no es posible enviar esa notificación por correo, entonces esa notificación realizada con autorización del Fiduciario constituirá notificación suficiente para todos los fines de esta Escritura de Emisión.

Todas las solicitudes, demandas, autorizaciones, instrucciones, notificaciones, consentimientos, renunciaciones y otros comunicados requeridos o permitidos de acuerdo con esta Escritura de Emisión serán por escrito y en idioma inglés. La notificación a cualquier Tenedor se considerará otorgada en la fecha de esa publicación o envío por correo

#### SECCIÓN 1.7. [Efecto de los Encabezados e Índice.](#)

Los encabezados de Cláusulas y Secciones en este acto, así como el Índice son para conveniencia de referencia únicamente y no afectarán su interpretación.

#### SECCIÓN 1.8. [Sucesores y Cesionarios.](#)

Todos los pactos y acuerdos de las partes de la presente de acuerdo a esta Escritura de Emisión serán obligatorios para sus respectivos sucesores y cesionarios, ya sea que se expresen en la presente o no.

#### SECCIÓN 1.9. [Cláusula de Invalidez Parcial.](#)

En caso que algún término o disposición en esta Escritura de Emisión o en los Bonos sea inválida, ilegal o inejecutable, la validez, legibilidad y aplicabilidad del resto de los términos o disposiciones en ninguna forma se verá afectado o menoscabado por ello. En la medida permitida por la ley aplicable, las

partes por este acto renuncian a cualquier disposición de ley que haga cualquier término o disposición de la presente inválido o inejecutable en cualquier aspecto.

#### SECCIÓN 1.10. [Beneficios de la Escritura de Emisión.](#)

Nada contenido en esta Escritura de Emisión o en los Bonos, expreso o implícito, dará a ninguna Persona, que no sean las partes de la presente y sus sucesores y cesionarios, así como los Tenedores de los Bonos en su oportunidad, ningún beneficio, ni ningún otro derecho, recurso o reclamación legítima o equiparable de conformidad con esta Escritura de Emisión.

#### SECCIÓN 1.11. [Regirá la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso.](#)

Después de la fecha, si hubiere, en la que califique esta Escritura de Emisión de acuerdo a la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso, si y en la medida que cualquier disposición de esta Escritura de Emisión limite, califique o entre en conflicto con las obligaciones impuestas por, o cualquier otra disposición (una “disposición incorporada”) incluida o que se deba incluir en esta Escritura de Emisión de acuerdo a los términos de, las Secciones 310 a 318, inclusive, de la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso, regirán esas obligaciones impuestas o disposición incorporada.

#### SECCIÓN 1.12. [Ley aplicable.](#)

**ESTA ESCRITURA DE EMISIÓN Y LOS DEMÁS BONOS, EN TODOS ASPECTOS SE REGIRÁN POR, E INTERPRETARÁN DE CONFORMIDAD CON LAS LEYES DEL ESTADO DE NUEVA YORK.**

#### SECCIÓN 1.13. [Moneda del Contrato.](#)

Excepto por lo que se estipule expresamente en contrario en la presente, el dólar de los Estados Unidos es la única moneda de cuenta y de pago para todos los montos pagaderos por la Sociedad conforme a, o con relación a los Bonos, incluyendo daños. Excepto que se estipule expresamente lo contrario en la presente, cualquier monto recibido o recuperado en una moneda distinta a dólares de Estados Unidos (ya sea como resultado de, o por la aplicación de alguna sentencia u orden de un tribunal de cualquier jurisdicción sobre la disolución o liquidación de la Sociedad o de otra forma) por cualquier Tenedor de los Bonos respecto de cualquier monto expresado como adeudado a ésta por parte de la Sociedad constituirá una exoneración a la Sociedad en la medida del monto en dólares de Estados Unidos que el receptor pueda comprar con el monto recibido o recuperado en esa otra moneda en la fecha de recepción o recuperación (o, si no es posible realizar esa compra en esa fecha, en la primera fecha en la que sea posible hacerlo). Si ese monto en dólares de Estados Unidos es menor al monto en dólares de Estados Unidos expresado como vencido al receptor de acuerdo con cualquier Bono, la Sociedad indemnizará al receptor contra cualquier pérdida que ésta sufra como resultado. En cualquier caso, la Sociedad indemnizará al receptor contra el costo de realizar esa compra. En caso de que el monto en dólares de Estados Unidos comprado de tal forma sea mayor al monto en dólares de Estados Unidos expresado como vencido al receptor de acuerdo a cualquier Bono, el receptor conviene pagar a la Sociedad un monto equivalente al exceso de ese monto en dólares de Estados Unidos comprado de tal forma, sobre un monto en dólares de Estados Unidos espesado como vencido al receptor de acuerdo a cualquier Bono. Esta indemnización constituye una obligación separada e independiente de cualquier otra obligación de la Sociedad, o que dará lugar a una causa de acción separada e independiente, y aplicará independientemente de cualquier indulgencia otorgada por cualquier Tenedor de los Bonos y continuará en pleno vigor y efecto a pesar de cualquier otra sentencia, orden, reclamación o prueba del monto liquidado respecto de cualquier monto vencido de conformidad con cualquier Bono.

#### SECCIÓN 1.14. Aceptación de Jurisdicción.

Cada una de las partes conviene que se podrá entablar cualquier juicio, acción o procedimiento que surja de o con base en esta Escritura de Emisión o los Bonos, o las operaciones contempladas por la presente o por los mismos, en cualquier Tribunal Federal de los Estados Unidos para el Distrito Sur de Nueva York y los tribunales del Estado de Nueva York, en cada caso ubicados en el Municipio de Manhattan, Ciudad y Estado de Nueva York, y convienen además someterse a la jurisdicción de cualquier tribunal competente en el lugar de su domicilio social. Además, cada una de las partes renuncia irrevocablemente, en la medida más plena permitida por ley, a cualquier objeción que tenga actual o posteriormente sobre la jurisdicción de ese juicio, acción o procedimiento entablado en ese tribunal y renuncia irrevocablemente a cualquier reclamación de que ese juicio, acción o procedimiento entablado en ese tribunal se ha entablado en un fuero inconveniente. Cada una de las partes en este acto renuncia irrevocablemente a todo derecho a juicio por jurado en cualquier procedimiento legal que surja de o con relación a esta Escritura de Emisión o a las operaciones aquí contempladas. Cada una de las partes conviene que la sentencia definitiva en cualquier procedimiento entablado en ese tribunal será definitiva y obligatoria para ésta, y podrá aplicarse a cualquier tribunal con jurisdicción sobre el tema a través de un juicio sobre dicha sentencia.

Para efectos de ese juicio, acción o procedimiento entablado en cualquier de los tribunales anteriores, la Sociedad designa irrevocablemente a CT Corporation System, cuyo domicilio a la fecha de la presente se ubica en 111 Eighth Avenue, Nueva York, Nueva York 10011, Estados Unidos de América para recibir en nombre y representación de sus bienes, emplazamiento de citatorios, así como quejas y otro emplazamiento, sea por envío personal o por correo, que pueda realizarse durante ese procedimiento. Ese emplazamiento podrá realizarse por correo o bien entregarse copia de ese emplazamiento al agente al domicilio antes mencionado. En caso de que ese agente de emplazamiento renuncie o deje de fungir como agente de la Sociedad, ésta conviene dar notificación (según se estipula en la presente) al Fiduciario, del nombre y domicilio de cualquier agente de emplazamiento nuevo, designado en este acto. La Sociedad conviene que la omisión de su agente de emplazamiento de enviarle esa notificación no afectará la validez de ese emplazamiento o de cualquier sentencia notificada por el mismo.

Si, a pesar de lo anterior, en cualquier juicio, acción o procedimiento entablado en ese tribunal anterior, por algún motivo no existe un agente de emplazamiento de esa parte disponible para enviar el emplazamiento, entonces, en la medida que la ley aplicable permita ese emplazamiento por correo, cada una de esas partes consciente irrevocablemente al emplazamiento que se le envíe de esa juicio, acción o procedimiento en ese tribunal por envío postal registrado o certificado con porte prepago, al domicilio que aparece en la Sección 1.5 de la presente.

Nada contenido en la presente impedirá que alguna de las partes efectúe el emplazamiento de una forma legítima o que pueda entablar algún juicio, acción o procedimiento respecto a esta Escritura de Emisión en cualquier otro estado, país o lugar.

En la medida que la Sociedad pueda reclamar en cualquier jurisdicción por sí misma o por sus activos, cualquier inmunidad de juicio, ejecución, embargo (ya sea en auxilio de ejecución, precautorio o de otra forma) o cualquier otro proceso jurídico, y en la medida que se atribuya esa inmunidad en esa jurisdicción a sí mismo o a sus activos (sea reclamada o no) la Sociedad conviene irrevocablemente no reclamar y renuncia irrevocablemente a esa inmunidad, en la medida más plena permitida por las leyes de esa jurisdicción.

### SECCIÓN 1.15. Días Festivos Oficiales.

Siempre que algún pago a ser realizado en este acto venza en una fecha que no sea un Día Hábil, entonces (no obstante cualquier otra disposición de esta Escritura de Emisión o de los Bonos) el pago de los intereses o de la suerte principal de ese Bono no necesitará realizarse en esa fecha de pago, pero podrá realizarse el siguiente Día Hábil, con el mismo vigor y efecto como si se hubiera realizado en esa fecha de pago y, para efectos de ese pago, no se cargarán intereses para el periodo a partir de, y después de esa fecha de pago.

### SECCIÓN 1.16. Ejemplares.

Este instrumento podrá celebrarse en cualquier número de ejemplares, cada uno de los cuales, cuando se celebre de tal forma, se considerará un original, pero todos los ejemplares conjuntamente constituirán uno y el mismo instrumento.

## CLÁUSULA II

### FORMA DE BONOS

#### SECCIÓN 2.1. Formas en General.

Los Bonos y los certificados de autenticación del Fiduciario serán en las formas substancialmente estipuladas en el Anexo A, que se incorporan a este acto por referencia, que forman parte integral de esta Escritura de Emisión en su totalidad, con las inserciones, omisiones, substitutiones y otras variaciones correspondientes que esta Escritura de Emisión requiera o permita y puede tener las letras, números y otras marcas de identificación y leyendas o endosos ahí colocados, que se requieran para cumplir con las reglas de cualquier bolsa de valores, sistema de mercado o sistema de compensación, o, consistentemente con la presente, como lo determinen los funcionarios autorizados que celebren esos Bonos, según se desprende de la celebración de los mismos. Cualquier parte del texto de algún Bono podrá ser estipulada al reverso de éste y se hará la debida referencia a ello en el anverso del Bono.

Cualquier Bono definitivo se imprimirá, litografiará o bien grabará o producirá por cualquier combinación de estos métodos en orillas grabadas o podrán producirse en cualquier otra forma permitida por las reglas de cualquier bolsa de valores en la que coticen los Bonos, todo determinado por los funcionarios que celebran esos Bonos, amparado por la celebración de los mismos. Los Bonos Globales no tienen que estar impresos, litografiados o grabados.

#### SECCIÓN 2.2. Bonos Globales.

(a) Generalidades. Excepto por lo que se estipule en contrario en la presente, al momento de la emisión, los Bonos estarán representados por uno o más Bonos registrados, en forma global (“Bonos Globales”). La Sociedad celebrará y el Fiduciario, de conformidad con la Sección 3.4 y la Orden de la Sociedad entregada al Fiduciario conforme a la misma, autenticará y entregará esos Bonos globales, que representarán y se denominarán en un monto equivalente a la suerte principal total de los Bonos en Circulación que representarán esos globales.

(i) Bonos Globales Restringidos. Los Bonos inicialmente ofrecidos y vendidos a los Compradores Institucionales Calificados en cumplimiento con la Regla 144A se emitirán en forma de uno o más Bonos globales permanentes (cada uno, un “Bono Global Restringido”) en una forma definitiva y totalmente registrada, sin cupones de intereses, substancialmente en la forma de Anexo A, con la leyenda (la “Leyenda Restrictiva”,) substancialmente en la forma

indicada en el Anexo A de la presente y cualquier otra leyenda aplicable a la misma, y esos Bonos Globales Restringidos se depositarán en representación de los tenedores de los Bonos representados ante el Fiduciario, en su oficina de Nueva York, como el custodio de DTC, y registrado a nombre de DTC o su nominatario, debidamente celebrados por la Sociedad y autenticados por el Fiduciario o el Agente de Autenticación, según se estipula en la presente. La suerte principal total del Bono Global Restringido podrá aumentarse o disminuirse en su oportunidad mediante ajustes realizados a los registros del Fiduciario, como custodio de DTC, o los registros de DTC o su nominatario, según sea el caso, conforme a lo estipulado en la presente.

(ii) Bono Global del Reglamento S. Los Bonos inicialmente ofrecidos y vendidos fuera de los Estados Unidos en cumplimiento con el Reglamento S se emitirán en la forma de uno o más Bonos globales permanentes (cada uno, un “Bono Global del Reglamento S”) en una forma definitiva, y totalmente registrada, sin cupones o intereses, substancialmente en la forma de Anexo A, con la leyenda substancialmente en la forma estipulada en el Anexo A y cualquier otra leyenda que aplique al mismo, y esos Bonos Globales del Reglamento S se depositarán en representación de los tenedores de los Bonos representados por éste ante el Fiduciario, en su oficina de Nueva York, como custodio de DTC, y registrado a nombre de DTC o su nominatario, debidamente celebrado por la Sociedad y autenticado por el Fiduciario o un Agente de Autenticación, según se estipula en la presente, a crédito de las cuentas de los respectivos depositarios de Euroclear y Clearstream (o cualquier otra cuenta que instruyan). Antes de, o para el 40<sup>o</sup>. día después de la fecha del inicio de la oferta de los Bonos y la Fecha de Cierre (el “Periodo Restringido”), los intereses del Bono Global del Reglamento S podrán intercambiarse por intereses del Global Restringido únicamente de conformidad con los requerimientos de certificación que se describen en la Sección 3.7(c)(iii) siguiente. La suerte principal total de los Bonos Globales del Reglamento S, en su oportunidad, podrá aumentarse o disminuirse mediante ajustes realizados a los registros del Fiduciario, como custodio de DTC, o los registros de DTC o su nominatario, según sea el caso, y según se estipula más adelante.

(iii) Después de la consumación de una Oferta de Canje, los Bonos se expedirán en la forma de uno o más Bonos globales permanentes (cada uno un “Bono Global No Restringido”) en una forma definitiva y totalmente registrada, sin cupones de interés, substancialmente en la forma de los Bonos Globales del Reglamento S, y cada uno de esos Bonos Globales No Restringidos se depositará en representación de los tenedores de los Bonos representados por el Fiduciario, en su oficina de Nueva York, como custodio de DTC, y registrados a nombre del nominatario de DTC, debidamente celebrado por la Sociedad y autenticados por el Fiduciario o un Agente de Autenticación, según se estipula en la presente.

(b) Disposiciones de Asiento en Libros. Esta Sección 2.2(b) aplicará únicamente a los Bonos globales depositados con DTC o su custodio.

La Sociedad celebrará y el Fiduciario, de conformidad con esta Sección 2.2(b), autenticará y entregará inicialmente uno o más Bonos globales que (a) se registren a nombre de DTC o el nominatario de DTC, (b) sean mantenidos por el Fiduciario como custodio de DTC o de conformidad con las instrucciones de DTC y (c) llevará las leyendas para el siguiente fin.

“A menos que este título sea presentado por un representante autorizado de The Depository Trust Company a la Sociedad o su agente de registro para transferencia, canje o pago, y cualquier título emitido sea registrado a nombre de Cede & Co. o en cualquier otro nombre solicitado por un representante autorizado del The Depository Trust Company (y se realiza cualquier pago del mismo a Cede & Co. o a cualquier otra entidad solicitada por un representante autorizado del The Depository Trust Company), cualquier

transferencia, prenda o cualquier otro uso de la presente por valor o de otra forma por o a cualquier persona será equívoco ya que su propietario registrado, Cede & Co., tiene una participación en la presente”.

“Las transferencias de este Bono global se limitarán a las transferencias totales, pero no parciales, a los nominatarios de The Depository Trust Company o a cualquier sucesor de la misma o a cualquier nominatario de ese sucesor y las transferencias de las partes de este Bono global se limitarán a las transferencias realizadas conformidad con la Sección 3.7 de la Escritura de Emisión mencionada en la presente”.

Los miembros o participantes de DTC no tendrán derecho alguno de acuerdo a esta Escritura de Emisión con respecto a cualquier Bono global mantenido en su representación por DTC, y DTC podrá ser considerado por la Sociedad, Fiduciario, y cualquier agente de la Sociedad o el Fiduciario como propietario absoluto y Tenedor de ese Bono global para cualquier fin. No obstante lo anterior, nada contenido en la presente afectará, entre DTC y sus miembros agente, la operación de las prácticas acostumbradas que rijan el ejercicio de los derechos de un tenedor de cualquier Bono.

(c) Los intereses en cualquier Bono global depositados en DTC de conformidad con la Sección 2.2(b) se transferirán a sus propietarios usufructuarios en la forma de Bonos definitivos únicamente si esa transferencia cumpla con la Sección 3.7 y DTC notifica a la Sociedad que está dispuesto a, o puede continuar como depositario de ese Bono global o si en cualquier momento DTC deja de ser una “agencia de compensación” registrada de acuerdo a la Ley de Bolsa y la Sociedad no designa a un depositario sucesor en un periodo de 90 días después de esa notificación, o la Sociedad decide discontinuar el uso del sistema de transferencia de asiento en libros a través de DTC o un depositario sucesor, o bien ocurre o continúa un Caso de Incumplimiento.

(d) En caso de que se vayan a transferir los intereses en cualquier Bono global a su propietario usufructuario en la forma de Bonos definitivos de conformidad con la Sección 2.2(c), ese Bono global será presentado por DTC al Fiduciario para que se transfiera, de esa forma, sin cargo alguno, y el Fiduciario autentificará y entregará, al momento de esa transferencia de intereses en el Bono global, una suerte principal total equivalente de los Bonos definitivos de denominaciones autorizadas. Los Bonos definitivos transferidos de conformidad con esta Sección 2.2 será celebrarán, autentificarán y entregarán únicamente en las denominaciones que se especifican en la Sección 3.3 y registrados a los nombres que DTC instruya por escrito. Cualquier Bono definitivo entregado a cambio de una participación en un Bono Global Restringido llevará la Leyenda Restrictiva.

(e) De conformidad con las disposiciones de la Sección 2.2(b), el Tenedor registrado podrá otorgar poderes y de otra forma autorizar a cualquier Persona, incluyendo los miembros agentes y Personas que puedan detentar intereses a través de los miembros agente, que tomen cualquier acción que el Tenedor tenga derecho a tomar de acuerdo a esta Escritura de Emisión o los Bonos.

(f) En caso de que ocurra cualquiera de los eventos especificados en la Sección 2.2(c), la Sociedad pondrá oportunamente a disposición del Fiduciario el suministro razonable de los Bonos certificados en forma definitiva y totalmente registrada, sin cupones de interés.

### SECCIÓN 2.3. [Leyendas Restrictivas Sobre Bonos Restringidos.](#)

Todos los Bonos emitidos a los Compradores Institucionales Calificados en cumplimiento con la Regla 144A están representados por los Bonos Globales Restringidos (sujeto a la Sección 2.2(c) anterior), y todos esos Bonos y los Bonos emitidos al momento del registro de la transferencia de, o a cambio de, esos Bonos, serán “Bonos Restringidos” y estarán sujetos a las restricciones de transferencia estipulados

en la Leyenda Restrictiva; *en la inteligencia, sin embargo*, que el término “Bonos Restringidos” no incluirá (a) los Bonos emitidos al momento de la transferencia de, o a cambio de, los Bonos que no sean Bonos Restringidos, (b) los Bonos respecto de los que ha terminado esa restricción de transferencia de conformidad con la Sección 3.7 o (c) cualquier Bono de Canje. Todos los Bonos Restringidos llevarán la Leyenda Restrictiva.

#### SECCIÓN 2.4. Bonos de Canje.

Cualquier Bono de Canje emitido por la Sociedad se emitirá únicamente de conformidad con la Oferta de Canje y únicamente a cambio de y contra recibo para cancelación por parte del Fiduciario de una suerte principal total equivalente de Bonos hasta ese momento emitidos por la Sociedad de conformidad con esta Escritura de Emisión.

Después de una Oferta de Canje, los Bonos, incluyendo los Bonos de Canje, estarán representados por uno o más Bonos Globales No Restringidos, excepto cualquier Bono que no haya sido presentado para canje de conformidad con la Oferta de Canje.

### CLÁUSULA III

#### EMISIÓN, CELEBRACIÓN, DENOMINACIÓN Y REGISTRO DE BONOS

#### SECCIÓN 3.1. Bonos Adicionales; Título y Términos.

(a) La Sociedad podrá, si está autorizada por Resolución del Consejo en cualquier momento después de la emisión de los Bonos Iniciales, emitir los Bonos Adicionales cuyos términos y condiciones (i) se estipularán en un Suplemento a la Escritura de Emisión celebrado por la Sociedad sin el consentimiento de los Tenedores o el Fiduciario, y (ii) serán idénticos, en todos aspectos, a aquellos de los Bonos Iniciales, en vigor en ese momento, excepto en lo que se refiera a (a) la fecha de emisión, (b) la primera Fecha de Pago de Intereses, (c) sus denominaciones mínimas, y (d) la fecha cuando se vuelvan amortizables por primera vez, a discreción de la Sociedad, de conformidad con las disposiciones de la Sección 11.1(b).

(b) Los Bonos se conocerán y designarán como los “Bonos Perpetuos al 7.75%” de la Sociedad. Los Bonos no tendrán ningún Vencimiento Establecido respecto a la suerte principal y devengarán intereses a una tasa del 7.75% al año, a partir de la fecha de emisión o de la Fecha de Pago de Intereses más reciente a la que se hayan pagado los intereses o se hayan estipulado debidamente, según sea el caso, como pagaderos trimestralmente en pagos vencidos el 3 de marzo, el 3 de junio, el 3 de septiembre y el 3 de diciembre de cada año, a partir del 3 de marzo del 2005 (o, con respecto a cualquier Bono Adicional, en la primera Fecha de Pago de Intereses después de su fecha de emisión, a menos que se estipule otra cosa, en el Suplemento a la Escritura de Emisión de conformidad con el cual se emitirán esos Bonos Adicionales), hasta que su suerte principal se haya pagado o se haya puesto a disposición para pago.

(c) La suerte principal y los intereses de los Bonos se pagará, según se estipula en la forma de Bonos estipulada en el Anexo A de la presente.

(d) Los Bonos serán amortizables de conformidad con la Cláusula XI.

### SECCIÓN 3.2. [Clasificación de Bonos.](#)

Los Bonos Iniciales y cualquier Bono Adicional constituirán obligaciones senior no garantizadas de la Sociedad y tendrán una clasificación, al menos *pari passu* en prioridad de pago entre ellos, y con toda la demás Deuda presente y futura, no garantizada e insubordinada de la Sociedad.

### SECCIÓN 3.3. [Denominaciones de Bonos.](#)

Los Bonos se emitirán únicamente en forma registrada, sin cupones, en denominaciones mínimas de U.S.\$2000 en el caso de los Bonos Globales del Reglamento S y U.S.\$100,000 en el caso de Bonos Globales Restringidos y en múltiples íntegros de U.S.\$1000 superiores a éstos.

### SECCIÓN 3.4. [Celebración, Autenticación, Entrega y Fecha.](#)

Los Bonos serán celebrados en representación de la Sociedad por dos funcionarios ejecutivos de la Sociedad, uno de los cuales será el Presidente del Consejo, el Presidente de la Sociedad, el Director General, el Vicepresidente Ejecutivo o el Director Financiero y los demás podrán ser ya sea cualquier otro funcionario ejecutivo de la Sociedad (incluyendo su Tesorero Corporativo o su Subdirector de Desarrollo de Finanzas) o la Persona que cuente con un poder otorgado por los accionistas de la Sociedad, el Consejo o cualquier apoderado de la Sociedad.

Los Bonos que lleven firmas manuales o facsímile de las personas que al momento de la firma fungían como los funcionarios o apoderados correspondientes de la Sociedad obligarán a la Sociedad, no obstante que esas personas o cualquiera de ellas haya dejado de ocupar ese cargo o de ser apoderado antes de la autenticación y entrega de esos Bonos o que no ocupe su cargo o no funja como apoderado a la fecha de esos Bonos.

En cualquier momento y en su oportunidad después de la celebración y entrega de esta Escritura de Emisión, la Sociedad podrá entregar los Bonos realizados por la Sociedad al Fiduciario para autenticación, junto con una Orden de la Sociedad para la autenticación y entrega de esos Bonos; y el Fiduciario de conformidad con esa Orden de la Sociedad autenticará y entregará esos Bonos en esta Escritura de Emisión que no se estipule de otra forma. Cada Bono se autenticará en su oportunidad.

Un Bono no tendrá derecho ningún beneficio de acuerdo a esta Escritura de Emisión ni será válido u obligatorio para ningún efecto a menos que haya sido celebrado y emitido por la Sociedad y autenticado con la firma manual del Fiduciario, según se estipula en la presente. La firma del Fiduciario será la única constancia definitiva de que el Bono ha sido autenticado y entregado de acuerdo a esta Escritura de Emisión.

### SECCIÓN 3.5. [Bonos Temporales.](#)

Cuando esté pendiente la preparación de cualquier Bono definitivo, la Sociedad podrá celebrar, y de conformidad con una Orden de la Sociedad el Fiduciario autenticará y entregará los Bonos temporales que se imprimirán, litografiarán o bien generarán en cualquier denominación autorizada, substancialmente del tenor de los Bonos definitivos en lugar de los cuales se emiten y con las inserciones, omisiones o cualquier otra variante pertinente que los funcionarios que celebran esos Bonos determinen, según se desprenda definitivamente de la celebración de esos Bonos.

En caso de que se emitan Bonos temporales, la Sociedad pedirá que los Bonos definitivos estén listos sin demora injustificada. Después de que los Bonos definitivos estén listos, los Bonos temporales serán intercambiables por Bonos definitivos al momento de la presentación de los Bonos temporales en

cualquier oficina o dependencia de la Sociedad designada para ese fin, sin cargo para el Tenedor. Al momento de la presentación para cancelación de uno o más Bonos temporales, la Sociedad celebrará y el Fiduciario autentificará y entregará a cambio una suerte principal similar pendiente de los Bonos definitivos de denominaciones autorizadas. Hasta que se canjeen de otra forma, los Bonos temporales en todos aspectos tendrán derecho a los mismos beneficios de acuerdo a esta Escritura de Emisión que los Bonos definitivos.

### SECCIÓN 3.6. Fiduciario; Agentes de Pago y de Transferencias.

La Sociedad por este acto designa a JPMorgan Chase Bank, N.A., en su Oficina Fiduciaria Corporativa, como Fiduciario en este acto. El Fiduciario tendrá las facultades y autoridad otorgada a, y conferida a éste, en esta Escritura de Emisión y los Bonos y cualquier otra facultad y autoridad adicional para actuar en representación de la Sociedad según lo convenga mutuamente la Sociedad y el Fiduciario pondrá una copia de esta Escritura de Emisión a disposición para inspección en horas hábiles normales en la Oficina Fiduciaria Corporativa. El Fiduciario o cualquier Agente de Pago también fungirá como Agente de Transferencia. Todos los términos y disposiciones respecto a esa facultad y autoridad incluidas en los Bonos están sujetos a, y serán regidos por los términos y disposiciones de la presente.

La Sociedad, a su discreción, podrá designar a uno o más agentes (un “Agente de Pago” o “Agentes de Pago”) para el pago (sujeto a las leyes y reglamentos aplicables) de la suerte principal de, intereses y de los Montos Adicionales sobre los Bonos y uno o más agentes (un “Agente de Transferencia” o “Agentes de Transferencias”) para la transferencia y canje de los Bonos; *en la inteligencia, sin embargo*, que la Sociedad en todo momento mantendrá un Agente de Pago, Agente de Transferencia y Registrador en el Municipio de Manhattan, Ciudad de Nueva York (cualquiera o todos de los cuales podrán ser el Fiduciario) y, en tanto que los Bonos coticen en la Bolsa de Valores de Luxemburgo y esa Bolsa así lo requiera, un Agente de Pago y un Agente de Transferencia en Luxemburgo. La Sociedad por este acto designa inicialmente al Fiduciario, en su Oficina Fiduciaria Corporativa, en su carácter de Agente de Pago, Agente de Transferencia y Registrador en la Ciudad de Nueva York, y el Fiduciario por este acto acepta esa designación, y la Sociedad también designa por separado a J.P. Morgan Bank Luxemburgo S.A. como Agente de Pago y Agente de Transferencia en Luxemburgo. La Sociedad notificará oportunamente al Fiduciario el nombre y domicilio de cualquier Agente de Pago o Agente de Transferencia que éste designe y del país o países en los que el Agente de Pago o el Agente de Transferencia puede fungir en ese carácter y notificará al Fiduciario de la renuncia o terminación de ese Agente de Pago o Agente de Transferencia. Siempre que la Sociedad designe a un Agente de Pago que no sea el Fiduciario, hará que ese Agente de Pago celebre y entregue al Fiduciario un instrumento en el que el agente convendrá con el Fiduciario, que (i) mantendrá todos los montos que éste reciba como Agente de Pago en fideicomiso para el beneficio de los Tenedores o del Fiduciario, hasta que esos montos hayan sido pagados a los Tenedores o de otra forma enajenados, según se estipula en la presente, (ii) dará al Fiduciario notificación de cualquier omisión por parte de la Sociedad de realizar algún pago de la suerte principal, o intereses o cualquier otro Monto Adicional de los Bonos y cualquier otro pago que se vaya a realizar en nombre o en representación de la Sociedad de acuerdo con esta Escritura de Emisión, cuando éste venza y sea pagadero, y (iii) en cualquier momento durante la continuación de un incumplimiento mencionado en la cláusula (ii) anterior, a solicitud escrita del Fiduciario, pagará de inmediato al Fiduciario todos los montos mantenidos en fideicomiso por parte de ese Agente de Pago y contabilizará cualquier fondo desembolsado; y, al momento de ese pago y contabilización por parte de ese Agente de Pago al Fiduciario, ese Agente de Pago será exonerado de toda responsabilidad adicional respecto a esos fondos. Sujeto a las disposiciones de esta Sección 3.6, la Sociedad podrá variar o terminar la designación del Registrador o Agente de Pago o del Agente de Transferencia en cualquier momento con o sin causa mediante notificación con 30 días de antelación al Registrador, ese Agente de Pago o Agente de Transferencia, según sea el caso y el Fiduciario.

### SECCIÓN 3.7. Registrador; Registro, Registro de Transferencia y Canje.

(a) La Sociedad mantendrá una oficina o dependencia en donde los Bonos podrán ser presentados para registro de transferencia o canje. La Sociedad pedirá que se lleve a esa oficina un registro (el registro mantenido en esa oficina y cualquier otra oficina o dependencia designada para ese fin algunas veces se les denominará en la presente como el “Registro”) en el cual, sujeto al reglamento razonable que ésta prescriba, proporcionará, estipulará el registro de Bonos y de transferencia de Bonos con derecho a ser registrados o transferidos, según se estipula en la presente. El Fiduciario, en su Oficina Fiduciaria Corporativa, es inicialmente designado como “Registrador” para registrar los Bonos y la transferencia de Bonos según se estipula en la presente. La Sociedad podrá, mediante notificación escrita al Fiduciario, cambiar la designación del Fiduciario como Registrador y designará a cualquier otra Persona para que funja como Registrador para efectos de esta Escritura de Emisión. Si alguna Persona que no sea el Fiduciario actúa como Registrador, el Fiduciario tendrá derecho, en cualquier momento, mediante notificación razonable, a inspeccionar o verificar el Registrador y a realizar las preguntas del Registrador que el Fiduciario considere necesarias o deseables, a su discreción, al cumplir con sus obligaciones en este acto.

La Sociedad celebrará un contrato de representación correspondiente contrato con cualquier Persona designada por la Sociedad como Registrador o Agente de Pago que no sea parte de esta Escritura de Emisión, acuerdo que, después de la fecha, si hubiere, en la que califique esta Escritura de Emisión de acuerdo a la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso, incorporará los términos de la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso. El contrato implementará las disposiciones de la presente Escritura de Emisión que se refieran a ese Registrador o Agente de Pago. Antes de la designación de cualquier esa Persona, la Sociedad, mediante notificación escrita (notificación que incluirá el nombre y domicilio de esa Persona) informará al Fiduciario de dicha designación. En caso de que la Sociedad no mantenga un Registrador o Agente de Pago, el Fiduciario fungirá como tal en tanto que esa omisión continúe.

(b) Al momento de la presentación para transferencia o canje de cualquier Bono en la oficina de cualquier Agente de Transferencia, acompañada de un instrumento escrito de transferencia o canje en la forma autorizada por la Sociedad (entendiéndose que, hasta que no se dé notificación en contrario a los Tenedores, se considerará que la Sociedad ha autorizado la forma de instrumento de transferencia o canje, si hubiere, impresa en cualquier Bono), celebrado por el Tenedor registrado, en Persona o por el apoderado de ese Tenedor hasta ese momento autorizado por escrito, ese Bono se transferirá al Registro y se autentificará y emitirá un nuevo Bono a nombre de la parte que recibe la transferencia.

(c) No obstante cualquier disposición en contrario en la presente, en tanto que un Bono global continúe en Circulación y sea mantenido por, o en representación de DTC, las transferencias de un Bono global, en su totalidad o en parte y las transferencias de la participación usufructuaria sobre el mismo, serán realizadas únicamente de conformidad con esta Sección 3.7(c).

(i) Transferencias de Bonos Globales. Sujeto a las cláusulas (ii) a (vii) de esta Sección 3.7(c), las transferencias de cualquier Bono global se limitarán a las transferencias de ese Bono global en su totalidad, mas no en parte, a los nominatarios de DTC o a un sucesor de DTC o a cualquier nominatario de ese sucesor.

(ii) Cambio de Bono Global Restringido a Bono Global del Reglamento S. Si un tenedor de una participación usufructuaria en el Bono Global Restringido depositado en DTC desea en cualquier momento canjear su participación en ese Bono Global Restringido por cualquier participación en un Bono Global del Reglamento S, o transferir su participación en ese Bono Global Restringido a una Persona que desea asumir su entrega en la forma de una

participación en ese Bono Global del Reglamento S, ese tenedor, sujeto a las reglas y procedimientos de DTC y a los requerimientos estipulados en la siguiente oración, podrá canjear o pedir que se canjee o transfiera, o pedir la transferencia de esa participación por una participación usufructuaria equivalente en el Bono Global del Reglamento S. Cuando el Fiduciario reciba lo siguiente, en su carácter de Agente de Transferencia, en su oficina en la Ciudad de Nueva York de (1) instrucciones otorgadas de conformidad con los procedimientos de DTC de o en representación de un tenedor de una participación usufructuaria en el Bono Global Restringido, instruyendo al Fiduciario (a través de DWAC), en su carácter de Agente de Transferencia, para acreditar o hacer que se acredite una participación usufructuaria en el Bono Global del Reglamento S por un monto equivalente a la participación usufructuaria sobre el Bono Global Restringido que se va a canjear o transferir, (2) una orden escrita otorgada de conformidad con los procedimientos de DTC que incluya información referente a la cuenta de Euroclear o Clearstream que se acreditará con ese aumento y el nombre de esa cuenta, y (3) un certificado en la forma de Anexo B otorgado por el tenedor de esa participación usufructuaria que indique que el canje o transferencia de esa participación se ha realizado de conformidad con, o de acuerdo con la Regla 903 o la Regla 904 de Reglamento S o Regla 144 de acuerdo con la Ley de Valores, el Fiduciario, en su carácter de Agente de Transferencia, dará oportunamente las instrucciones pertinentes a DTC (a través de DWAC), su nominatario, o el custodio de DTC, según sea el caso, para reducir o reflejar en sus registros una reducción del Bono Global Restringido por la suerte principal total de la participación usufructuaria en ese Bono Global Restringido que se va a canjear o transferir del participante correspondiente, y el Fiduciario, en su carácter de Agente de Transferencia, dará oportunamente las instrucciones pertinentes (a través de DWAC) a DTC, a su nominatario, o al custodio de DTC, según sea el caso, simultáneamente con esa reducción, para aumentar o reflejar en sus registros un aumento de la suerte principal de ese Bono Global del Reglamento S por la suerte principal total de la participación usufructuaria en ese Bono Global Restringido que se va a canjear o transferir, y acreditar o hacer que se acredite a la cuenta de la Persona que se especifica en esas instrucciones, una participación usufructuaria en ese Bono Global del Reglamento S equivalente a la reducción en la suerte principal de ese Bono Global Restringido.

(iii) Canje del Bono Global del Reglamento S a un Bono Global Restringido. En caso de que un tenedor de una participación usufructuaria en el Bono Global del Reglamento S desee en cualquier momento canjear su participación en ese Bono Global del Reglamento S por una participación en el Bono Global Restringido, o transferir su participación en ese Bono Global del Reglamento S a una Persona que desee aceptar su entrega en la forma de una participación sobre ese Bono Global Restringido, ese tenedor podrá, sujeto a las reglas y procedimientos de Euroclear o Clearstream y DTC, según sea el caso, y a los requerimientos estipulados en la siguiente oración, canjear o pedir que se canjee o transfiera o pedir que se transfiera esa participación por una participación usufructuaria equivalente sobre ese Bono Global Restringido. Cuando el Fiduciario reciba, en su carácter de Agente de Transferencia, en su oficina en la Ciudad de Nueva York (1) instrucciones dadas de conformidad con los procedimientos de Euroclear o Clearstream y DTC, según sea el caso, de o en representación de un propietario usufructuario de una participación en el Bono Global del Reglamento S que instruya al Fiduciario, en su carácter de Agente de Transferencia, acreditar o hacer que se acredite una participación usufructuaria en el Bono Global Restringido por un monto equivalente a la participación usufructuaria del Bono Global del Reglamento S que se va a canjear o transferir, (2) una orden escrita dada de acuerdo con los procedimientos de Euroclear o Clearstream y DTC, según sea el caso, que incluya información referente a la cuenta en DTC que se va a acreditar con ese aumento y el nombre de esa cuenta, y (3) antes del vencimiento del Periodo Restringido, un certificado en la forma de Anexo C otorgado por el tenedor de esa participación usufructuaria que indique que la Persona que transfiere esa participación en ese Bono Global del Reglamento considera razonablemente

que la Persona que adquiere esa participación en ese Bono Global Restringido es un Comprador Institucional Calificado (según se define en la Regla 144A) y que obtiene esa participación usufructuaria en una operación que cumple con los requerimientos de la Regla 144A y cualquier ley de valores correspondiente de cualquier estado de los Estados Unidos o cualquier otra jurisdicción, el Fiduciario, en su carácter de Agente de Transferencia, dará oportunamente (a través de DWAC) las instrucciones pertinentes a DTC, a su nominatario, o al custodio de DTC, según sea el caso, para reducir o reflejar en sus registros una reducción del Bono Global del Reglamento S por la suerte principal total de la participación usufructuaria en ese Bono Global del Reglamento S que se va a canjear o transferir, y el Fiduciario, en su carácter de Agente de Transferencia, dará oportunamente (a través de DWAC) las instrucciones pertinentes a DTC, a su nominatario, o al custodio de DTC, según sea el caso, simultáneamente con esa reducción, para aumentar o reflejar en sus registros un aumento de la suerte principal de ese Bono Global Restringido por la suerte principal total de la participación usufructuaria en ese Bono Global del Reglamento S que se va a canjear o transferir, y acreditar o hacer que se acredite a la cuenta de la Persona que se especifica en esas instrucciones una participación usufructuaria en ese Bono Global Restringido equivalente a la reducción de la suerte principal monto de ese Bono Global del Reglamento S. Después del vencimiento del Periodo Restringido, el requerimiento de certificación estipulado en la cláusula (3) de la segunda oración de esta Sección 3.7(c)(iii) ya no aplicará a esas transferencias.

(iv) Bonos de la Sociedad y sus Subsidiarias. Cualquier Bono que se vuelva a adquirir o que bien sea adquirido de otra forma por la Sociedad o cualquiera de sus Subsidiarias no podrá volverse a vender o bien transferir.

(v) Interés usufructuario del Bono Global al momento de la Transferencia. Cualquier participación usufructuaria en uno de los Bonos globales que se transfiera a una Persona que acepte su entrega en una forma de una participación en otro Bono global, al momento de la transferencia, dejará de ser una participación en ese Bono global y se convertirá en una participación en otro Bono global y, en ese sentido, en lo subsiguiente estará sujeto a todas las restricciones de transferencia y otros procedimientos aplicables a la participación usufructuaria en ese otro Bono global en tanto que continúe como esa participación.

(vi) Otros Canjes. En caso que un Bono global sea canjeado por Bonos certificados en una forma registrada y definitiva sin cupones de intereses, de conformidad con la Sección 2.2(c), esos Bonos podrán canjearse o transferirse por otro únicamente de conformidad con esos procedimientos substancialmente consistentes con las disposiciones de las cláusulas (ii), (iii) y (iv) anteriores (incluyendo los requerimientos de certificación destinados a asegurarse de que esos canjes o transferencias cumplan con la Regla 144, Regla 144A o el Reglamento S, según sea el caso) y en su oportunidad podrán ser adoptados por la Sociedad y el Fiduciario; *en la inteligencia, sin embargo*, que las participaciones en los Bonos Globales del Reglamento S no podrán ser canjeados por Bonos certificados antes del vencimiento del Periodo Restringido.

(vii) Los procedimientos, y restricciones relacionados con las transferencias de Bonos estipulados en las cláusulas (ii), (iii), (iv) y (v) no aplicarán a los Bonos de Canje o a los Bonos Iniciales después de la fecha que sean dos años después de la fecha de emisión original de esos Bonos originales (o cualquier Bono Antecesor de esos Bonos Iniciales).

(d) Los registros sucesivos y registros de transferencias y canjes como se menciona anteriormente, podrán ser realizados en su oportunidad, según se desee, y cada uno de esos registros se anotará en el Registro. No se cobrará el servicio por ningún registro de transferencia o canje o conversión de los Bonos, pero la Sociedad, el Fiduciario o cualquier otro agente podrá requerir el pago de los fondos

suficientes para cubrir cualquier impuesto o cualquier otro pago gubernamental pagadero con relación a lo anterior.

(e) Cualquier Agente de Transferencia designado de conformidad con la Sección 3.6 proporcionará al Fiduciario la información que éste solicite razonablemente con relación a la entrega por parte de ese Agente de Transferencia de los Bonos al momento de la transferencia o canje de Bonos.

(f) Ni el Fiduciario, ni ningún Registrador o Agente de Transferencia tendrá que realizar registros de transferencias o canjes de Bonos definitivos por un periodo a partir de la Fecha de Registro hasta la fecha de vencimiento para el pago de suerte principal (incluyendo al momento de la conversión) de, o intereses sobre los Bonos o bien registrar la transferencia de o canje de Bonos en un periodo de 15 días antes de la selección para amortización a la Fecha de Amortización.

(g) Al momento de la transferencia, canje o reemplazo de Bonos definitivos que no tengan la Leyenda Restrictiva, los Bonos así emitido no llevarán la Leyenda Restrictiva. Al momento de la transferencia, canje o reemplazo de Bonos definitivos que lleven la Leyenda Restrictiva, o solicitud específica de remoción de la Leyenda Restrictiva en un Bono definitivo, la Sociedad entregará únicamente Bonos definitivos que llevarán esa Leyenda Restrictiva, o se rehusará a quitar esa Leyenda Restrictiva, según sea el caso, a menos que se entregue a la Sociedad constancia satisfactoria, que puede incluir una opinión del asesor, y según lo requiera la Sociedad razonablemente, de que no se requieren ni la Leyenda Restrictiva ni las restricciones de transferencia estipuladas para asegurar el cumplimiento con las disposiciones de la Ley de Valores. Al momento en que se proporcione la constancia satisfactoria, el Fiduciario, por instrucciones de la Sociedad, autentificará y entregará un Bono que no lleve la Leyenda Restrictiva.

(h) Cualquier Bono presentado al Registrador para canje de acuerdo con cualquier Oferta de Canje se canjeará por Bonos de Canje por una suerte principal equivalente al momento de su presentación al Registrador de los Bonos que se vana canjear; *en la inteligencia, sin embargo*, que los Bonos así presentados para canje se endosarán debidamente e irán acompañados por una carta de transferencia o un instrumento escrito de transferencia en forma satisfactoria para la Sociedad debidamente celebrado por su Tenedor o su apoderado, quien estará debidamente autorizado por escrito para celebrar ese documento. Siempre que los Bonos sean presentados de tal forma para canje, la Sociedad celebrará, y el Fiduciario autentificará y entregará al Registrador la misma suerte principal total de los Bonos de Canje como los Bonos que han sido presentados.

### SECCIÓN 3.8. [Bonos Mutilados, Destruídos, Perdidos y Robados](#).

En caso que algún Bono se llegue a mutilar, destruir, perder o robar, la Sociedad celebrará y, a solicitud de la Sociedad, el Fiduciario autentificará y entregará un nuevo Bono, de características similares (incluyendo la misma fecha de emisión) así como por una suerte principal igual, registrada en la misma forma, y con los mismos intereses a partir de la fecha en la que se pagaron los intereses sobre ese Bono, a cambio de y en sustitución de ese Bono (al momento de su presentación y cancelación) o en lugar de y en sustitución de ese Bono. En caso que se destruya, pierda o robe ese Bono, el solicitante de un Bono sustituto proporcionará a la Sociedad y al Fiduciario la garantía e indemnización que éstos requieran para mantenerlos en paz y a salvo, y en cada caso de destrucción, pérdida o robo de ese Bono, el solicitante proporcionará a la Sociedad y al Fiduciario constancia satisfactoria de la destrucción, pérdida o robo de ese Bono y de su propiedad.

En caso de que ese Bono mutilado, destruido, perdido o robado venza y sea pagadero o esté a punto de vencer y ser pagadero, la Sociedad podrá, a su discreción, en lugar de emitir un nuevo Bono, pagarlo.

Al momento de la emisión de un nuevo Bono de acuerdo con esta Sección 3.8, la Sociedad podrá requerir el pago por parte del Tenedor de un monto suficiente para cubrir cualquier impuesto o cualquier otro cargo gubernamental que se pueda imponer con relación a lo anterior y cualquier otra comisión y gasto (incluyendo las comisiones y gastos del Fiduciario) con relación a lo anterior.

Todo Bono nuevo que se emita de conformidad con esta Sección 3.8 en lugar de cualquier Bono destruido, perdido o robado constituirá una obligación contractual adicional de la Sociedad, ya sea o no que el Bono destruido, perdido o robado en ese momento sea ejecutable por cualquier persona, y tendrá derecho a todos los beneficios de esta Escritura de Emisión de manera equitativa y proporcional con cualquier otro Bono debidamente emitido conforme a este documento.

Las disposiciones de esta Sección 3.8 son exclusivas y excluirán (en la medida que sea legítimo) todos los demás derechos y recursos con respecto al reemplazo o pago de Bonos mutilados, destruidos, perdidos o robados.

### SECCIÓN 3.9. [Pago; Derechos Preservados de Pago.](#)

(a) Los intereses y cualquier Monto Adicional sobre cualquier Bono pagadero, y puntualmente pagado o debidamente aprovisionado, en cualquier Fecha de Pago de Intereses serán pagados a la Persona en cuyo nombre se registra ese Bono (o uno o más Bonos Predecesores) al cierre de operaciones en la Fecha de Registro para ese pago, que será el 15 de febrero, 15 de mayo, 15 de agosto o 15 de noviembre (ya sea o no un Día Hábil) inmediatamente anterior a esa Fecha de Pago de Intereses con cheque en dólares de Estados Unidos girado contra un banco en la Ciudad de Nueva York o, para los Tenedores de al menos U.S.\$1,000,000 de la suerte principal total de Bonos, por transferencia electrónica, a cada una como se establece a continuación.

En tanto que el Fiduciario funja como Agente de Pago en este acto, la Sociedad proporcionará, o hará que se proporcione al Fiduciario fuera de México en fondos del mismo día, el Día Hábil inmediatamente anterior, en cada fecha en la que venza un pago de suerte principal, de intereses o cualquier Monto Adicional sobre los Bonos, según se estipula en el texto de los mismos, ese monto, en esa moneda, o denominación necesaria para realizar el pago. Cualquier interés diario que pueda ser convenido en un escrito separado, a ser pagado por el fiduciario a la Sociedad y que se acumulará de conformidad con ese escrito por separado, si hubiere, sobre los montos que el Fiduciario reciba de la Sociedad en o antes de cualquier fecha en la que venza un pago de suerte principal, intereses o cualquier otro monto adicional, hasta, pero sin incluir esa fecha de pago, será por cuenta de la Sociedad. La Sociedad por este acto autoriza e instruye al Fiduciario de los fondos proporcionados a éste para realizar o pedir que se realicen los pagos de la suerte principal de, intereses y cualquier Monto Adicional sobre los Bonos según se estipula en la presente y en el texto de esos Bonos. Los pagos respecto a la suerte principal, intereses y cualquier Monto Adicional sobre los Bonos se realizarán en la Oficina Fiduciaria Corporativa del Fiduciario o en la oficina del Agente de Pago en Luxemburgo. Los pagos respecto de la suerte principal de los Bonos se realizarán únicamente contra la presentación de esos Bonos. El Fiduciario arreglará directamente con cualquier otro Agente de Pago que pueda ser designado por éste de conformidad con las disposiciones de la Sección 3.6 el pago de los fondos cubiertos de tal forma por la Sociedad en lo que se refiere a la suerte principal, intereses y cualquier Monto Adicional sobre los Bonos estipulados en la presente y en el texto de los mismos. No obstante lo anterior, la Sociedad podrá proporcionar, o hacer que se proporcionen directamente al Agente de Pago los fondos para cubrir la suerte principal, intereses y cualquier Monto Adicional sobre los Bonos por acuerdo respecto a esos fondos que contengan substancialmente los mismos términos y condiciones estipulados en esta Sección 3.9, *en la inteligencia, sin embargo*, que la Sociedad pedirá que ese Agente de Pago notifique al Fiduciario que dicho Agente de Pago ha recibido los fondos a más tardar el Día Hábil antes de la fecha en la que venza el pago de suerte principal, intereses y cualquier Monto Adicional sobre los Bonos, y el Fiduciario no tendrá

responsabilidad alguna respecto a ningún fondo proporcionado de tal forma por la Sociedad a ese Agente de Pago.

La obligación del Fiduciario de realizar los pagos en cualquier fecha en la que se vaya a realizar ese pago respecto de los Bonos está sujeta a que el Fiduciario reciba oportunamente los fondos suficientes para realizar ese pago en las fechas que aquí se especifican.

Si vence algún pago respecto al Bono en un día que en la Ciudad de Nueva York o en cualquier otro lugar de pago, no sea un Día Hábil, entonces, en ese lugar de pago respecto a ese Bono, ese pago no tendrá que realizarse ese día sino que podrá realizarse al siguiente Día Hábil, con el mismo vigor y efecto como si se hubiese realizado en la fecha para ese pago, y no se devengará interés alguno sobre ese pago por el periodo a partir de, y después de esa fecha.

(b) El pago de suerte principal, intereses y de cualquier Monto Adicional sobre los Bonos se realizará a la Persona en cuyo nombre se registran esos Bonos al cierre de operaciones en la Fecha de Registro inmediatamente anterior a esa fecha de pago con cheque en dólares de Estados Unidos girado contra un banco en la Ciudad de Nueva York o, en el caso de pago de intereses al Tenedor de al menos U.S.\$1,000,000 de suerte principal total de los Bonos, a través de una transferencia electrónica a la cuenta en dólares de Estados Unidos que mantenga el beneficiario del pago en un banco en los Estados Unidos o en Europa, *en la inteligencia, sin embargo*, que la solicitud escrita de ese Tenedor para ese fin que designe esa cuenta sea recibida por el Fiduciario o el Agente de Pago a más tardar 30 días calendario inmediatamente antes de esa Fecha de Pago de Intereses. A menos que se revoque esa designación, esa designación realizada por ese Tenedor respecto a esos Bonos continuará en pleno vigor y efecto con respecto a cualquier pago futuro relacionado con esos Bonos pagaderos a ese Tenedor. La Sociedad pagará cualquier costo administrativo debidamente documentado, impuesto por los bancos relacionado con los pagos por transferencia electrónica.

(c) La Sociedad proporcionará a cada Agente de Pago y a cualquier agente retenedor de conformidad con el reglamento fiscal, a solicitud de esa dependencia, copias de cada título, declaración u otro documento que el Fiduciario reciba de un Tenedor de Bonos de conformidad con los términos de los Bonos. Cada uno de esos Agentes de Pago, y la Sociedad, dará instrucciones a cada agente retenedor para retener cada uno de sus títulos, declaraciones u otro documento recibido por éste en tanto que cualquier Bono se encuentre en Circulación y en ningún caso por menos de cuatro años después de recibirlo y por el periodo adicional en lo subsiguiente durante el que ese título, declaración u otro documento pueda ser importante en la aplicación de las leyes fiscales correspondientes, según lo instruya la Sociedad por escrito a cada uno de esos Agentes de Pago y agente retenedor.

(d) Cualquier interés o Monto Adicional sobre cualquiera de los Bonos que sea pagadero pero que no se cubra puntualmente o no se aprovisione debidamente en cualquier Fecha de Pago de Intereses (en lo sucesivo "Intereses Morosos") dejará de ser pagadero al Tenedor en la Fecha de Registro correspondiente en virtud de haber sido ese Tenedor y esos Intereses Morosos serán cubiertos por la Sociedad, a su discreción en cada caso, según se estipula en la cláusula (i) o (ii) siguiente:

(i) La Sociedad podrá decidir realizar el pago de cualquier Interés Moros a las Personas en cuyos nombres se registran los Bonos (o los Bonos Predecesores correspondientes) al cierre de operaciones en la Fecha de Registro Especial para el pago de esos Intereses Morosos, que se fijará en la siguiente forma. La Sociedad notificará al Fiduciario por escrito del monto de los Intereses Morosos que se propone pagar sobre cada Bono y la fecha del pago propuesto, y al mismo tiempo la Sociedad depositará al Fiduciario el monto equivalente al monto total que se proponga pagar respecto de esos Intereses Morosos o realizará los arreglos satisfactorios para el Fiduciario para efectos de ese depósito antes de la fecha del pago propuesto; cuando se depositen

esos fondos, se mantendrán en fideicomiso para el beneficio de las Personas con derecho a esos Intereses Morosos según se estipula en esta cláusula (i) Por lo tanto, el Fiduciario fijará una fecha de registro especial ("Fecha de Registro Especial") para pagar esos Intereses Morosos que no sea más de 15 días ni menos de 10 días antes de la fecha del pago propuesto y no serán menos de 10 días después de que el Fiduciario reciba notificación del pago propuesto. El Fiduciario notificará oportunamente a la Sociedad de esa Fecha de Registro Especial y, a nombre y al costo y gasto de la Sociedad, hará que se dé notificación del pago propuesto de esos Intereses Morosos y de la Fecha de Registro Especial para el mismo a los Tenedores de conformidad con la Sección 1.6 de la presente, de no menos de 10 días antes de esa Fecha de Registro Especial. La notificación del pago propuesto de esos Intereses Morosos y la Fecha de Registro Especial para el mismo cuando se haya dado de tal forma, se pagarán los Intereses Morosos a las Personas en cuyo nombre se registren los Bonos (o sus Bonos Predecesores correspondientes) al cierre de operaciones en esa Fecha de Registro Especial y ya no serán pagaderos al Tenedor en la Fecha de Registro original.

(ii) La Sociedad podrá realizar el pago de cualquier Interés Moroso en cualquier otra forma legítima que no sea inconsistente con los requerimientos de cualquier bolsa de valores en la que coticen los Bonos, y al momento de la notificación que requiera esa bolsa si, después de la notificación otorgada por la Sociedad al Fiduciario del pago propuesto de conformidad con esta cláusula (ii), cada forma de pago se considera razonablemente posible por parte del Fiduciario.

#### SECCIÓN 3.10. Retención de Impuestos; Pago de Montos Adicionales; Documentación Fiscal.

Respeto a los Bonos emitido conforme a esta Escritura de Emisión, al menos 10 días antes de la primera fecha de pago de intereses sobre los Bonos y al menos 10 días antes de cada fecha posterior, si hubiere, para el pago de suerte principal, intereses o Montos Adicionales sobre los Bonos en caso de que hubiera alguna modificación respecto a los asuntos estipulados en la Sección 3.9(c), la Sociedad proporcionará el Fiduciario y a cada Agente de Pago un certificado de un funcionario autorizado de la Sociedad que dé instrucciones a ese Agente de Pago en lo que respecta al pago sobre o respecto de esos Bonos se realizará sin retención de deducción para o a cuenta de cualquier impuesto, derecho, gravamen u otro cargo gubernamental de cualquier tipo. En caso de que se requiera esa retención o deducción, entonces ese título especificará el monto que se requiera retener sobre o deducir de ese pago a los Tenedores, y la Sociedad pagará o pedirá que se pague a ese Agente de Pago los Montos Adicionales, si hubiere, que requieran los términos de esos Bonos que se van a pagar y certificará que la Sociedad pagará esa retención o deducción. La Sociedad conviene indemnizar a cada Agente de Pago y mantenerlo en paz y a salvo contra cualquier pérdida, responsabilidad o gasto razonablemente incurrido sin negligencia o mala fe de su parte que surja de o con relación a las acciones tomadas o bien omitidas por éste basándose en cualquier certificado proporcionado de conformidad con esta Sección 3.10 o la Sección 3.9.

Mediante solicitud, la Sociedad proporcionará al Fiduciario documentación razonablemente satisfactoria para el Fiduciario que ampare el pago de los Impuestos Mexicanos respecto de los cuales la Sociedad haya pagado cualquier Monto Adicional (documentación que no se considerará que incluye ningún recibo original). Las copias de esa documentación se pondrán a disposición de los Tenedores o de los Agentes de Pago, en su caso, a solicitud.

Todas las referencias en esta Escritura de Emisión a suerte principal e intereses sobre los Bonos, a menos que el contexto requiera lo contrario, se considerarán que significan e incluyen los Montos Adicionales, si hubiere, pagaderos a los Tenedores respecto a lo anterior según se estipula en el texto de los Bonos.

### SECCIÓN 3.11. [Personas que se Consideran Propietarios.](#)

Antes de la debida presentación de un Bono para su registro de transferencia, la Sociedad, el Fiduciario y cualquier agente de la Sociedad o el Fiduciario podrán considerar a la Persona en cuyo nombre se registra el Bono como el propietario o Tenedor de ese Bono para recibir el pago de suerte principal, intereses (sujeto a la Sección 3.9) y cualquier Monto Adicional sobre ese Bono y para todos los demás fines, ya sea o no que ese Bono haya vencido o no y, ni la Sociedad, ni el Fiduciario ni el agente de la Sociedad ni el Fiduciario se verán afectados por notificación en contrario. En tanto que DTC, o su nominatario, sea el propietario registrado o el Tenedor de un Bono global, DTC o su nominatario, según sea el caso, se considerará el único propietario o Tenedor de los Bonos representados por ese Bono global para todos los fines de este documento y de conformidad con los Bonos.

### SECCIÓN 3.12. [Cancelación.](#)

Todos los Bonos presentados para pago, registro de transferencia o canje se marcarán como “cancelados” y, si se presentan a cualquier Persona que no sea el Fiduciario, se entregarán al Fiduciario y serán oportunamente cancelados por éste. La Sociedad en cualquier momento podrá entregar al Fiduciario (o a cualquier otra Persona para entrega al Fiduciario) para cancelación cualquier Bono previamente autenticado y entregado conforme a esta Escritura de Emisión que la Sociedad o cualquiera de sus Subsidiarias pueda haber adquirido en cualquier forma (incluyendo cualquier Bono que la Sociedad no haya emitido y vendido), y todos los Bonos entregados de tal forma serán oportunamente cancelados por el Fiduciario. Ninguno de los Bonos será autenticado en lugar de o a cambio de cualquier Bono cancelado según se estipula en esta Sección 3.12, excepto por lo expresamente permitido por esta Escritura de Emisión. Todos los Bonos cancelados mantenidos por el Fiduciario serán destruidos por el mismo de conformidad con sus procedimientos acostumbrados, y el Fiduciario, mediante solicitud escrita, entregará el certificado de esa destrucción a la Sociedad.

### SECCIÓN 3.13. [Cálculo de Intereses.](#)

Los Intereses sobre los Bonos se calcularán sobre una base de 360 días, en un año de doce meses y meses de 30 días.

### SECCIÓN 3.14. [Número CUSIP.](#)

La Sociedad, al emitir los Bonos, podrá usar los números “CUSIP” y, de ser así, el Fiduciario usará el número correspondiente de CUSIP en cualquier notificación que envíe a los Tenedores, como conveniencia para realizar esa declaración respecto de integridad y precisión de cualquier número CUSIP impreso en la notificación o en los Bonos. La Sociedad notificará oportunamente al Fiduciario por escrito de cualquier modificación a los números CUSIP.

## CLÁUSULA IV

### TERMINACIÓN DE LA ESCRITURA DE EMISIÓN; ANULACIÓN

SECCIÓN 4.1. [Terminación de Responsabilidad sobre los Bonos; Anulación.](#) Cuando (i) todos los Bonos en Circulación (que no sean los Bonos reemplazados de conformidad con la Sección 3.8) hayan sido entregados al Fiduciario para cancelación o (ii) todos los Bonos en Circulación hayan vencido o sean pagaderos, ya sea al Vencimiento o de otra forma, y la Sociedad deposita irrevocablemente con el Fiduciario los fondos suficientes para pagar, al Vencimiento o de otra forma todos los montos pagaderos respecto a todos los Bonos en circulación (que no sean los Bonos reemplazados de conformidad con la Sección 3.8), y si en cualquier caso la Sociedad paga los demás montos pagaderos en este acto por la

Sociedad, entonces esta Escritura de Emisión, sujeta a la Sección 4.1(c), dejará de surtir efectos. El Fiduciario reconocerá el cumplimiento y la terminación de esta Escritura de Emisión a solicitud de la Sociedad (anexando el Certificado del Funcionario y una opinión del asesor que indique que se han cumplido todas las condiciones suspensivas especificadas en la presente con relación al cumplimiento y terminación de esta Escritura de Emisión) al costo y gasto de la Sociedad.

(b) Sujeto a las Secciones 4.1(c) y 4.2, la Sociedad en cualquier momento podrá terminar (i) todas sus obligaciones de conformidad con los Bonos y esta Escritura de Emisión (“opción de anulación legítima”) o (ii) sus obligaciones de acuerdo a las Secciones 10.1 a 10.6, y la aplicación de la Sección 5.1(2) (respecto a las Secciones 10.1 a 10.6), 5.1(3), 5.1(4) y 5.1(5) (“opción de anulación de pactos”). La Sociedad podrá ejercer su opción de anulación legítima no obstante que pueda ejercer previamente su opción de anulación de pactos.

En caso de que la Sociedad ejerza su opción de anulación legítima, el pago de los Bonos no podrá ser acelerado anticipadamente en este Caso de Incumplimiento. En caso de que la Sociedad ejerza su opción de anulación de pactos, el pago de los Bonos no podrá realizarse aceleradamente en virtud de un Caso de Incumplimiento que se especifica en las Secciones 5.1(2) (respecto a las Secciones 10.1 a 10.6), 5.1(3), 5.1(4) y 5.1(5).

Cuando se cumplan todas las condiciones estipulada en la presente y a solicitud de la Sociedad, el Fiduciario reconocerá por escrito la terminación de estas obligaciones que la Sociedad ha dado por terminado.

(c) No obstante las disposiciones de las Secciones 4.1(b), las obligaciones de la Sociedad en la Cláusula III, las Secciones 6.8, 6.11, 4.4, 4.5 y 4.6 prevalecerán hasta que los Bonos hayan sido pagados en su totalidad. En lo subsiguiente, prevalecerán las obligaciones de la Sociedad en las Secciones 6.8, 4.4 y 4.5.

SECCIÓN 4.2. Condiciones para la Anulación. La Sociedad podrá ejercer su opción de anulación legítima o su opción de anulación de pactos únicamente si:

(1) la Sociedad deposita irrevocablemente en fideicomiso al Fiduciario los fondos o bien Obligaciones del Gobierno de Estados Unidos para el pago de suerte principal, y intereses sobre, los Bonos al Vencimiento o, si la anulación ocurre antes de la fecha en que la Sociedad pueda amortizar los Bonos de conformidad con la Sección 11.1(b), a esa fecha;

(2) la Sociedad entrega al Fiduciario un certificado de un despacho de contadores independientes reconocido a nivel internacional que indique su opinión de que los pagos de suerte principal e intereses al vencimiento y sin reinversión sobre las Obligaciones del Gobierno de Estados Unidos que se hayan depositado más cualquier fondo depositado sin inversión generará efectivo en ese momento y esos montos serán suficientes para pagar, al vencimiento, la suerte principal e intereses sobre todos los Bonos al Vencimiento o a la Fecha de Amortización;

(3) la Sociedad haya entregado al Fiduciario una Opinión del Asesor Legal, sujeta a ciertos requerimientos acostumbrados, con el fin de que los fondos depositados de tal forma no estén sujetos a ningún derecho de ningún otro tenedor de Deuda de la Sociedad;

(4) el depósito no constituye un incumplimiento de conformidad con cualquier contrato obligatorio para la Sociedad;

(5) la Sociedad entrega al Fiduciario una Opinión del Asesor Legal con el fin de que el fideicomiso que resulte del depósito no constituya, o no califique como, una sociedad de inversión controlada de acuerdo con la Ley de Sociedades de Inversión de Estados Unidos de 1940;

(6) en caso de la opción de anulación legítima, la Sociedad haya entregado al Fiduciario una Opinión del Asesor Legal que indique que (i) la Sociedad ha recibido o el Servicio de Rentas Internas de Estados Unidos ha publicado un reglamento, o (ii) desde la fecha de esta Escritura de Emisión ha habido un cambio a una ley de impuesto sobre la renta federal de Estados Unidos correspondiente, y en cada caso, para definir que, y con base en lo anterior, esa Opinión del Asesor Legal confirme que, los Tenedores no reconocerán los ingresos, ganancias o pérdidas para efectos de impuesto sobre la renta federal de Estados Unidos como resultado de esa anulación y estarán sujetos al impuesto sobre la renta federal de Estados Unidos sobre los mismos montos, en la misma forma y en las mismas fechas como si no hubiera ocurrido esa anulación legítima;

(7) en caso de la opción de anulación de pactos, la Sociedad haya entregado al Fiduciario una Opinión del Asesor Legal con el fin de que los Tenedores no reconozcan los ingresos, ganancias o pérdidas para efectos de impuesto sobre la renta federal de Estados Unidos como resultado de esa anulación de pactos y estará sujeta al impuesto sobre la renta federal de Estados Unidos sobre los mismos montos, en la misma forma y en las mismas fechas como si no hubiera ocurrido esa anulación de pactos; y

(8) la Sociedad entrega al Fiduciario un Certificado del Funcionario y una Opinión del Asesor Legal, que indiquen que se han cumplido todas las condiciones suspensivas para la anulación y terminación de los Bonos y esta Escritura de Emisión de acuerdo a lo estipulado en la Cláusula IV.

SECCIÓN 4.3. [Aplicación de Fondos Fiduciarios](#). El Fiduciario mantendrá los fondos fiduciarios o cualquier otra Obligación del Gobierno de Estados Unidos que le hayan depositado de conformidad con esta Cláusula IV. El Fiduciario aplicará los fondos depositados y los fondos de las Obligaciones del Gobierno de Estados Unidos a través de sus Agentes de Pago y de conformidad con esta Escritura de Emisión para pagar la suerte principal e intereses sobre los Bonos.

SECCIÓN 4.4. [Restitución a la Sociedad](#). El Fiduciario y los Agentes de Pago oportunamente devolverán a la Sociedad, a solicitud, cualquier fondo o valor en exceso que éstos hayan mantenido al momento de pagar todas las obligaciones conforme a esta Escritura de Emisión.

Sujeto a cualquier ley aplicable de propiedad abandonada, el Fiduciario y los Agentes de Pago pagarán a la Sociedad, a solicitud, cualquier fondo que ésta mantenga para el pago respecto a los Bonos que continúen sin reclamación por un periodo de dos años y en lo subsiguiente, los Tenedores con derecho a los fondos deberán buscar a la Sociedad, en su carácter de acreedores generales, para que les cubra el pago.

SECCIÓN 4.5. Indemnización de las Obligaciones del Gobierno de Estados Unidos. La Sociedad pagará e indemnizará al Fiduciario contra cualquier impuesto, comisión u otro cargo impuesto o gravado en contra de las Obligaciones depositadas del Gobierno de Estados Unidos o la suerte principal e intereses recibidos sobre esas Obligaciones del Gobierno de Estados Unidos en la medida que se requiera asegurar el pago total de los montos que deban pagarse con respecto a los Bonos de conformidad con esta Cláusula IV.

SECCIÓN 4.6. Rehabilitación. En caso de que el Fiduciario o cualquier Agente de Pago no pueda aplicar algún fondo o bien Obligaciones del Gobierno de Estados Unidos de conformidad con esta Cláusula IV en virtud de cualquier procedimiento legal o por cualquier orden o sentencia de algún tribunal o autoridad gubernamental que prohíba, restrinja o bien impida esa aplicación, las obligaciones de la Sociedad conforme a la Escritura de Emisión y los Bonos se rehabilitarán aunque no se haya realizado depósito alguno de conformidad con esta Cláusula IV hasta que el Fiduciario o cualquier Agente de Pago pueda aplicar esos fondos o las Obligaciones del Gobierno de Estados Unidos de conformidad con esta Cláusula IV; *en la inteligencia, sin embargo*, que, si la Sociedad ha realizado algún pago de intereses sobre algún Bono en virtud de la rehabilitación de sus obligaciones, la Sociedad se subrogará a los derechos de los Tenedores de esos Bonos para recibir el pago de los fondos o las Obligaciones del Gobierno de Estados Unidos mantenidas por el Fiduciario o cualquier Agente de Pago.

## CLÁUSULA V

### RECURSOS

#### SECCIÓN 5.1. Casos de Incumplimiento.

“Caso de Incumplimiento”, siempre que se utilice en la presente con respecto a los Bonos, significa cualquiera de los siguientes eventos (independientemente del motivo de ese caso y si es voluntario o involuntario o se ve efectúa por ministerio de ley, de conformidad con cualquier sentencia, decreto u orden de cualquier tribunal o cualquier orden, regla o reglamento de cualquier organismo administrativo o gubernamental):

(1) falta de pago de la suerte principal de cualquier Bono después de que esa suerte principal venza de conformidad con sus términos, al momento de amortización o de otra forma; o incumplimiento en el pago de cualquier interés, Montos Adicionales o cualquier otro monto respecto a los Bonos en caso de que ese incumplimiento continúe por 30 días después de esos intereses, Montos Adicionales o cualquier otro monto que venza de conformidad con sus términos;

(2) el incumplimiento o falta de observación de cualquier otro pacto o acuerdo incluido en los Bonos o en la Escritura de Emisión en cualquier aspecto importante, y esa omisión continúa por un periodo de 90 días después de notificación que especifique esa omisión y que el Fiduciario haya enviado un requerimiento para corrección a la Sociedad;

(3) la omisión por parte de la Sociedad o cualquiera de sus Subsidiaria Importantes de pagar al vencimiento, al momento de la amortización o vencimiento acelerado o de otra forma, la suerte principal de cualquier Deuda en exceso, en forma individual o en total, U.S. \$35 millones (o su equivalente en otras monedas), en caso de que esa omisión continúe por más de un periodo de gracia, en su caso, aplicable al mismo y el periodo de pago no se haya prorrogado expresamente;

(4) se rinde un decreto o bien una orden por parte de un tribunal competente que le adjudique a la Sociedad o a cualquiera de sus Subsidiaria Importantes quiebra o insolvencia, o que autorice la petición debidamente presentada que busque reorganización o concurso mercantil de, o por parte de la Sociedad o cualquiera de sus Subsidiaria Importantes y ese decreto u orden continúa sin desistimiento o descarga por un periodo de 120 días; o se rinde un decreto o una orden de un tribunal competente para la designación de un síndico o liquidador o para la liquidación o disolución de la Sociedad o cualquiera de sus Subsidiaria Importantes, y ese decreto u orden continúa sin desistirse por un periodo de 120 días; *en la inteligencia, sin embargo*, que esa Subsidiaria Importante se liquidará o disolverá si, de conformidad con esa liquidación o disolución, todos o substancialmente todos sus activos se transfieren a la Sociedad o a cualquier otra Subsidiaria Importante de la Sociedad; o

(5) la Sociedad o cualquiera de sus Subsidiaria Importantes entabla algún procedimiento que se adjudique como quiebra voluntaria o consienta el entablamiento de un procedimiento de quiebra contra ésta o presenta una petición de respuesta de consentimiento que busque reorganización o concurso mercantil, o consiente la presentación de esa petición o la designación de un síndico, liquidador, representante común o cesionario en procedimientos de quiebra o insolvencia de ésta o sus Bienes.

Para efectos de la cláusula (3) anterior, el equivalente al monto específico en dólares de Estados Unidos se convertirá al Tipo de Cambio de Mercado en la fecha en la que ocurra el Caso de Incumplimiento.

#### SECCIÓN 5.2. [Vencimiento Acelerado; Rescisión y Anulación.](#)

En caso de que ocurra y continúe un Caso de Incumplimiento, entonces y en cada caso (que no sea en el caso de un Caso de Incumplimiento según se especifique en la Sección 5.1(4) o (5)) el Fiduciario o los Tenedores de no menos del 25% de la suerte principal total de los Bonos en Circulación en ese momento podrán declarar un monto equivalente a la suerte principal y a los intereses acumulados y cualquier Monto Adicional insoluto sobre todos los Bonos vencidos y por pagar de inmediato, mediante notificación escrita a la Sociedad (y al Fiduciario si lo dan los Tenedores), y al momento de esa declaración esa suerte principal, intereses y Montos Adicionales vencerán y serán pagaderos de inmediato; *en la inteligencia, sin embargo*, que si ocurre un Caso de Incumplimiento de los que se especifican en la Sección 5.1(4) o (5) y continúa, la suerte principal e intereses y los Montos Adicionales respecto de todos los Bonos vencerán automáticamente y serán pagaderos de inmediato.

En cualquier momento después de esa declaración de vencimiento acelerado o de que haya ocurrido un vencimiento acelerado de manera automática y antes de que el Fiduciario haya obtenido una sentencia o decreto para el pago de fondos según se estipula posteriormente en esta Cláusula, los Tenedores de una mayoría de la suerte principal de los Bonos en Circulación, mediante notificación escrita a la Sociedad y el Fiduciario, podrá rescindir y anular esa declaración o bien un vencimiento acelerado automático y sus consecuencias si:

- (1) la Sociedad ha pagado o depositado al Fiduciario el monto suficiente para pagar:
  - (A) todos los intereses vencidos y los Montos Adicionales sobre todos los Bonos,
  - (B) la suerte principal de cualquier Bono que haya vencido de otra forma que por una declaración de vencimiento acelerado y sus intereses a la tasa pagada en los Bonos,

(C) en la medida que el pago de esos intereses sea legítimo, los intereses sobre los intereses vencidos de los Bonos a la tasa pagada por los Bonos, y

(D) todos los montos pagados o anticipados por el Fiduciario en este acto y la remuneración, gasto, desembolso y anticipos razonables del Fiduciario, sus agentes y asesores;

y

(2) todos los Casos de Incumplimiento, que no sea la falta de pago de la suerte principal de los Bonos que haya vencido exclusivamente por esa declaración de vencimiento acelerado o de vencimiento acelerado automático, se hayan solucionado o renunciado según se estipule en la Sección 9.3.

Ninguna rescisión afectará ningún incumplimiento o afectación posterior de algún derecho a consecuencia de lo anterior.

En caso de declaración de vencimiento acelerado porque ha ocurrido uno de los Casos de Incumplimiento de los estipulados en la Sección 5.1(3) y continúa, esa declaración de vencimiento acelerado se anulará automáticamente si la falta de pago o declaración de vencimiento acelerado respecto del adeudo sujeto de ese Caso de Incumplimiento ha sido solucionada o rescindida en un periodo de 120 días y la Sociedad ha entregado notificación de esa corrección o rescisión al Fiduciario y no ocurre ningún otro Caso de Incumplimiento antes o durante ese periodo de 120 días que no se haya solucionado o renunciado.

#### SECCIÓN 5.3. [Cobranza de Deuda y Juicio de Aplicación por parte del Fiduciario.](#)

En caso de que la Sociedad no pague los montos vencidos y adeudados de acuerdo a los Bonos, a solicitud, el Fiduciario, en su propio nombre y como fiduciario de un fideicomiso exprés, podrá entablar un procedimiento judicial para cobrar los montos vencido e insolutos y podrá proseguir con ese procedimiento hasta la sentencia o decreto definitivo, y aplicarlo en contra de la Sociedad con relación a esos Bonos y cobrar los fondos adjudicados o decretados como pagaderos en la forma estipulada por ley de la propiedad de la Sociedad en donde quiera que se ubique.

Si ocurre y continúa un Caso de Incumplimiento respecto a los Bonos, el Fiduciario, a su discreción, podrá proceder a proteger y hacer valer sus derechos y los derechos de los Tenedores mediante los procedimientos judiciales correspondientes que el Fiduciario considere los más efectivos para proteger y hacer valer esos derechos, ya sea por la aplicación específica de algún pacto o acuerdo en esta Escritura de Emisión o en auxilio del ejercicio de cualquier facultad aquí otorgada, o para hacer valer cualquier otro recurso pertinente.

#### SECCIÓN 5.4. [El Fiduciario Podrá Presentar Comprobantes de Reclamación.](#)

El Fiduciario podrá presentar los comprobantes de reclamación y otros instrumentos o documentos necesarios o aconsejables para que procedan las reclamaciones del Fiduciario y los Tenedores en cualquier procedimiento judicial con relación a la Sociedad, sus acreedores o sus bienes, y cualquier custodio, síndico o cualquier otro funcionario similar en ese procedimiento judicial, por este acto está autorizado por cada uno de esos Tenedores a realizar el pago al Fiduciario y, en caso que el Fiduciario consienta la realización de ese pago directamente a los Tenedores, a pagar al Fiduciario cualquier monto adeudado a éste por compensación, gasto, desembolso y anticipo razonable del

Fiduciario, sus agentes y asesor, así como cualquier otro monto adeudado al Fiduciario de conformidad con la Sección 6.8.

Nada contenido en la presente se considerará que aprueba que el Fiduciario autorice, consienta o bien acepte o adopte en representación de cualquier Tenedor cualquier plan de reorganización, arreglo, ajuste o composición que afecte los Bonos o los derechos de cualquiera de esos Tenedores, o autorice al Fiduciario a votar respecto de la reclamación de cualquier Tenedor en ese procedimiento.

SECCIÓN 5.5. [El Fiduciario Podrá Hacer Valer Cualquier Reclamación Sin tener los Bonos en su Posesión.](#)

Todos los derechos de acción y reclamaciones de conformidad con esta Escritura de Emisión o los Bonos podrán ser procesados y aplicados por el Fiduciario sin tener ningún Bono en su posesión o sin presentarlos en cualquier procedimiento relacionado con lo anterior, y ese procedimiento entablado por el Fiduciario se entablará en su propio nombre, como fiduciario de un fideicomiso exprés y cualquier recuperación de sentencia, después del aprovisionamiento del pago para remuneración, gastos, desembolso y anticipos razonables del Fiduciario, sus agentes y asesor, será para beneficio de los Tenedores respecto de los cuales se recuperó esa sentencia.

SECCIÓN 5.6. [Aplicaciones de Fondos Cobrados.](#)

Cualquier fondo cobrado por el Fiduciario de conformidad con esta Cláusula V aplicará en el siguiente orden, en la fecha o fechas que fije el Fiduciario y, en caso de distribución de esos fondos a cuenta de la suerte principal, intereses o cualquier Monto Adicional al momento de presentar los Bonos y la anotación en los mismos del pago, si sólo se han pagado parcialmente, y al momento de su presentación, si están totalmente pagados:

PRIMERA: Al pago de todos los montos adeudados al Fiduciario de conformidad con la Sección 6.8;

SEGUNDA: Al pago de los montos vencido e insolutos de suerte principal e intereses y cualquier Monto Adicional sobre los Bonos respecto a los cuales y para el beneficio del cual se haya cobrado ese fondo, de manera proporcional, sin preferencia o prioridad de ningún tipo, de acuerdo con los montos vencidos y pagaderos sobre esos Bonos respecto a la suerte principal, intereses y cualquier Monto Adicional, respectivamente; y

TERCERA: A la Sociedad.

SECCIÓN 5.7. [Limitación en Juicio.](#)

Excepto por lo estipulado en la Sección 5.8, ningún Tenedor tendrá derecho a entablar ningún procedimiento judicial o de otra forma, respecto a esta Escritura de Emisión o los Bonos o a ningún recurso en este acto o en los mismos, a menos que:

(1) Ese Tenedor haya enviado previamente al Fiduciario notificación escrita de un Caso de Incumplimiento continuo;

(2) los Tenedores de al menos 25% de suerte principal total de los Bonos en Circulación hayan realizado la solicitud escrita al Fiduciario para entablar los procedimientos respecto de ese Caso de Incumplimiento, en su propio nombre, en su carácter de Fiduciario en este acto;

(3) ese Tenedor o Tenedores han ofrecido al Fiduciario indemnización razonable en contra de los costos, gastos y responsabilidades que se incurrirán en cumplimiento con esa solicitud;

(4) el Fiduciario, por un periodo de 60 días calendario después de recibir esa notificación, solicitud y oferta de indemnización no ha entablado ese procedimiento; y

(5) no se ha dado ninguna instrucción inconsistente con esa solicitud escrita al Fiduciario en ese periodo de 60 días por parte de los Tenedores de una mayoría de la suerte principal de los Bonos en Circulación;

entendiéndose que ni uno ni más Tenedores tendrá derecho en ninguna forma, en virtud de, o al amparo de ninguna disposición de esta Escritura de Emisión para afectar, molestar o perjudicar los derechos de cualquier otro de esos Tenedores, o para obtener o buscar obtener prioridad o preferencia sobre cualquier otro de esos Tenedores o hacer valer cualquier derecho de acuerdo a esta Escritura de Emisión, excepto en la forma aquí estipulada.

#### SECCIÓN 5.8. [Derecho Incondicional de los Tenedores para Recibir el Pago.](#)

No obstante cualquier otra disposición en esta Escritura de Emisión en contrario, cada Tenedor tendrá derecho, que será un derecho absoluto e incondicional, a recibir el pago de la suerte principal de intereses (sujeto a la Sección 3.9(d)) y cualquier Monto Adicional sobre ese Bono al Vencimiento, cualquier Fecha de Pago de Intereses o en cualquier otra fecha de pago programada para ello y de manera individual, entablar la aplicación de ese pago y ese derecho no se verá afectado sin el consentimiento de dicho Tenedor.

#### SECCIÓN 5.9. [Restablecimiento de Derechos y Recursos.](#)

En caso de que el Fiduciario o cualquier Tenedor haya entablado algún procedimiento para hacer valer algún derecho o recurso o en el ejercicio de cualquier facultad de conformidad con esta Escritura de Emisión y ese procedimiento sea descontinuado o abandonado por algún motivo, o se haya determinado adversamente para el Fiduciario o ese Tenedor, entonces y en cada caso la Sociedad, el Fiduciario y los Tenedores, sujeto a cualquier determinación en ese procedimiento, serán restablecidos de manera individual y respectivamente a sus cargos anteriores y los derechos de conformidad con esta Escritura de Emisión, y posteriormente a todos los derechos, facultades y recursos del Fiduciario y los Tenedores continuará como si no se hubiera entablado dicho procedimiento.

#### SECCIÓN 5.10. [Derechos y Recursos Acumulativos.](#)

Excepto por lo que se estipule en contrario en la presente, ningún derecho, facultad o recurso, en este acto conferido a, o reservado al Fiduciario o a los Tenedores será exclusivo de ningún otro derecho, facultad o recurso y todo derecho, facultad o recurso, en la medida permitida por ley, será acumulativo y adicional a todos los demás derechos, facultades y recursos otorgados en este acto, o que actual o posteriormente existan por ley o equidad o de cualquier otra forma puedan ejercerse en su oportunidad y en el orden que el Fiduciario o los Tenedores consideren convenientes. La aplicación o uso de cualquier derecho, facultad o recurso en este acto o de otra forma no aplicará la aplicación o ejecución simultánea de cualquier otro derecho o recurso pertinente.

#### SECCIÓN 5.11. [Demora u Omisión; Inexistencia de Renuncia.](#)

Ninguna demora u omisión del Fiduciario o de cualquier Tenedor a ejercer cualquier derecho o recurso que se acumule al momento de cualquier Caso de Incumplimiento, afectará ese derecho o recurso o constituirá una renuncia de ese Caso de Incumplimiento o de cualquier consentimiento del mismo. Todo derecho y recurso otorgado por esta Cláusula V o por ley al Fiduciario o a los Tenedores podrá ser ejercido en su oportunidad, y tan a menudo como lo considere conveniente por el Fiduciario o por los Tenedores, según sea el caso.

#### SECCIÓN 5.12. [Control por Parte de los Tenedores.](#)

Sujeto a la subsección (e) de la Sección 6.4, los Tenedores de una mayoría de la suerte principal total de los Bonos en Circulación tendrán derecho a instruir la fecha, forma y lugar de cualquier procedimiento para cualquier recurso disponible al Fiduciario o el ejercicio de cualquier derecho o facultad conferido al Fiduciario, *en la inteligencia, sin embargo*, que:

(1) esas instrucciones no entren en conflicto con cualquier regla de ley o con esta Escritura de Emisión o sea indebidamente perjudicial a los derechos de los Tenedores o involucre al Fiduciario en una responsabilidad personal; y

(2) el Fiduciario podrá tomar cualquier otra medida que éste considere pertinente y que no sea inconsistente con esas instrucciones.

#### SECCIÓN 5.13. [Aceptación de Costos.](#)

Todas las partes de esta Escritura de Emisión convienen y cada Tenedor al aceptar esos Bonos emitidos de conformidad con la presente se considerará que está de acuerdo con el hecho de que cualquier tribunal podrá, a su discreción, requerir, en cualquier juicio la aplicación de cualquier derecho o recurso de conformidad con esta Escritura de Emisión, o en cualquier juicio en contra del Fiduciario por cualquier acción tomada, sufrida o bien omitida por éste como Fiduciario, la presentación por alguna parte litigante de ese juicio de un compromiso para pagar los costos de ese juicio y que ese tribunal a su discreción, pueda valorar los costos razonables, incluyendo los honorarios legales razonables, contra cualquier parte litigante de ese juicio, considerando los méritos y la buena fe las reclamaciones o defensas realizadas por ese litigante; pero las disposiciones de esta Sección 5.13 no aplicarán a ningún juicio entablado por el Fiduciario, a ningún juicio entablado por el Tenedor, o grupo de Tenedores, que en total detenten más del 10% de la suerte principal total de los Bonos en Circulación, o cualquier juicio entablado por cualquier Tenedor para la aplicación del pago de la suerte principal, intereses o cualquier Monto Adicional, sobre cualquier Bono en o después de la Fecha de Pago de Intereses o cualquier otra fecha programada para ello (incluyendo, en el caso de amortización de conformidad con la Cláusula XI, en o después de la Fecha de Amortización correspondiente).

#### SECCIÓN 5.14. [Renuncia a las Leyes de Usura, Desistimiento o Prórroga.](#)

La Sociedad conviene (en la medida que esté autorizada para hacerlo) que en ningún momento insistirá en, alegará o en cualquier otra forma reclamará o aceptará el beneficio o ventaja de, cualquier ley de usura, desistimiento o prórroga promulgada en cualquier parte, en vigor actualmente o en cualquier momento posterior, que pueda afectar los pactos o el cumplimiento con esta Escritura de Emisión o cualquier obligación que surja de los Bonos; y la Sociedad (en la medida que esté autorizada para hacerlo) por este acto renuncia expresamente a todo beneficio o ventaja de cualquiera de esas leyes y pactos que no oculte, demore o impida la ejecución de cualquier facultad aquí otorgada al Fiduciario pero sufrirá y permitirá la ejecución de esa facultad como si no se hubiera promulgado esa ley.

## CLÁUSULA VI

### EL FIDUCIARIO

#### SECCIÓN 6.1. Aceptación de Fideicomisos.

El Fiduciario por este acto acepta los fideicomisos que le impone esta Escritura de Emisión, y pacta y conviene su cumplimiento según se expresan en este acto y conviene en recibir y desembolsar todos los montos de conformidad con los términos de la presente.

#### SECCIÓN 6.2. Ciertos Derechos y Responsabilidades.

(a) Excepto durante un Caso de Incumplimiento,

(1) el Fiduciario se compromete a cumplir con las obligaciones y únicamente con esas obligaciones que se estipulan específicamente en esta Escritura de Emisión, y ningún pacto u obligación implícito se interpretará en esta Escritura de Emisión contra el Fiduciario; y

(2) en caso de que no haya mala fe de su parte, el Fiduciario podrá basarse de manera definitivamente en la veracidad de las declaraciones y la integridad de las opiniones ahí expresadas, mediante certificados u opiniones proporcionadas al Fiduciario que se ajusten a los requerimientos de esta Escritura de Emisión; pero en el caso de esos certificados u opiniones que por alguna disposición de la presente deban proporcionarse específicamente al Fiduciario, este último no tendrá obligación de verificarlos para determinar si cumplen o no con los requerimientos de esta Escritura de Emisión.

(b) En caso que ocurra y continúe un Caso de Incumplimiento, el Fiduciario ejercerá todos los derechos y facultades otorgados en éste en virtud de esta Escritura de Emisión y tendrá el mismo cuidado y habilidad en su ejercicio, que un hombre razonable ejercería o utilizaría bajo las circunstancias en la conducción de sus propias operaciones.

(c) Ninguna disposición de esta Escritura de Emisión será interpretará como una exoneración de responsabilidad del Fiduciario en virtud de cualquier acción negligente o de su omisión negligente al actuar o bien por conducta dolosa, excepto que:

(1) esta subsección (c) no se interpretará como limitante del efecto de la subsección (a) de esta Sección 6.2;

(2) el Fiduciario no sea responsable por ningún error de opinión realizada de buena fe por el Funcionario Responsable, a menos que se haya comprobado que el Fiduciario fue negligente establecer los actos correspondientes;

(3) el Fiduciario no será responsable respecto a ninguna acción tomada, sufrida o bien omitida por éste con respecto a los Bonos, de buena fe, de conformidad con las instrucciones de los Tenedores de una mayoría de la suerte principal de los Bonos en Circulación con relación a la hora, forma y lugar de llevar a cabo cualquier procedimiento para cualquier recurso disponible para el Fiduciario, o ejercer cualquier facultad o derecho conferido al Fiduciario, de conformidad con esta Escritura de Emisión; y

(4) ninguna disposición de esta Escritura de Emisión requerirá que el Fiduciario expanda o bien arriesgue sus propios fondos o bien incurra en cualquier responsabilidad financiera en el

cumplimiento de cualquiera de sus obligaciones en este acto, o en el ejercicio de cualquiera de sus derechos o facultades, si tiene las bases razonables para creer que la restitución de esos fondos o la indemnización correspondiente contra ese riesgo o responsabilidad no se le ha asegurado razonablemente.

(d) Ya sea o no que se estipule expresamente, toda disposición de esta Escritura de Emisión con relación a la conducta del Fiduciario o que afecte su responsabilidad o bien que lo proteja estará sujeta a las disposiciones de esta Sección 6.2.

(e) Cualquier disposición de la presente con relación a la conducta del Fiduciario o que afecte su responsabilidad o bien que lo proteja estará sujeta a las disposiciones de esta Sección 6.2 y, posteriormente a la fecha, si hubiere, en la que califique esta Escritura de Emisión de acuerdo a la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso, a las disposiciones de la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso.

### SECCIÓN 6.3. [Notificación de Incumplimiento.](#)

Cuando sea posible, y en cualquier caso en un periodo de 60 días después de cualquier Incumplimiento o Caso de Incumplimiento en este acto conocido por un Funcionario Responsable del Fiduciario o cualquier miembro del Departamento del Fideicomiso Corporativo del Fiduciario y no se haya solucionado o renunciado, el Fiduciario dará notificación a los Tenedores de conformidad con la Sección 1.6 de la presente de ese Incumplimiento o Caso de Incumplimiento; *en la inteligencia, sin embargo*, que, excepto en el caso de un Incumplimiento en el pago de la suerte principal, intereses o cualquier Monto Adicional sobre cualquier Bono, el Fiduciario estará protegido para retener esa notificación si y en tanto que el consejo de administración, el comité ejecutivo o un comité fiduciario de consejeros o de Funcionarios Responsables el Fiduciario determine de buena fe que la retención de esa notificación es en beneficio de esos Tenedores. Cuando el Fiduciario reciba el certificado de la Sociedad de conformidad con la Sección 10.3, éste notificará oportunamente a los Tenedores de la recepción por parte del Fiduciario de ese certificado y de los asuntos ahí descritos.

### SECCIÓN 6.4. [Ciertos Derechos del Fiduciario.](#)

Excepto por lo que se estipula en contrario en la Sección 6.2:

(a) el Fiduciario podrá basarse en y estará protegido al actuar o abstenerse de actuar en cumplimiento con cualquier resolución, certificado, declaración, instrumento, opinión, reporte, notificación, solicitud, instrucción, consentimiento, orden, bono, obligación, pagaré o cualquier otra constancia de adeudo, o cualquier otro documento o instrumento que éste considere auténtico y que haya sido firmado o presentado por la parte o partes correspondientes.

(b) cualquier solicitud o instrucción de la Sociedad mencionada en la presente se constatará de manera suficiente por Solicitud de la Sociedad o por Orden de la Sociedad y cualquier resolución del Consejo estará suficientemente respaldada por la Resolución del Consejo;

(c) siempre que en el manejo de esta Escritura de Emisión, el Fiduciario considere deseable que se ha comprobado o establecido un asunto antes de tomar, sufrir o bien omitir cualquier acción en este acto, el Fiduciario (a menos que específicamente se proporcione otra prueba en la presente) podrá, si no hay mala fe de su parte, basarse en el Certificado del Funcionario;

(d) el Fiduciario podrá consultar al asesor de sus selección y la notificación escrita de ese asesor o cualquier Opinión del Asesor Legal será la autorización y protección plenas y completas respecto de

cualquier acción tomada, sufrida o bien omitida por éste en esta Escritura de Emisión de buena fe y basándose en ésta.

(e) el Fiduciario no tendrá obligación alguna de ejercer ninguno de sus derechos o facultades investidos en éste por esta Escritura de Emisión a solicitud de o por instrucciones de cualquiera de los Tenedores de conformidad con esta Escritura de Emisión, a menos que esos Tenedores hayan ofrecido al Fiduciario garantía o indemnización razonable contra los costos, gastos y responsabilidades que ésta puede haber incurrido en cumplimiento con esa solicitud o instrucción;

(f) el Fiduciario no estará obligado a realizar investigación alguna referente a los hechos o asuntos indicados en la resolución, certificado, declaración, instrumento, opinión, reporte, notificación, solicitud, instrucción, consentimiento, orden, bono, obligación, pagaré o cualquier otra constancia del adeudo o cualquier otro instrumento o documento, sin embargo, el Fiduciario, por instrucciones de los Tenedores de una mayoría de suerte principal de los Bonos en Circulación, podrán realizar la investigación adicional de esos hechos o asuntos que considere convenientes, y, si el Fiduciario determina realizar esa investigación adicional, tendrá derecho a verificar los libros, registros en las instalaciones de la Sociedad correspondientes a los hechos o asuntos materia de su investigación, de manera personal o a través de un agente o apoderado;

(g) el Fiduciario podrá ejercer cualquier facultad o derecho otorgado en esta Escritura de Emisión o cumplir con cualquier obligación en este acto, ya sea directamente o a través de sus agentes o apoderados y el Fiduciario no será responsable de ninguna mala conducta o negligencia por parte de cualquier agente o apoderado designado por éste con el debido cuidado;

(h) al tomar cualquiera de las acciones indicadas en la Sección 5.1(2) de esta Escritura de Emisión, el Fiduciario tendrá derecho a basarse en un certificado de la Sociedad para determinar si hubo incumplimiento en cualquier “aspecto importante”;

(i) no se considerará que el Fiduciario tiene notificación de un Incumplimiento o un Caso de Incumplimiento a menos que (i) un Funcionario Responsable del Fiduciario haya recibido notificación escrita de ello de la Sociedad o cualquier Tenedor en la Oficina Fiduciaria Corporativa del Fiduciario, o (ii) un Funcionario Responsable del Fiduciario tiene conocimiento real de ello; y

(j) los derechos permisivos del Fiduciario aquí enlistados no se interpretarán como obligaciones.

#### SECCIÓN 6.5. [No será Responsable de las Declaraciones o Emisión de Bonos.](#)

Las declaraciones incluidas en la presente Escritura de Emisión y en los Bonos, excepto los certificados de autenticación del Fiduciario, se tomarán como declaraciones de la Sociedad, y el Fiduciario no asume responsabilidad alguna por la precisión de las mismos. El Fiduciario no realiza declaración alguna en lo que se refiere a la validez o suficiencia de esta Escritura de Emisión o de los Bonos. El Fiduciario no será responsable por el uso o aplicación que la Sociedad dé a cualquiera de los Bonos o a los frutos obtenidos de éstos. El Fiduciario, en ese carácter, no será responsable de ningún cálculo realizado o que la Sociedad o cualquier otra Persona requiera realizar de conformidad con esta Escritura de Emisión.

#### SECCIÓN 6.6. [Capacidad de Detentar Bonos.](#)

El Fiduciario, cualquier Agente de Pago, cualquier Agente de Transferencia, cualquier Registrador o cualquier otro agente de la Sociedad, en su carácter individual o en cualquier otro carácter, podrá ser el propietario o bien el acreedor prendario de los Bonos, y, sujeto a las Secciones 6.9 y 6.14,

podrá de negociar de otra forma con la Sociedad con los mismos derechos que tendría si no fuera un Fiduciario, Agente de Pago, Registrador o cualquier otro agente.

#### SECCIÓN 6.7. [Fondos Mantenidos en Fideicomiso.](#)

Los Fondos mantenidos por el Fiduciario en un fideicomiso no tendrán que ser separados de otros fondos, excepto en la medida que lo requiera la ley. El Fiduciario no tendrá responsabilidad alguna por intereses sobre los fondos recibidos por éste, de conformidad con esta Escritura de Emisión, excepto que la Sociedad convenga lo contrario por escrito.

#### SECCIÓN 6.8. [Remuneración y Reembolso.](#)

La Sociedad conviene

(1) pagar al Fiduciario, en su oportunidad, la remuneración razonable que la Sociedad y el Fiduciario convengan en su oportunidad por todos los servicios que éste preste en este acto (remuneración que no se verá limitada por ninguna disposición de ley respecto a la remuneración del fiduciario de un fideicomiso expreso);

(2) excepto por lo que se estipule expresamente en contrario en este acto, rembolsar al Fiduciario, a solicitud de éste, todos los gastos, desembolsos y anticipos razonables incurridos o realizados por el Fiduciario de conformidad con cualquier disposición de esta Escritura de Emisión (incluyendo la remuneración razonable y los gastos y desembolsos razonables de sus agentes y asesores), excepto que ese gasto, desembolso o anticipo pueda atribuirse a su negligencia o mala fe; e

(3) indemnizar al Fiduciario por, y mantenerlo en paz y a salvo contra, cualquier pérdida, responsabilidad o gasto, incurrido sin negligencia o mala fe de su parte, que surja de o con relación a la aceptación o administración de este fideicomiso o el cumplimiento de sus obligaciones en este acto, incluyendo los costos y gastos razonables para defenderse en contra de cualquier reclamación o responsabilidad con relación al ejercicio o cumplimiento de cualquiera de sus obligaciones o facultades en este acto.

Como garantía del cumplimiento de las obligaciones de la Sociedad de conformidad con esta Sección 6.8, el Fiduciario tendrá una reclamación o gravamen antes de los Bonos sobre todos los bienes o fondos mantenidos o cobrados por el Fiduciario como tal, excepto los fondos mantenidos en fideicomiso para el pago de suerte principal de, o intereses o los Montos Adicionales sobre los Bonos específicos. Cuando el Fiduciario incurra en gastos después de un Incumplimiento especificado en la Sección 5.1(4) respecto a la Sociedad, los gastos constituirán gastos de administración de acuerdo con cualquier ley de quiebra o ley similar para exoneración de deudores. Las disposiciones de esta Sección prevalecerán al cumplimiento y a la satisfacción de esta Escritura de Emisión, al registro o destitución del Fiduciario, al pago total de los Bonos y a la terminación de esta Escritura de Emisión por cualquier motivo.

#### SECCIÓN 6.9. [Descalificación; Intereses en Conflicto.](#)

Después de la fecha, si hubiere, en la que califique esta Escritura de Emisión de acuerdo con la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso, (i) el Fiduciario en todo momento cumplirá con los requerimientos de la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso Sección 310(a), y (ii) el Fiduciario cumplirá con la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso Sección 310(b); *en la inteligencia, sin embargo*, que se excluirá de la operación de cualquier Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso Sección 310(b)(1) cualquier escritura o escrituras de emisión de acuerdo con las cuales otros valores o

certificados de intereses o participación en otros valores de la Sociedad estén en circulación, si se cumplen los requerimientos de esa exclusión estipulada en la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso Sección 310(b)(1); y *en la inteligencia, además*, que nada contenido en la presente impedirá que el Fiduciario presente una solicitud ante la Comisión referida en el penúltimo párrafo de la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso Sección 310(b).

#### SECCIÓN 6.10. Fiduciario Corporativo Requerido; Elegibilidad.

En todo momento habrá un Fiduciario en este acto que será una sociedad constituida y que realice operaciones de acuerdo a las leyes de los Estados Unidos de América, cualquier Estado o Distrito de Columbia, autorizado de acuerdo a esas leyes para ejercer las facultades fiduciarias corporativas, y sujeto a la supervisión o verificación por parte de las autoridades Federales, Estatales o del Distrito de Columbia, con un capital combinado y plusvalía de al menos U.S.\$50,000,000, aceptable para la Sociedad con su Oficina Fiduciaria Corporativa ubicada en el Municipio de Manhattan, Ciudad de Nueva York. En caso de que esa Persona publique un informe de condición al menos anualmente, de conformidad con la ley o los requerimientos de la autoridad supervisora o verificadora antes mencionada, entonces, para efectos de esta Sección 6.10, el capital combinado y plusvalía de la sociedad se considerarán como su capital combinado y plusvalía estipulados en el informe de condición más reciente publicado de tal forma. Ni la Sociedad ni ninguna Filial de la Sociedad fungirá como Fiduciario en este acto. Si en cualquier momento el Fiduciario deja de ser elegible para fungir como Fiduciario en este acto de conformidad con las disposiciones de esta Sección 6.10, renunciará de inmediato en la forma y con el efecto especificado en lo subsiguiente en esta Cláusula VI.

#### SECCIÓN 6.11. Renuncia y Destitución; Designación del Sucesor.

(a) Ninguna renuncia o destitución del Fiduciario y ninguna designación de un Fiduciario sucesor de conformidad con esta Cláusula VI será efectiva hasta que el Fiduciario sucesor acepte la designación de acuerdo a la Sección 6.12. Hasta que ocurra esa aceptación, el Fiduciario continuará cumpliendo con sus obligaciones en este acto.

(b) El Fiduciario podrá renunciar en cualquier momento mediante notificación escrita de ello a la Sociedad. En caso de que no se haya entregado un instrumento de aceptación por parte de un Fiduciario sucesor según lo requiere la Sección 6.12 al Fiduciario en un periodo de 30 días después de esa notificación de renuncia, el Fiduciario que renuncia podrá pedir a cualquier tribunal competente la designación de un Fiduciario sucesor.

(c) El Fiduciario podrá ser destituido en cualquier momento, y designarse a un Fiduciario sucesor, por el Acto de los Tenedores de una mayoría de la suerte principal total de los Bonos en Circulación entregada al Fiduciario y a la Sociedad.

(d) Si en cualquier momento:

(1) después de la fecha, si hubiere, en que califique esta Escritura de Emisión de acuerdo a la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso, el Fiduciario incumple con la Sección 310(b) de la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso de conformidad con la Sección 6.9 de la presente, después de solicitud escrita de ello por la Sociedad o por cualquier Tenedor que haya sido un Tenedor de buena fe por al menos seis meses, a menos que la obligación del Fiduciario a renunciar se desista de conformidad con las disposiciones de la Sección 310(b) de la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso, o

(2) el Fiduciario deja de ser elegible de acuerdo a la Sección 6.10 de la presente y no renuncia después de una solicitud escrita de ello por parte de la Sociedad o por cualquier Tenedor, o

(3) el Fiduciario no puede actuar o bien se emite un decreto u orden de exoneración por parte de un tribunal competente respecto del Fiduciario en un caso involuntario de acuerdo a las leyes de quiebra Federales, constituidas actual o posteriormente, o cualquier otra ley de quiebra Federal o Estatal, ley de insolvencia o ley similar aplicable; o bien un tribunal competente rinde un decreto o una orden para la designación de un síndico, custodio, liquidador, cesionario, representante común, depositario (o cualquier otro funcionario similar) del Fiduciario o de sus bienes u operaciones, o cualquier otro funcionario público asume el cargo o control del Fiduciario o de sus bienes u operaciones para efectos de rehabilitación, conservación o liquidación, o

(4) el Fiduciario inicia un caso voluntario de acuerdo a las leyes de quiebra Federales, constituidas actual o posteriormente, o cualquier otra ley de quiebra Federal o Estatal, ley de insolvencia o ley similar aplicable o bien consiente a una orden de exoneración en un caso involuntario de acuerdo a esa ley o a la designación de, o la toma de posesión por parte de un síndico, custodio, liquidador, cesionario, representante común, depositario (o cualquier otro funcionario similar) del Fiduciario o de sus bienes u operaciones, o bien realizar una cesión para el beneficio de acreedores, o incumple en el pago de sus deudas al vencimiento, en general, o bien toma cualquier medida corporativa demás de cualquiera de esas acciones, o

(5) el Fiduciario se vuelve incapaz de actuar,

entonces, en cada uno de esos casos, (i) la Sociedad, a través de la Resolución del Consejo, podrá destituir al Fiduciario respecto de los Bonos, o (ii) sujeto a la Sección 5.13, cualquier Tenedor que haya sido un Tenedor de buena fe de un Bono por al menos seis meses podrá pedir, en representación de ese Tenedor y de los demás que se encuentren en una situación similar, a cualquier tribunal competente la destitución del Fiduciario y la designación de un Fiduciario sucesor para los Bonos.

(e) En caso de que el Fiduciario renuncie, sea destituido o llegara a estar incapacitado para actuar, o en caso de que ocurra una vacante en el cargo de Fiduciario por cualquier motivo, la Sociedad, a través de, o de conformidad con una Resolución del Consejo, designará oportunamente a un Fiduciario sucesor y cumplirá con los requerimientos aplicables de la Sección 6.12. Si, en un periodo de un año después de la renuncia, destitución o incapacidad o de que ocurra una vacante, se designa un Fiduciario sucesor por el acto de los Tenedores de una mayoría de la suerte principal total de los Bonos en Circulación entregados a la Sociedad y el Fiduciario que se retira, el Fiduciario sucesor así designado se convertirá, al momento de aceptar su designación de conformidad con los requerimientos aplicables de la Sección 6.12, en el Fiduciario sucesor y en esa medida reemplazará al Fiduciario sucesor designado por la Sociedad. En caso de que la Sociedad o los Tenedores no hayan designado a un Fiduciario y se acepta la designación en la forma estipulada en lo subsiguiente, cualquier Tenedor por al menos seis meses de un Bono de buena fe podrá, en representación de sí mismo y de todos los que se encuentren en una situación similar, pedir a cualquier tribunal competente la designación de un Fiduciario sucesor.

(f) La Sociedad dará notificación de toda renuncia y de cada una de las destituciones del Fiduciario y cada designación de un Fiduciario sucesor por correo o por notificación escrita enviada por correo de esa renuncia, destitución y designación a los Tenedores de conformidad con la Sección 1.6. Toda notificación incluirá el nombre del Fiduciario sucesor respecto a los Bonos y el domicilio de su Oficina Fiduciaria Corporativa.

#### SECCIÓN 6.12. [Aceptación de la Designación por parte del Sucesor.](#)

(a) En caso de una designación en este acto de un Fiduciario sucesor, cada uno de los Fiduciarios sucesores así designados celebrará, reconocerá y entregará a la Sociedad y al Fiduciario que se retira un instrumento que acepte su designación, y con ello la renuncia o destitución del Fiduciario que se retira entrará en vigor y ese Fiduciario sucesor, sin mayor acto, escritura o traspaso, estará investido con todos los derechos, facultades, deberes u obligaciones del Fiduciario que se retira; pero, a solicitud de la Sociedad o del Fiduciario sucesor, el Fiduciario que se retira, al momento de pagar los cargos, celebrar y entregar un instrumento de transferencia de todos los derechos, facultades y obligaciones de ese Fiduciario sucesor por parte del Fiduciario que se retira, firmará, transferirá y entregará debidamente a ese Fiduciario sucesor todos los Bienes y los fondos mantenidos por el Fiduciario anterior en este acto, sujeto a los gravámenes, si hubiere, estipulados en la Sección 6.8.

(b) A solicitud de ese Fiduciario sucesor, la Sociedad celebrará todos y cualesquiera instrumentos para invertir de manera más plena, cierta y confirmada a ese Fiduciario sucesor todos los derechos, facultades y deberes mencionados en la Sección 6.12(a).

(c) Ningún Fiduciario sucesor aceptará su designación a menos que al momento de esa aceptación, ese Fiduciario sucesor califique y sea elegible de conformidad con la Cláusula VI.

#### SECCIÓN 6.13. [Fusión, Conversión, Consolidación o Sucesión a las Operaciones.](#)

Cualquier sociedad en la que el Fiduciario pueda fusionarse o convertirse o con la cual pueda consolidarse, o cualquier sociedad que resulte de una fusión, conversión o consolidación de la que el Fiduciario será parte, o cualquier sociedad sucesora a todas o substancialmente todas las operaciones fiduciarias corporativas del Fiduciario, será el sucesor del Fiduciario en este acto, *en la inteligencia, sin embargo*, que esa sociedad estará de otra forma calificada y será elegible de conformidad con esta Cláusula VI, sin la celebración o presentación de ningún instrumento o de ningún acto adicional por parte de cualquiera de las partes de la presente. En caso de que algún Bono haya sido autenticado, mas no entregado, por parte del Fiduciario a cargo en ese momento, cualquier sucesor por fusión, conversión o consolidación de ese Fiduciario de autenticación podrá adoptar esa autenticación y entregar los Bonos así autenticados con el mismo vigor y efecto como si ese Fiduciario sucesor hubiera autenticado esos Bonos por sí mismo. En caso que ese Fiduciario predecesor no haya autenticado cualquiera de esos Bonos, cualquier Fiduciario sucesor podrá autenticar y entregar esos Bonos, ya sea en su nombre o en el de su Fiduciario predecesor, con todo el vigor que esta Escritura de Emisión estipule para los certificados de autenticación del Fiduciario.

#### SECCIÓN 6.14. [Cobranza Preferencial de Reclamaciones entabladas contra la Sociedad.](#)

El Fiduciario, después de la fecha, si hubiere, en la que califique esta Escritura de Emisión de acuerdo a la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso, cumplirá con la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso Sección 311(a), excluyendo cualquier relación de acreedor enlistada en la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso Sección 311(b). Un Fiduciario que haya renunciado o que haya sido destituido, estará sujeto, una vez que califique esta Escritura de Emisión de acuerdo con la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso, a la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso Sección 311(a) en la medida indicada.

#### SECCIÓN 6.15. [Designación del Agente de Autenticación.](#)

En cualquier momento cuando cualquiera de los Bonos continúe en Circulación, el Fiduciario, con autorización de la Sociedad, podrá designar a un Agente o Agentes de Autenticación respecto a los

Bonos, que estará autorizado para que funja en representación del Fiduciario para autenticar los Bonos emitidos al momento de un canje, registro de transferencia o amortización parcial de los mismos o de conformidad con la Sección 3.8, y los Bonos autenticados de tal forma tendrán derecho a los beneficios de esta Escritura de Emisión y serán válidos y obligatorios para todos los efectos como si hubieran sido autenticados por el Fiduciario en este acto. Siempre que se haga referencia en esta Escritura de Emisión a la autenticación y entrega de Bonos por parte del Fiduciario o a un certificado de autenticación del Fiduciario, esa referencia se considerará que incluye la autenticación y entrega en representación del Fiduciario por parte de un Agente de Autenticación y un certificado de autenticación celebrado en representación del Fiduciario por parte de un Agente de Autenticación. Cada uno de los Agentes de Autenticación será aceptable para la Sociedad y en todo momento será una sociedad constituida y realizará operaciones de conformidad con las leyes de los Estados Unidos de América, cualquier Estado del mismo o el Distrito de Columbia, autorizado conforme a esas leyes para actuar como un Agente de Autenticación, con un capital combinado y plusvalía no menor a U.S.\$50,000,000 y sujeto a supervisión o verificación por parte de la autoridad federal o estatal. En caso de que ese Agente de Autenticación publique informes de condición al menos anualmente, de conformidad con la ley o a los requerimientos de esa autoridad supervisora o verificadora, entonces para efectos de esta Sección 6.15, el capital combinado y la plusvalía de ese Agente de Autenticación se considerará su capital combinado y plusvalía estipulados en el informe de condición más reciente publicado de tal forma. Si en cualquier momento un Agente de Autenticación deja de ser elegible de conformidad con las disposiciones de esta Sección 6.15, ese Agente de Autenticación renunciará de inmediato en la forma y con el efecto especificados en esta Sección 6.15.

Cualquier sociedad en la que pueda fusionarse o convertirse o con la que pueda consolidarse un Agente de Autenticación, o cualquier sociedad que resulte de alguna fusión, conversión o consolidación de la que ese Agente de Autenticación es parte, o cualquier sociedad que suceda a la agencia corporativa o al negocio fiduciario corporativo de un Agente de Autenticación, seguirá siendo un Agente de Autenticación, *en la inteligencia*, que esa sociedad será elegible de otra forma conforme a esta Sección 6.15, sin la celebración o presentación de ningún documento o cualquier otro acto por parte del Fiduciario o del Agente de Autenticación.

Un Agente de Autenticación podrá renunciar en cualquier momento mediante notificación escrita de ello al Fiduciario y a la Sociedad. El Fiduciario podrá, en cualquier momento terminar la relación de representación de un Agente de Autenticación mediante notificación escrita de ello a ese Agente de Autenticación y a la Sociedad. Al recibir esa notificación de renuncia o al momento de esa terminación, o en caso de que en cualquier momento ese Agente de Autenticación deje de ser elegible de conformidad con las disposiciones de esta Sección 6.15, el Fiduciario, con autorización de la Sociedad, podrá designar a Agente de Autenticación sucesor que será aceptable para la Sociedad, y dará notificación de esa designación en la forma estipulada en la Sección 1.6 a todos los Tenedores de Bonos de la serie con respecto a la que fungirá ese Agente de Autenticación, bajo los nombres y domicilios que aparezcan en el Registro. Cualquier Agente de Autenticación sucesor al momento de la aceptación de su designación en este acto recibirá todos los derechos, facultades y obligaciones de su antecesor en este acto, con efecto similar como si hubiera sido originalmente nombrado un Agente de Autenticación. Ningún Agente de Autenticación sucesor será designado a menos que sea elegible de acuerdo a las disposiciones de esta Sección 6.15.

La Sociedad pagará a cada Agente de Autenticación, en su oportunidad la remuneración razonable por sus servicios de conformidad con esta Sección 6.15.

En caso de una designación con respecto a los Bonos de conformidad con esta Sección 6.15, los Bonos podrán ser endosados en el mismo, además del certificado de autenticación del Fiduciario, un certificado de autenticación alterno en la siguiente forma:

Este es un Bono mencionado en la Escritura de Emisión mencionada.

\_\_\_\_\_  
JPMorgan Chase Bank, N.A.  
en su carácter de Fiduciario

Por: \_\_\_\_\_  
En su carácter de Agente de Autenticación

Por: \_\_\_\_\_  
Funcionario Autorizado

## CLÁUSULA VII

### LISTAS E INFORMES DE LOS TENEDORES POR PARTE DE UN FIDUCIARIO Y LA SOCIEDAD

#### SECCIÓN 7.1. La Sociedad proporcionará al Fiduciario los Nombres y Domicilios de los Tenedores.

La Sociedad proporcionará o bien pedirá que se proporcione al Fiduciario: (a) de manera semestral, no menos de diez días antes de cada Fecha de Pago de Intereses, una lista, en la forma que el Fiduciario requiera razonablemente, que contenga toda la información en posesión o control de la Sociedad o cualquier Agente de Pago (que no sea el Fiduciario) en lo que se refiere a los nombres y domicilios de los Tenedores a la Fecha de Registro inmediatamente anterior a esa Fecha de Pago de Intereses, y (b) en cualquier otra fecha que el Fiduciario solicite por escrito, en un periodo de 30 días después de que la Sociedad reciba esa solicitud, una lista en forma y contenidos similares a la fecha que no sea más de 15 días antes de la fecha en la que se proporciona ese listado; excluyendo de ese listado, los nombres y domicilios que el Fiduciario reciba en su carácter de Registrador.

#### SECCIÓN 7.2. Conservación de Información; Comunicados a los Tenedores.

(a) El Fiduciario conservará, en una forma tan actualizada como sea razonablemente posible, los nombres y domicilios de los Tenedores en la lista más reciente proporcionada al Fiduciario, según se estipula en la Sección 7.1 y los nombres y domicilios de los Tenedores que el Fiduciario reciba en su carácter de Registrador, si actúa de tal forma. El Fiduciario podrá destruir cualquier lista que será proporcionada según se estipula en la Sección 7.1 al momento de recibir la nueva lista proporcionada de tal forma.

(b) Después de esa fecha, si hubiere, en la que califica esta Escritura de Emisión de acuerdo a la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso, (i) los Tenedores podrán comunicar de conformidad con la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso la Sección 312(b) a otros Tenedores respecto a sus derechos de conformidad con esta Escritura de Emisión o los Bonos, y (ii) la Sociedad, el Fiduciario o cualquier otra persona tendrá la protección de la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso Sección 312(c).

(c) Cada Tenedor de Bonos, al recibirlos y detentarlos, conviene con la Sociedad y el Fiduciario que ni la Sociedad ni el Fiduciario ni ningún agente o cualquiera de ellos será responsable por la

divulgación de esa información en lo que se refiere a los nombres y domicilios de los Tenedores de conformidad con la Sección 7.2(b), independientemente de la fuente de donde provenga esa información, y que el Fiduciario no será responsable por el envío por correo de cualquier material de conformidad con la solicitud realizada de acuerdo a la Sección 7.2(b).

### SECCIÓN 7.3. [Informes por parte del Fiduciario.](#)

(a) Después de la fecha, si hubiere, en la que califique esta Escritura de Emisión de acuerdo a una Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso, el Fiduciario transmitirá a los Tenedores los informes referentes al Fiduciario y a sus acciones de conformidad con esta Escritura de Emisión que se requiera de conformidad con la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso en las fechas y en la forma estipuladas de conformidad con las mismas. En la medida que la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso requiera ese informe, será transmitido al 15 de mayo para el siguiente 15 de julio.

(b) Después de la fecha, si hubiere, en la que califique esta Escritura de Emisión de acuerdo a la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso, se presentará copia de ese informe al momento de su envío por correo a los Tenedores ante la Comisión y cada bolsa de valores (si hubiere) en que participen los Pagarés. La Sociedad conviene notificar oportunamente al Fiduciario siempre que los Bonos coticen en cualquier bolsa de valores y cualquier cancelación de su registro.

### SECCIÓN 7.4. [Informes por parte de la Sociedad.](#)

Después de la fecha, si hubiere, en la que califique esta Escritura de Emisión de acuerdo a la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso, la Sociedad cumplirá con las disposiciones de la Sección 314 de la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso.

## CLÁUSULA VIII

### [CONSOLIDACIÓN, FUSIÓN, TRASPASO, ARRENDAMIENTO O TRANSFERENCIA](#)

#### SECCIÓN 8.1. [La Sociedad Podrá Consolidarse, etc., Solo Bajo Ciertos Términos.](#)

La Sociedad no se fusionará ni consolidará, no transferirá ni arrendará sus Bienes substancialmente en su totalidad a ninguna Persona, a menos que, después de dar efectividad a esa operación de manera inmediata:

(i) La Persona resultante, prevaleciente o que reciba la transferencia (si no es la Sociedad) sea una Persona constituida y existente de conformidad con las leyes mexicanas o de los Estados Unidos (o cualquier Estado de ese país o el Distrito de Columbia) y esa Persona asume expresamente, a través de un suplemento de escritura de emisión a la Escritura de Emisión, celebrado y entregado al Fiduciario, todas las obligaciones de la Sociedad de conformidad con los Bonos y esta Escritura de Emisión;

(ii) inmediatamente después de dar efectividad a esa operación (y de dar tratamiento a cualquier Deuda que llegue a convertirse en una obligación de la Persona resultante, prevaleciente o que reciba la transferencia o cualquier Subsidiaria como resultado de esa operación incurrida por esa Persona o esa Subsidiaria al momento de esa operación), no ha ocurrido y continúa un Incumplimiento o Caso de Incumplimiento; y

(iii) la Sociedad ha entregado al Fiduciario un Certificado del Funcionario y una Opinión del Asesor, cada uno indicando que esa operación y esa escritura de emisión complementaria, si hubiere, cumplen con los términos de esta Escritura de Emisión.

#### SECCIÓN 8.2. Sociedad Sucesora Reemplazada.

Al momento de la consolidación con o fusión por parte de la Sociedad en otra Persona, o cualquier venta, arrendamiento o traspaso de activos de la Sociedad o substancialmente en su totalidad de conformidad con la Sección 8.1, la entidad sucesora creada por esa consolidación o en la que se fusionó la Sociedad o bien la entidad sucesora a la que se realizará ese traspaso, arrendamiento o transferencia y por la cual será sustituida, podrá ejercer todo derecho y facultad de la Sociedad de conformidad con esta Escritura de Emisión con el mismo vigor y efecto como si ese sucesor hubiera sido nombrado como la Sociedad en este acto, y en lo subsiguiente la Sociedad como la entidad predecesora haya sido exonerada de todas las obligaciones y pactos de conformidad con esta Escritura de Emisión y los Bonos, excepto que, en el caso de ese arrendamiento, la Sociedad no será exonerada de las obligaciones de pagar la suerte principal e intereses y cualquier Monto Adicional sobre los Bonos.

### CLÁUSULA IX

#### JUNTAS; MODIFICACIONES; ESCRITURAS DE EMISIÓN COMPLEMENTARIAS

##### SECCIÓN 9.1. Convocatoria a Juntas, Notificación y Quórum.

(a) Una junta de Tenedores podrá ser convocada en cualquier momento y en su oportunidad para realizar, dar o asumir cualquier solicitud, demanda, autorización, instrucción, notificación, consentimiento, renuncia (término que cuando se use en esta Sección 9.1 incluirá las renunciaciones de los Incumplimientos anteriores) o cualquier otra acción estipulada por esta escritura de emisión o los Bonos a ser realizada, dada o asumida por los Tenedores o para aprobar una Escritura de Emisión Complementaria según se estipula en la Sección 9.2. El Fiduciario en cualquier momento podrá convocar una junta de Tenedores para cualquier fin que será celebrada a la hora y en el lugar en el Municipio de Manhattan, Ciudad de Nueva York que determine el Fiduciario. La notificación de todas las juntas de Tenedores, que estipule la hora y lugar de esa junta y en general los términos de la acción que se proponga tomar en esa junta, se enviará según se estipula en los términos de los Bonos, con no menos de 30 ni más de 60 días antes de la fecha fijada para la junta. En caso de que en cualquier momento la Sociedad, o los Tenedores de al menos 10% de la suerte principal total de los Bonos en Circulación hayan solicitado al Fiduciario convocar una junta de Tenedores para cualquier fin, mediante solicitud escrita que estipule en detalle razonable la acción propuesta a tomarse en la junta, el Fiduciario convocará a esa junta para dar notificación de ello.

(b) Para tener derecho a voto en cualquier junta de Tenedores, una Persona será tenedor de los Bonos en Circulación o una Persona debidamente autorizada por instrumento escrito como apoderado de ese Tenedor. El quórum de una junta convocada para adoptar una resolución estará conformado por Personas que detenten o representen al menos una mayoría de la suerte principal total de los Bonos en circulación y en cualquier junta aplazada estará conformado por las Personas que detenten o representen una mayoría de la suerte principal total de los Bonos en circulación. Cualquier instrumento otorgado por, o en representación de cualquier Tenedor de un Bono con relación a cualquier consentimiento a cualquiera de esas modificaciones, enmiendas o renunciaciones será irrevocable una vez que se dé y será definitivo y obligatorio para todos los Tenedores subsecuentes de ese Bono. Toda modificación, enmienda o renuncia a la Escritura de Emisión o a los términos y condiciones de los Bonos será definitiva y obligatoria para todos los Tenedores, ya sea o no que hayan dado su consentimiento o estén presentes en cualquier junta. El Fiduciario podrá elaborar los reglamentos razonables y acostumbrados que considere

aconsejables para cualquier junta de Tenedores de Bonos con respecto al comprobante de la designación de apoderados respecto a los Tenedores, la fecha de registro para determinar a los propietarios registrados de los Bonos que tienen derecho a voto en esa junta (fecha que se estipulará en la notificación que convoca la junta mencionada anteriormente y que no será menor de 30 ni mayor de 60 días antes de esa junta), el aplazamiento y la presidencia de esa junta, la designación y las obligaciones de los escrutadores de votos, la presentación y verificación del poder, los certificados y otra constancia de derecho a voto, y cualquier otro asunto referente a la conducción de una junta según lo considere conveniente. La parte que convoca a la junta deberá elaborar un registro, al menos en tres ejemplares de los procedimientos de cada junta de Tenedores y se entregará copia a la Sociedad y otra al Fiduciario, que será conservada por éste.

SECCIÓN 9.2. [Modificaciones y Escrituras de Emisión Complementarias sin Consentimiento de los Tenedores.](#)

Sin el consentimiento de algún Tenedor, la Sociedad, cuando esté autorizada por Resolución del Consejo, y el Fiduciario, en cualquier momento y en su oportunidad, podrá modificar esta Escritura de Emisión o celebrar una o más escrituras de emisión suplementarias a la misma, en forma satisfactoria para el Fiduciario, para cualquiera de los siguientes fines:

- (1) comprobar la asociación de cualquier otra Persona a la Sociedad y la aceptación de ese sucesor de los pactos de la Sociedad incluidos en esta escritura y en los Bonos; o
- (2) agregar a los pactos de la Sociedad, para el beneficio de los Tenedores todos los Bonos, o presentar cualquier derecho o facultad conferida a la Sociedad para cancelación; o
- (3) agregar cualquier Caso de Incumplimiento adicional para el beneficio de los Tenedores de todos de los Bonos; o
- (4) comprobar y estipular la aceptación de la designación en este acto por un Fiduciario sucesor; o
- (5) asegurar los Bonos; o
- (6) solucionar cualquier ambigüedad o defecto, subsanar, corregir o complementar cualquier disposición defectuosa aquí contenida o en cualquier forma en que la Sociedad y el Fiduciario consideren mutuamente necesaria o deseable y que no afecte adversamente los intereses de ninguno de los Tenedores en ningún asunto importante, a todo lo cual el Tenedor de los Bonos, conciente mediante aceptación de lo anterior; o
- (7) modificar las restricciones de la transferencia de cualquier Bono, y los procedimientos para reventa y otras transferencias de Bonos para reflejar cualquier cambio en la ley o reglamento aplicable (o su interpretación) o proporcionar los procedimientos alternos en cumplimiento con la ley o prácticas aceptables relacionadas con la reventa o cualquier otra transferencia de los valores restringidos en general; o
- (8) cumplir con los requerimientos de la Comisión con relación a la calificación de esta Escritura de Emisión de acuerdo a la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso.

SECCIÓN 9.3. Modificaciones y Escrituras de Emisión Complementarias con Consentimiento de los Tenedores.

Con el consentimiento escrito de los Tenedores de no menos de una mayoría de la suerte principal total de los Bonos en Circulación o por la adopción de la resolución en una junta de Tenedores de Bonos por parte de los Tenedores de al menos una mayoría de los Bonos en Circulación, la Sociedad, cuando esté autorizada por Resolución del Consejo, y el Fiduciario podrán realizar las enmiendas y modificaciones a esta Escritura de Emisión o a los términos y condiciones de los Bonos, y el futuro cumplimiento con la presente o con los mismos o el Incumplimiento anterior por parte de la Sociedad (que no sea un Incumplimiento en el pago de cualquier monto, incluyendo con relación a una amortización, adeudos sobre los Bonos o respecto de un pacto o disposición que no pueda ser modificado o enmendado sin consentimiento de todos los Tenedores de los Bonos afectados de tal forma) podrá renunciarse y podrán celebrarse una o más escrituras de emisión complementarias a la presente con el fin de agregar cualquier disposición a, o cambiar o eliminar en cualquier forma alguna disposición de esta Escritura de Emisión o modificar en cualquier forma los derechos de los Tenedores; *en la inteligencia, sin embargo*, que ninguna de esas modificaciones o enmiendas a la Escritura de Emisión o a los términos y disposiciones de los Bonos y ninguna escritura de emisión complementaria, sin el consentimiento o voto afirmativo de cada Bono en Circulación podrá,

(1) cambiar la Fecha de Pago de Intereses respecto de cualquier parcialidad de intereses o cualquier Monto Adicional de cualquier Bono, o reducir la suerte principal o la tasa de interés del mismo (incluyendo cualquier interés que pueda pagarse sobre éste de conformidad con los términos de la presente y los Bonos) al momento de su amortización, o los precios a los que la Sociedad podrá amortizar los Bonos de conformidad con la Cláusula XI, o modificar las disposiciones de esta Escritura de Emisión respecto a la clasificación de los Bonos en una forma adversa a los Tenedores, o cambiar la obligación de la Sociedad para pagar los Montos Adicionales o cambiar la divisa o moneda en la que, o cambiar el lugar de pago en el que, se pagará la suerte principal, intereses o Montos Adicionales, sobre cualquier Bono, o afectar el derecho de cualquier Tenedor a entablar un juicio para hacer valer ese pago en o después de su Fecha Vencimiento (o, en el caso de amortización, en o después de la Fecha de Amortización); o

(2) reducir la suerte principal total de los Bonos en Circulación, y se requerirá del consentimiento de los Tenedores para modificar o enmendar la Escritura de Emisión o los términos y condiciones de los Bonos, o se requerirá del consentimiento de los Tenedores para cualquier renuncia de un futuro cumplimiento con ciertas disposiciones de esta Escritura de Emisión o los Bonos o ciertos Incumplimientos anteriores en este acto y en los mismos y sus consecuencias estipuladas en esta Escritura de Emisión; o

(3) modificar ninguna de las disposiciones de esta Sección 9.3 excepto para aumentar el porcentaje de los Tenedores cuyo consentimiento se requiera para tomar cualquier acción de acuerdo con esta Sección 9.3 o para estipular que algunas disposiciones de esta Escritura de Emisión no pueden modificarse o renunciarse sin el consentimiento del Tenedor de cada uno de los Bonos en Circulación afectados por ello; o

(4) reducir el porcentaje de la suerte principal de los Bonos en Circulación, y se requerirá el consentimiento de los Tenedores para adoptar una resolución o el quórum requerido en cualquier junta de Tenedores en que se adopte una resolución.

No será necesario para ningún Acto de los Tenedores de acuerdo a esta Sección 9.3 autorizar la forma específica de cualquier modificación propuesta o de cualquier escritura de emisión complementaria, pero será suficiente si ese Acto aprueba la materia del mismo.

Cualquier Incumplimiento que se renuncie se considerará subsanado.

SECCIÓN 9.4. [Celebración de Modificaciones o Escrituras de Emisión Complementarias.](#)

En la celebración o aceptación de los fideicomisos adicionales constituidos por cualquier escritura de emisión complementaria permitida por esta Cláusula IX o las modificaciones y enmiendas realizadas por la misma a los fideicomisos constituidos por esta Escritura de Emisión, el Fiduciario, a solicitud, tendrá derecho a recibir, y (sujeto a la Sección 6.2) estará totalmente protegido al basarse en, además de los documentos que requiere la Sección 1.2, un Certificado del Funcionario y una Opinión del Asesor Legal que indique que esa modificación o enmienda de esta Escritura de Emisión o esa escritura de emisión complementaria está autorizada o es permitida por esta Escritura de Emisión. El Fiduciario podrá, mas no estará obligado a celebrar esa modificación o enmienda o escritura de emisión complementaria que afecte los propios derechos, obligaciones o inmunidades del Fiduciario de conformidad con esta Escritura de Emisión o de otra forma.

Inmediatamente después de la celebración por parte del Fiduciario y de la Sociedad de cualquier modificación o enmienda o cualquier Escritura de Emisión Complementaria de acuerdo a esta Cláusula IX, el Fiduciario, al costo y gasto de la Sociedad, enviará debidamente por correo una copia confirmada de esa modificación o enmienda o de la escritura de emisión complementaria, copias que serán proporcionadas por la Sociedad a todos Tenedores. La validez de esa modificación o enmienda de la escritura de emisión complementaria, sin embargo, no se verá afectada ni menoscabada por la omisión de dar esa notificación o por algún defecto en la misma.

SECCIÓN 9.5. [Efecto de las Modificaciones, Enmiendas y Escrituras de Emisión Complementarias.](#)

Al momento de cualquier modificación o enmienda o cualquier escritura de emisión complementaria de conformidad con esta Cláusula IX, esta Escritura de Emisión será modificada o enmendada de conformidad con lo anterior, y esa modificación o enmienda o escritura de emisión complementaria formará parte de esta Escritura de Emisión para todo efecto; y todos los Tenedor de Bonos autenticados y entregados hasta ese momento o en lo subsiguiente, de conformidad con esta Escritura de Emisión se verán obligados conforme a sus términos en la medida estipulada en la misma.

SECCIÓN 9.6. [Referencia en los Bonos a Modificaciones, Enmiendas y Escrituras de Emisión Complementarias.](#)

Los Bonos autenticados y entregados después de cualquier modificación o enmienda o cualquier escritura de emisión suplementaria de conformidad con esta Cláusula IX podrán llevar una anotación en una forma autorizada por el Fiduciario referente a cualquier asunto estipulado en esa modificación o enmienda o escritura de emisión suplementaria. En caso de que la Sociedad así lo determine, los nuevos Bonos así modificados, que deberán ajustarse, en opinión del Fiduciario y el Consejo, a cualquiera de esa modificación o enmienda o la escritura de emisión complementaria podrá ser elaborada y celebrada por la Sociedad y autenticada y entregada por el Fiduciario a cambio de los Bonos en Circulación.

SECCIÓN 9.7. [Cumplimiento con la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso.](#)

Después de la fecha, si hubiere, en la que califique esta Escritura de Emisión de acuerdo con la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso, toda modificación a esta Escritura de Emisión o a los Bonos cumplirá con la Ley de Escrituras de Emisión del Fideicomiso en vigor en ese momento.

## CLÁUSULA X

### PACTOS

#### SECCIÓN 10.1. Existencia Corporativa.

La Sociedad hará lo siguiente y pedirá que cada una de sus Subsidiarias haga lo siguiente, (i) mantener en vigor su respectiva existencia corporativa, así como todos los registros necesarios para de ello, (ii) tomar todas las medidas razonables para mantener todo derecho, privilegio, titularidad o propiedad, activos, franquicias y similares necesarios o deseables en la conducción normal de sus respectivos negocios, actividades u operaciones y (iii) mantener todos sus respectivos bienes y activos en buenas condiciones o situación; *en la inteligencia, sin embargo*, que este párrafo no prohibirá ninguna operación por parte de la Sociedad que no sea lo que permite la Sección 8.1 y, además, no requerirá que la Sociedad mantenga el derecho, privilegio, titularidad, propiedad, activos o franquicia o a conservar la existencia corporativa de cualquier Subsidiaria, si la Sociedad determina de buena fe que su mantenimiento o conservación ya no es deseable en la conducción de las operaciones de la Sociedad y sus Subsidiarias y que su pérdida no es y no será adversa en ningún aspecto importante para los tenedores de Bonos.

#### SECCIÓN 10.2. Mantenimiento de Libros y Registros.

La Sociedad, llevará y pedirá que cada una de sus Subsidiarias constituidas de acuerdo a las leyes mexicanas, lleve los libros, contabilidad y registros de conformidad con los PCGA mexicanos. La Sociedad pedirá que cada una sus Subsidiarias constituidas de acuerdo a las leyes de los Estados Unidos lleve sus libros y registros de conformidad con los PCGA de Estados Unidos. La Sociedad y sus Subsidiarias no tendrán que llevar libros, contabilidad y registros según se estipula en las dos oraciones anteriores, si la Sociedad determina de buena fe que su mantenimiento ya no es deseable en la conducción de las operaciones de la Sociedad y sus Subsidiarias y que su pérdida no es, ni será adversa en ningún aspecto importante respecto los tenedores de Bonos.

#### SECCIÓN 10.3. Requerimientos de Reporte.

La Sociedad proporcionará al Fiduciario:

(a) Una versión en inglés de sus estados financieros consolidados anuales auditados celebrada de conformidad con los PCGA mexicanos (incluyendo, durante el Periodo de la Sociedad Pública, una consideración cuantitativa de la utilidad neta, capital contable, así como otras partidas clave de acuerdo con los PCGA de Estados Unidos), oportunamente al momento que esas declaraciones estén disponibles, pero a más tardar 180 días después del cierre de su ejercicio social;

(b) Una versión en inglés de sus estados financieros consolidados trimestrales no auditados celebrados de conformidad con los PCGA mexicanos, oportunamente al momento de que esas declaraciones estén disponible pero a más tardar 90 días después del cierre del periodo fiscal trimestral aplicable (reconociéndose que no necesita elaborarse ningún estado financiero trimestral ni proporcionarse para el cuarto trimestre del ejercicio social);

(c) Simultáneamente con la entrega de cada juego de estados financieros mencionados en las cláusulas (i) y (ii) anteriores, un Certificado del Funcionario de un funcionario de la Sociedad que indique si existe un Incumplimiento o Caso de Incumplimiento en la fecha de ese certificado y, si existe un Incumplimiento o Caso de Incumplimiento, que estipule los detalles de lo anterior y cuya acción se tome o proponga tomar con respecto a lo anterior; y

(d) Al momento de que cualquier funcionario de la Sociedad tenga conocimiento de la existencia de un Incumplimiento o Caso de Incumplimiento, un Certificado del Funcionario de un funcionario de la Sociedad que estipule los detalles de lo anterior y la acción que la Sociedad tome o proponga tomar respecto a lo anterior.

La entrega de los documentos mencionados en las cláusulas (a) y (b) anteriores al Fiduciario será para efectos de información únicamente y el recibo de esos documentos del Fiduciario no constituirá una notificación de ninguna información ahí contenida o que pueda determinarse de la información ahí contenida, incluyendo el cumplimiento de la Sociedad con cualquiera de sus pactos (sobre los que el Fiduciario pueda basarse exclusivamente en el Certificado del Funcionario).

La Sociedad tomará todas las medidas necesarias para proporcionar la información para permitir la reventa de los Bonos de conformidad con la Regla 144A de acuerdo a la Ley de Valores, incluyendo proporcionar a cualquier Tenedor de un Bono o una participación usufructuaria en un Bono global, o a cualquier comprador prospecto designado por ese Tenedor, a solicitud del mismo, información financiera y de otra naturaleza que se requiera entregar de conformidad con la Regla 144A(d)(4) (y sus modificaciones, realizadas en su oportunidad e incluyendo cualquier disposición sucesora) a menos que, al momento de esa solicitud, la Sociedad esté sujeta a los requerimientos de reporte de la Sección 13 o la Sección 15(d) de la Ley de Bolsa o esté exenta de esos requerimientos de conformidad con la Regla 12g3-2(b) de conformidad con la Ley de Bolsa (y sus modificaciones, realizadas en su oportunidad e incluyendo cualquier disposición sucesora).

#### SECCIÓN 10.4. [Limitación de Gravámenes.](#)

La Sociedad no creará, ni permitirá que ninguna de sus Subsidiarias cree ningún Gravamen sobre o respecto de cualquiera de sus Propiedades presentes o futuras, a menos que la Sociedad haya realizado o pedido que se realice una disposición efectiva con la cual se hayan garantizado los Bonos, a menos de manera equiparable y comparable, excepto por lo siguiente:

(i) cualquier Gravamen sobre cualquier Propiedad (o, en el caso de una Deuda garantizada por las cuentas por cobrar o inventario, clase de Propiedad) que exista a la fecha de la Escritura de Emisión;

(ii) cualquier Gravamen sobre cualquier Propiedad que asegure todo o parte del precio de compra de la Propiedad adquirida o cualquier parte del costo de construcción, de desarrollo, alteración o mejora de cualquier Propiedad o Deuda incurrida o asumida exclusivamente con el fin de financiar todo o parte del costo de adquisición o construcción, desarrollo, alteración o mejora de esa Propiedad, Gravamen que se adjuntará exclusivamente a esa Propiedad durante el periodo que el que se construya, desarrolle, altere o mejore esa Propiedad o simultáneamente con, o en un periodo de 270 días después de la adquisición, construcción, desarrollo, alteración o mejora de la misma;

(iii) los Gravámenes sobre la Propiedad de cualquier Subsidiaria de la Sociedad que existan antes de la fecha en la que esa Subsidiaria se convierta en una Subsidiaria de la Sociedad que (a) no aseguren la Deuda que exceda la suerte principal total de la Deuda sujeto a ese Gravamen antes de la fecha que esa Subsidiaria se convirtiera en Subsidiaria de la Sociedad, (b) no se impongan sobre la Propiedad distintos a los impuestos de conformidad con ese Gravamen antes de la fecha en la que esa Subsidiaria se haya convertido en Subsidiaria de la Sociedad, y (c) no hayan sido creados con relación a, o contemplando que esa Subsidiaria fuera a ser Subsidiaria de la Sociedad;

(iv) cualquier Gravamen sobre cualquier Propiedad que exista sobre la misma al momento de la adquisición de ésta y que no se haya creado con relación a o contemplando dicha adquisición;

(v) cualquier Gravamen sobre cualquier Propiedad (o, en el caso de Deuda garantizada por inventario o cuentas por cobrar, clase de Propiedad), que asegure una prórroga, renovación, reembolso o reemplazo de Deuda garantizada por un Gravamen mencionado en las cláusulas (i), (ii), (iii) o (iv) anteriores, *en la inteligencia, sin embargo*, que (a) ese Gravamen no se limitará a la Propiedad (o, en el caso de la Deuda garantizada por inventario o cuentas por cobrar, la clase de Propiedad) que esté sujeta al Gravamen anterior inmediatamente antes de esa prórroga, renovación, reembolso o reemplazo y (b) el monto principal total de la Deuda garantizada por el Gravamen anterior no aumenta de inmediato con relación a, o al contemplar esa extensión, renovación, reembolso o reemplazo;

(vi) cualquier Gravamen que asegure los impuestos, valoraciones y otros cargos gubernamentales, cuyo pago todavía no haya vencido o cuyo pago sea impugnado de buena fe por algún procedimiento pertinente, debidamente entablado y diligentemente realizado y por el cual se requieran esas reservas o se haya realizado cualquier otra provisión pertinente, si hubiere, de conformidad con los PCGA mexicanos (o, en el caso de cualquier Subsidiaria constituida conforme a las leyes de cualquier Estado de los Estados Unidos, los PCGA de Estados Unidos);

(vii) los Gravámenes incurridos o los depósitos realizados en el curso ordinario de operaciones con relación a la remuneración de trabajadores, seguro de desempleo y cualquier otro tipo de seguridad social;

(viii) los Gravámenes legislados de terratenientes y Gravámenes de transportistas, almacenistas, mecánicos y distribuidores de material incurridos en el curso ordinario de operaciones por montos que no hayan vencido o cuyo pago se haya impugnado de buena fe por los procedimientos pertinentes debidamente entablados y diligentemente conducidos y para el cual los PCGA mexicanos requieran esa reserva o se haya realizado cualquier otra provisión pertinente, si hubiere (o, en el caso de cualquier Subsidiaria constituida conforme a las leyes de cualquier Estado de los Estados Unidos, los PCGA de Estados Unidos);

(ix) cualquier Gravamen creado por embargo o sentencia, a menos que la sentencia garantizada por ello no haya sido descargada, en un periodo de 120 días después de su aplicación, o su celebración no haya sido desestimada y quede pendiente una apelación, o no se haya descargado en un periodo de 120 días después del vencimiento de ese desistimiento;

(x) los Gravámenes sobre las cuentas por cobrar o inventarios para asegurar la Deuda que constituya préstamos de capital de trabajo que no excedan un total de (a) U.S.\$200,000,000 (o su equivalente en otras monedas) y (b) 50% de todo el monto consolidado de otras cuentas por cobrar e inventarios de la Sociedad y sus Subsidiarias;

(xi) cualquier Gravamen creado con relación a (a) swaps de tasa de interés, (b) swaps monetarios, (c) contratos de productos o (d) cualquier operación de derivados o bien operación similar, en cada caso con relación a las operaciones de compensación en el curso ordinario de operaciones;

(xii) los Gravámenes incurridos o depósitos realizados para asegurar la presentación de ofertas, arrendamientos, obligaciones legisladas o reglamentarias, aceptaciones de bancos, bonos de avales y apelaciones, contratos gubernamentales, cumplimiento de bonos con

devolución de fondos y cualquier otra obligación de naturaleza similar, en cada caso, otras obligaciones para el pago de los fondos tomados en préstamo;

(xiii) Gravámenes sobre la Propiedad de una Subsidiaria, que sólo garantizan el adeudo propiedad de la Subsidiaria a otra Subsidiaria o a la Sociedad;

(xiv) Los Gravámenes que aseguran los Bonos; y

(xv) además de los Gravámenes anteriores, los Gravámenes que aseguren la Deuda de la Sociedad o cualquier Subsidiaria y/o que aseguran la Garantía por parte de la Sociedad o cualquier Subsidiaria de, o respecto a, cualquier otra Deuda de otra Persona que no exceda la suerte principal total en cualquier momento de la determinación del 20% del Activo Tangible Neto Consolidado de la Sociedad.

#### SECCIÓN 10.5. [Limitación de Operaciones de Venta/Arrendamiento al Vendedor.](#)

La Sociedad no celebrará Operación de Venta/Arrendamiento al Vendedor alguna ni permitirá que ninguna Subsidiaria celebre ninguna Operación de Venta/Arrendamiento al Vendedor respecto a cualquier Propiedad a menos que se haya cumplido una de las siguientes condiciones:

(i) el arrendamiento sea realizado entre la Sociedad y una Subsidiaria o entre las Subsidiarias; *en la inteligencia, sin embargo*, que cualquier transferencia posterior de ese arrendamiento, emisión o transferencia posterior de cualquier Capital Social que dé por resultado que cualquiera de esas Subsidiarias deje de ser una Subsidiaria se considerará que constituye la celebración de esa Operación de Venta/Arrendamiento al Vendedor por las partes;

(ii) la Sociedad o esa Subsidiaria puede crear un Gravamen conforme a la Sección 10.4 de la presente sobre la Propiedad para asegurar Deuda por un monto al menos equivalente a la Deuda Atribuible respecto de esa Operación de Venta/Arrendamiento al Vendedor; o

(iii) la Sociedad o esa Subsidiaria aplica o pide que se aplique, en el caso de una venta o transferencia en efectivo, un monto equivalente al menos al 75% de los productos netos de la misma, a (x) el retiro, en un periodo de 270 días después de la fecha de efectividad de esa Operación de Venta-Arrendamiento con opción a Venta, de la Deuda de la Sociedad con clasificación al menos *pari passu* en prioridad de pago respecto a los Bonos y que se adeude a una Persona que no sea la Sociedad o una filial de la Sociedad o (y) a la compra, construcción o mejora de la Propiedad usada por la Sociedad o cualquier Subsidiaria en el curso ordinario de operaciones; y, en el caso de una venta o transferencia que no sea en efectivo, la Propiedad recibida por la Sociedad o esa Subsidiaria se usará en el curso ordinario de operaciones de la Sociedad o cualquier Subsidiaria.

Las restricciones anteriores no aplicarán a las operaciones que estipulen un arrendamiento por un plazo, incluyendo cualquier renovación del mismo, de no más de tres años.

#### SECCIÓN 10.6. [Garantías Adicionales.](#)

La Sociedad, a su propio costo y gasto, celebrará y entregará al Fiduciario todos los demás documentos, instrumentos y acuerdos y realizará todos los actos y cosas que sean razonablemente requeridos en opinión del Fiduciario, para permitirle al Fiduciario ejercer y hacer valer sus derechos de conformidad con la Escritura de Emisión y de conformidad con los documentos, instrumentos y acuerdos requeridos por la Escritura de Emisión y para llevar a cabo los efectos de la misma.

## CLÁUSULA XI

### AMORTIZACIÓN DE BONOS

#### SECCIÓN 11.1. Derecho de Amortización.

Los Bonos están sujetos a amortización, a opción de la Sociedad, bajo las siguientes circunstancias:

(a) Amortización Fiscal Opcional. Los Bonos podrá ser amortizados a opción de la Sociedad, en su totalidad, mas no en parte, en cualquier momento, al precio de amortización equivalente al 100% de la suerte principal, junto con los intereses acumulados e insolutos (incluyendo cualquier Monto Adicional) hasta pero excluyendo la Fecha de Amortización, si, como resultado de cualquier cambio en, o modificación a, las leyes (o cualquier regla, reglamento promulgado conforme a la misma) de México o cualquier subdivisión política del mismo o cualquier autoridad fiscal en el mismo o cualquier cambio en la aplicación, administración o interpretación oficial de esas leyes, reglas o reglamentos, incluyendo la de un tribunal competente, la Sociedad se ha obligado o se obligará a pagar los Montos Adicionales con relación a los pagos sobre los Bonos respecto a la Retención de Impuestos Mexicana gravada a una tasa de retención o deducción superior al 10% (la “Tasa de Retención Máxima”), cuyo cambio o modificación entre en vigor en, o después de la fecha de esta Escritura de Emisión, y esa obligación no puede ser evitada por la Sociedad tomando las medidas razonables, disponibles para ésta; *en la inteligencia, sin embargo*, que esa notificación de amortización no será 90 días antes de la primera fecha en la que la Sociedad pueda verse obligada a pagar esos Montos Adicionales respecto de la Retención de Impuestos Mexicana valorada a una tasa por arriba de la Tasa de Retención Máxima si hubiera un pago vencido en ese momento respecto de los Bonos. Antes de otorgar cualquier notificación de amortización de esos Bonos de conformidad con esta Sección 11.1(a), la Sociedad entregará al Fiduciario (i) un Certificado del Funcionario que indique que la Sociedad tiene derecho a efectuar esa amortización de conformidad con esta Sección 11.1(a) y que indique una declaración de hechos que muestre que las condiciones suspensivas al derecho de la Sociedad de amortizar de tal forma se han cumplido y (ii) una opinión del Asesor Legal independiente en México, reconocido, que indique que la Sociedad se ha obligado o estará obligada a pagar esos Montos Adicionales respecto de los Impuestos Mexicanos grabados a una tasa por arriba de la Tasa de Retención Máxima como resultado de ese cambio o modificación.

(b) Amortización a Opción de la Sociedad. Los Bonos son amortizables a opción de la Sociedad en su totalidad, mas no en parte, en cualquier momento en o después del 3 de diciembre de 2009 a un precio de amortización equivalente al 100% de su suerte principal, junto con los intereses acumulados y pagados (incluyendo cualquier Monto Adicional) pero excluyendo la Fecha de Amortización.

(c) No habrá otra Amortización Opcional. Los Bonos no podrán ser amortizados a opción de la Sociedad o cualquier Tenedor, excepto por lo estipulado en las Secciones 11.1(a) y 11.1(b) de la presente.

(d) Compras en Mercado Abierto. La Sociedad en cualquier momento podrá comprar los Bonos en el mercado abierto o de otra forma a cualquier precio, en cada caso sujeto al cumplimiento con las leyes aplicables.

(e) Condiciones Suspensivas. Cualquier amortización de conformidad con esta Sección 11.1 podrá, a opción de la Sociedad, sujetarse a una o más condiciones suspensivas.

#### SECCIÓN 11.2. [Decisión de Amortizar; Notificación al Fiduciario.](#)

La decisión de la Sociedad de amortizar cualquier Bono de conformidad con la Sección 11.1 estará amparada por una Resolución del Consejo. En caso de cualquier amortización, a elección de la Sociedad, esta última, al menos 60 días antes de la Fecha de Amortización establecida por la Sociedad (a menos que una notificación menor sea satisfactoria para el Fiduciario), notificará al Fiduciario de esa Fecha de Amortización. Antes de enviar cualquier notificación de amortización de conformidad con la Sección 11.1(a), la Sociedad entregará al Fiduciario el Certificado del Funcionario y la Opinión del Asesor Legal estipulada en la Sección 11.1(a).

#### SECCIÓN 11.3. [Notificación de Amortización.](#)

La notificación de amortización se dará por correo de primera clase, con porte pagado, enviado con no menos de 30 ni más de 60 días antes de la Fecha de Amortización, a cada Tenedor de Bonos que se vaya a amortizar, al domicilio que aparezca en el Registro.

Todas las notificaciones de amortización indicarán:

- (a) la Fecha de Amortización,
- (b) el precio de amortización,
- (c) que en la Fecha de Amortización, el precio de amortización vencerá y será pagadero sobre cada uno de los Bonos que se va a amortizar y sus intereses dejarán de acumularse en esa fecha y posteriormente, y
- (d) el lugar o lugares donde los Bonos se vayan a presentar para pago del precio de amortización, los Montos Adicionales, si hubiere, y los intereses acumulados, si hubiere.

La notificación de amortización de los Bonos que se van a amortizar a discreción de la Sociedad será enviada por la Sociedad o, a solicitud de ésta, por el Fiduciario a nombre y al costo y gasto de la Sociedad de conformidad con la Sección 1.6 de la presente.

#### SECCIÓN 11.4. [Depósito del Precio de Amortización.](#)

En o antes del Día Hábil antes de la Fecha de Amortización, la Sociedad depositará con el Fiduciario o con el Agente de Pago, fuera de México en fondos disponibles en o antes de la Fecha de Amortización, un monto en dólares de Estados Unidos suficiente para pagar el precio de amortización de, y (excepto si la Fecha de Amortización es una Fecha de Pago de Intereses) los intereses acumulados sobre, todos los Bonos que se vayan a amortizar en esa fecha.

#### SECCIÓN 11.5. [Bonos Pagaderos en la Fecha de Amortización.](#)

Cuando se haya dado la notificación de amortización mencionada anteriormente, los Bonos que se van a amortizar vencerán y serán pagaderos en la Fecha de Amortización, al precio de amortización ahí especificado, y a partir de esa fecha (a menos que la Sociedad incumpla en el pago del precio de amortización y de los intereses acumulados), esos Bonos dejarán de devengar intereses. Al momento de presentación de cualquiera de esos Bonos para amortización de conformidad con dicha notificación, ese Bono será pagado por la Sociedad al precio de amortización, junto con cualquier interés acumulado hasta pero excluyendo la Fecha de Amortización; *en la inteligencia, sin embargo*, que todas las parcialidades de intereses cuya Fecha de Vencimiento sea antes de la Fecha de Amortización serán pagaderos a los

Tenedores de esos Bonos, o uno o más Bonos Predecesores, registrados como tales al cierre de operaciones en las Fechas de Registros correspondientes de conformidad con sus términos y las disposiciones de la Sección 3.7.

EN TESTIMONIO DE LO ANTERIOR, las partes han celebrado esta Escritura de Emisión debidamente celebrada y atestiguada, el día y año que se mencionan en el proemio.

GRUMA, S.A. de C.V.

Da fe: \_\_\_\_\_  
Nombre:

Por: \_\_\_\_\_  
Nombre:  
Cargo:

Da fe: \_\_\_\_\_  
Nombre:

Por: \_\_\_\_\_  
Nombre:  
Cargo:

JPMORGAN CHASE BANK, N.A.,  
como Fiduciario

Por: \_\_\_\_\_  
Nombre:  
Cargo:

## [FORMA DEL ANVERSO DEL BONO]

[A MENOS QUE ESTE CERTIFICADO SEA PRESENTADO POR UN REPRESENTANTE AUTORIZADO DE THE DEPOSITORY TRUST COMPANY A LA SOCIEDAD O SU AGENTE PARA REGISTRO DE TRANSFERENCIA, CANJE O PAGO Y CUALQUIER CERTIFICADO EMITIDO SE REGISTRA EN NOMBRE DE CEDE & CO. O EN CUALQUIER OTRO NOMBRE SOLICITADO POR UN REPRESENTANTE AUTORIZADO DE THE DEPOSITORY TRUST COMPANY (Y CUALQUIER PAGO SOBRE EL MISMO SE REALIZA EN CEDE & CO. O CUALQUIER OTRA ENTIDAD QUE SOLICITE UN REPRESENTANTE AUTORIZADO DE THE DEPOSITORY TRUST COMPANY), CUALQUIER TRANSFERENCIA, PRENDA O CUALQUIER OTRO USO DE LA PRESENTE POR VALOR O DE OTRA FORMA POR PARTE DE, O A CUALQUIER PERSONA SERÁ NULA YA QUE EL PROPIETARIO REGISTRADO DEL PRESENTE, CEDE & CO., TIENE UNA PARTICIPACIÓN EN EL MISMO.

LAS TRANSFERENCIAS DE ESTE BONO GLOBAL SE LIMITARÁN A TRANSFERENCIAS TOTALES, Y NO PARCIALES, A LOS NOMINATARIOS DE THE DEPOSITORY TRUST COMPANY O A UN SUCESOR DE ESTOS O AL NOMINATARIO DE ESE SUCESOR Y LAS TRANSFERENCIAS DE LAS PARTES DE ESTE BONO GLOBAL SE LIMITARÁN A LAS TRANSFERENCIAS REALIZADAS DE CONFORMIDAD CON LA SECCIÓN 3.7 DE LA ESCRITURA DE EMISIÓN AQUÍ MENCIONADA.<sup>1</sup>

[LOS BONOS CUBIERTOS POR ESTE ACTO NO HAN SIDO REGISTRADOS DE ACUERDO CON LA LEY DE VALORES DE 1933 DE ESTADOS UNIDOS, Y SUS MODIFICACIONES (“LA LEY DE VALORES”), Y NO PODRÁN SER OFRECIDOS, VENDIDOS, OTORGADOS EN PRENDA NI DE OTRA FORMA TRANSFERIDOS EXCEPTO (A)(1) A UNA PERSONA QUE, EL VENDEDOR CONSIDERE RAZONABLEMENTE QUE ES UN “COMPRADOR INSTITUCIONAL CALIFICADO” DENTRO DEL SIGNIFICADO DE LA REGLA 144A DE CONFORMIDAD CON LA LEY DE VALORES QUE COMPRE, POR CUENTA PROPIA O POR CUENTA DE UN COMPRADOR INSTITUCIONAL CALIFICADO EN UNA OPERACIÓN QUE CUMPLA CON LOS REQUERIMIENTOS DE LA REGLA 144A, (2) EN UNA OPERACIÓN EXTRANJERA, QUE CUMPLA CON LA REGLA 903 O LA REGLA 904 DEL REGLAMENTO S DE CONFORMIDAD CON LA LEY DE VALORES, (3) DE CONFORMIDAD CON UNA EXENCIÓN DEL REGISTRO CONFORME LA LEY DE VALORES ESTIPULADA POR LA REGLA 144 DE LA MISMA (SI ESTÁ DISPONIBLE), (4) DE CONFORMIDAD CON OTRA EXENCIÓN DE LOS REQUERIMIENTOS DE REGISTRO DE LA LEY DE VALORES (CON BASE EN UNA OPINIÓN DEL ASESOR LEGAL SI LA SOCIEDAD ASÍ LO SOLICITA), O (5) DE CONFORMIDAD CON UNA DECLARACIÓN DE REGISTRO EFECTIVA EN OBSERVANCIA DE LA LEY DE VALORES, Y (B) DE CONFORMIDAD CON LAS LEYES DE VALORES APLICABLES (“BLUE SKY” LAWS) DE LAS ENTIDADES DE LOS ESTADOS UNIDOS].<sup>2</sup>

[LOS BONOS AMPARADOS POR ESTE ACTO NO HAN SIDO REGISTRADOS DE ACUERDO CON LA LEY DE VALORES DE 1993 DE LOS ESTADOS UNIDOS, Y SUS MODIFICACIONES (LA “LEY DE VALORES”), Y EN ESTE SENTIDO, NO PODRÁN SER OFRECIDOS NI VENDIDOS DENTRO DE LOS ESTADOS UNIDOS O A, O PARA CUENTA O BENEFICIO DE PERSONAS DE ESTADOS UNIDOS, EXCEPTO FUERA DE ESTE PAÍS DE CONFORMIDAD CON LA REGLA 903 O LA REGLA 904 DEL REGLAMENTO S DE ACUERDO CON LA LEY DE VALORES O CUALQUIER OTRA EXENCIÓN DE REGISTRO DE CONFORMIDAD CON LA LEY DE VALORES.]<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> Incluye únicamente si el Bono es un Bono global.

<sup>2</sup> Incluye únicamente si el Bono es un Bono Registrado.

<sup>3</sup> Incluye únicamente si el Pagaré es un Pagaré del Reglamento S (durante el Periodo Restringido únicamente).

GRUMA, S.A. de C.V.

BONOS PERPETUOS AL 7.75%

No. \_\_\_\_\_

CUSIP No. [    ]

CINS No. [    ]

Suerte Principal Original: U.S.\$ \_\_\_\_\_

ISIN No. [    ]

Nueva York, Nueva York

GRUMA, S.A. de C.V. (en lo sucesivo la “Sociedad”, cuyo término incluye a cualquier Persona Sucesora de conformidad con la Escritura de Emisión en lo sucesivo mencionada), sociedad anónima de capital variable constituida y existente conforme a las leyes de los Estados Unidos Mexicanos (“México”), por el valor recibido, por este acto promete pagar al Vencimiento (según se define en la Escritura de Emisión) a Cede & Co., o al cesionario registrado, la suerte principal insoluta (ajustada en su oportunidad en el Apéndice A al presente, mencionada en este acto como la “Suerte Principal”) del presente; la Sociedad promete pagar esa suerte principal y los intereses sobre esa suerte principal en la moneda o divisa de Estados Unidos al momento que se use para el pago de deudas públicas y privadas desde [    ] o desde la Fecha de Pago de Intereses más reciente en la que se hayan aplicado los intereses o que se hayan aprovisionado debidamente, trimestralmente en pagos vencidos el 3 de marzo, el 3 de junio, el 3 de septiembre y el 3 de diciembre de cada año a partir de [    ], a la tasa de 7.75% al año, hasta que la suerte principal del presente (incluyendo el pago del precio de amortización) se pague o se ponga a disposición para pago. Los Bonos no tienen Fecha de Vencimiento fija para el pago de suerte principal. Los intereses pagaderos de tal forma y puntualmente pagados o debidamente aprovisionados en cualquier Fecha de Pago de Intereses, según se estipule en esta Escritura de Emisión, se pagarán a la Persona en cuyo nombre se registre este Bono (o uno o más Bonos Predecesores) al cierre de operaciones en la Fecha de Registro para esos intereses que se caiga el 15 de febrero, el 15 de mayo, el 15 de agosto o 15 de noviembre (ya sea Día Hábil o no), según sea el caso, posterior a esa Fecha de Pago de Intereses. Excepto por lo que se estipula en contrario en la Escritura de Emisión, cualquiera de esos intereses que no se haya pagado o aprovisionado puntualmente dejará de pagarse de inmediato al Tenedor en esa Fecha de Registro y podrá pagarse ya sea a la Persona en cuyo nombre se registra este Bono (o uno o más Bonos Predecesores) al cierre de operaciones en una Fecha de Registro Especial para el pago de los Intereses Morosos que fijará el Fiduciario, y se dará notificación de ello a los Tenedores de conformidad con la Sección 1.6 de la Escritura de Emisión al menos 10 días antes de esa Fecha de Registro Especial, o se pagará en cualquier momento en cualquier otra forma legítima que no sea inconsistente con los requerimientos de cualquier bolsa de valores en la que puedan cotizar los Bonos, y al momento de esa notificación que requiera esa bolsa, todo como se estipula más a detalle en esa Escritura de Emisión. El pago de la suerte principal, intereses y cualquier Monto Adicional (según se define a continuación) en este Bono se realizará en la Oficina Fiduciaria Corporativa del Fiduciario o en la oficina del Agente de Pago en Luxemburgo, si hubiere, con un cheque en dólares de Estados Unidos girado al banco de la Ciudad de Nueva York o, sujeto a las condiciones estipuladas en la Escritura de Emisión, en dólares de Estados Unidos por transferencia electrónica a la cuenta en dólares de Estados Unidos que mantenga el beneficiario estipulada en la Escritura de Emisión, a solicitud escrita del Tenedor para ese fin, que designe esa cuenta en la misma. A menos que se revoque dicha designación, esa designación realizada por ese Tenedor respecto a este Bono continuará en pleno vigor y efecto respecto a cualquier pago futuro respecto a este Bono Global pagadero a ese Tenedor. La Sociedad pagará todo costo administrativo debidamente documentado impuesto por los bancos con relación a la realización de pagos por transferencia electrónica.

Todos los pagos realizados por la Sociedad respecto de este Bono Global a los tenedores se realizará sin cargo alguno y sin deducción o retención en virtud de cualquier impuestos, derecho, gravamen u otro cargo gubernamental presente o futuro, impuesto o gravado por, o en representación de

México o cualquier subdivisión política de ese país o cualquier autoridad en el mismo que tenga la facultad de imposición (“Retención de Impuestos Mexicana”) a menos que la deducción o retención de impuestos mexicanos sea requerida por ley. En caso de que se requiera deducir o retener de tal forma los Impuestos Mexicana, la Sociedad (i) pagará los montos adicionales (“Montos Adicionales”) que resulten en el pago de los tenedores de Bonos del monto que de otra forma habrían recibido respecto del pago de esos Bonos si no se hubiera realizado esa deducción o retención, (ii) deducirá o retendrá esas Retenciones de Impuestos Mexicanas, y (iii) enviará el monto completo deducido o retenido de tal forma a la autoridad fiscal o a cualquier otra autoridad correspondiente. No obstante lo anterior, ningún Monto Adicional será pagadero a cuenta de:

(a) ninguna Retención de Impuestos Mexicana que no se habría impuesto o gravado de otra forma si no fuera por la existencia de cualquier conexión presente o anterior entre el tenedor o el propietario usufructuario del Bono y México (o cualquier subdivisión política o autoridad fiscal del mismo o en el mismo), incluyendo el tenedor o propietario usufructuario (i) que sea o haya sido ciudadano o residente de ese país, (ii) que mantenga o haya mantenido una oficina, establecimiento permanente, base fija o sucursal en el mismo, o (iii) que esté o haya estado presente o dedicado a alguna operación comercial o negocio en el mismo, excepto con relación que surja meramente de una propiedad de, o recibo del pago conforme a ese Bono o el ejercicio de derechos de acuerdo a ese Bono o la Escritura de Emisión;

(b) excepto por lo que se estipula en contrario, cualquier impuesto, gravamen u otro cargo gubernamental sobre patrimonio, herencia, donativo, venta, transferencia, o bienes muebles o similares;

(c) cualquier Retención de Impuestos Mexicana impuesto o gravado en virtud del tenedor o propietario usufructuario de esos Bonos para cumplir con cualquier certificación, identificación, información, documentación, declaración o cualquier otro requerimiento de reporte que la ley, algún tratado, reglamento, regla general o práctica administrativa requiera o imponga como una condición previa a la exención de, o reducción a la tasa de imposición, retención o deducción de cualquier Retención de Impuestos Mexicana, *en la inteligencia*, que al menos 60 días antes de (i) la primera fecha de pago respecto a que la Sociedad aplicará esta cláusula (c) y (ii) en el caso de una modificación en ese certificado, identificación, información, documentación, declaración o cualquier otro requerimiento de reporte, la primera fecha de pago posterior a esa modificación, la Sociedad haya notificado al Fiduciario, por escrito, que los tenedores o propietarios usufructuarios de los Bonos tendrán que proporcionar ese certificado, identificación, información o documentación, declaración o cualquier otro reporte;

(d) cualquier Retención de Impuestos Mexicana impuesta o gravada en virtud de la omisión de algún tenedor o propietario usufructuario de ese Bono de cumplir oportunamente (sujeto a las condiciones estipuladas a continuación) con una solicitud escrita por parte de, o en representación de la Sociedad de proporcionar información, documentación o cualquier otra constancia referente a la nacionalidad, residencia, identidad o registro ante la Secretaría Mexicana de Hacienda y Crédito Público del tenedor o propietario usufructuario de ese Bono que sea necesaria en su oportunidad para determinar la tasa correspondiente de deducción o retención de Retención de Impuestos Mexicana aplicable a ese tenedor o propietario usufructuario, *en la inteligencia*, que al menos 60 días antes de la primera fecha de pago respecto a la cual la Sociedad aplicará esta cláusula (d), la Sociedad haya notificado al Fiduciario, por escrito, que ese tenedor o propietario usufructuario de los Bonos tendrá que proporcionar esa información, documentación o cualquier otra constancia;

(e) la presentación de ese Bono (ya sea que se requiera la presentación o no) para pago en una fecha posterior a 30 días después de la fecha en la que haya vencido ese pago o la fecha en la que su pago debe provisionarse debidamente, lo que ocurra después, excepto en la medida que el tenedor o propietario usufructuario de ese Bono haya tenido derecho a los Montos Adicionales respecto de esa Retención de Impuestos Mexicana al presentar ese Bono para pago en cualquier fecha en ese periodo de 30 días.

(f) cualquier Retención de Impuestos Mexicana que se pague en forma diferente a una retención o deducción; o

(g) cualquier combinación de los puntos (a), (b), (c), (d), (e) o (f) anterior.

No obstante lo anterior, las limitaciones de las obligaciones de la Sociedad de pagar los Montos Adicionales estipulados en las cláusulas (c) y (d) anteriores no aplicarán, en caso de que las provisiones del certificado, identificación, información, documentación, declaración o cualquier otra constancia descrita en esas cláusulas (c) y (d) sea materialmente más onerosa en forma, procedimiento o fondo de información divulgada a un tenedor o propietario usufructuario de un Bono (tomando en consideración cualquier diferencia aplicable entre la ley, reglamento o práctica administrativa de Estados Unidos y Mexicana) que la información similar o cualquier otro requerimiento de reporte aplicable impuesto o estipulado de acuerdo a la ley de impuesto federal de Estados Unidos (incluyendo el Tratado de Impuesto sobre la Renta de México y Estados Unidos), el reglamento (incluyendo el reglamento temporal o propuesto), así como la práctica administrativa. Además, las limitaciones de las obligaciones de la Sociedad para pagar los Montos Adicionales estipulados en las cláusulas (c) y (d) anteriores no aplicarán si la Cláusula 195 Sección II(a) de la Ley de Impuestos sobre la Renta Mexicana que estipula una tasa de retención reducida de 4.9% sobre los pagos de intereses (o una ley sucesora substancialmente similar de ese artículo) se encuentra en vigor, a menos que (i) la disposición de la certificación, identificación, información, documentación, declaración o cualquier otra constancia que se describe en las cláusulas (c) y (d) se requiere expresamente por ley, reglamento, regla general o práctica administrativa para aplicar el Artículo 195 (o un artículo sucesor substancialmente similar), la Sociedad no podrá obtener esa certificación, identificación, información ni cumplir con cualquier otro requerimiento de reporte, a través de sus procesos de debida diligencia y la Sociedad de otra forma cumple con los requerimientos de la aplicación del Artículo 195 (o un artículo sucesor) o (ii) en el caso de un tenedor o propietario usufructuario de un Bono que sea un fondo de pensiones o cualquier otra organización exenta de impuestos, ese tenedor o propietario usufructuario estará sujeto a la Retención de Impuestos Mexicana a una tasa menor a la estipulada en el Artículo 195 en caso de que se estipule la información, documentación o cualquier otra constancia requerida de acuerdo a la cláusula (d) anterior. Además, no se interpretarán que las cláusulas (c) y (d) anteriores requieren un fondo de pensión o jubilación no mexicano, una organización exenta de impuestos no mexicana, una institución financiera no mexicana, o cualquier otro tenedor o propietario usufructuario de un registro de Bono ante la Secretaría Mexicana de Hacienda y Crédito Público para establecer una elegibilidad de exención de, o reducción de la Retención de Impuestos Mexicana.

La Sociedad, mediante solicitud escrita, proporcionará al Fiduciario la documentación que cubra el pago de la Retención de Impuestos Mexicana. Se pondrá a disposición de cualquier Tenedor o Agente de Pago, copia de esa documentación, en su caso, mediante solicitud escrita de ello.

En caso de que los Montos Adicionales realmente pagados con respecto a los Bonos se basen en las tarifas de deducción o retención de Retención de Impuestos Mexicana superior a la tasa aplicable al tenedor o propietario usufructuario de esos Bonos, y, como resultado de lo anterior, ese tenedor o propietario usufructuario tiene derecho a realizar una reclamación de reembolso o crédito de ese exceso, entonces ese tenedor o propietario usufructuario, de aceptar los Bonos, se considerará que ha cedido y

transferido todo derecho, titularidad e intereses a esa reclamación para un reembolso o crédito de ese exceso a la Sociedad. Sin embargo, al realizar esa cesión, el tenedor o propietario usufructuario no realiza declaración ni manifestación alguna de que la Sociedad tenga derecho a recibir esa reclamación de reembolso o crédito y no incurre en obligación alguna con respecto a ello.

Todas las referencias en la Escritura de Emisión o este Bono a los pagos respecto de los Bonos incluirán referencias a cualquier Monto Adicional pagadero por parte de la Sociedad respecto de esos pagos.

Se hace referencia en este acto a las disposiciones adicionales de este Bono estipuladas en lo subsiguiente, disposiciones adicionales que para todo efecto tendrán el mismo vigor que aquí se estipula.

A menos que el Fiduciario haya celebrado un certificado de autenticación en el presente (según se define a continuación) por firma mancomunada, este Bono no tendrá derecho a ningún beneficio de acuerdo a la Escritura de Emisión ni será válido ni obligatorio para ningún fin.

EN TESTIMONIO DE LO ANTERIOR, la Sociedad ha celebrado debidamente este instrumento.

Fecha:

GRUMA, S.A. de C.V.

Por \_\_\_\_\_  
Nombre:  
Cargo:

Por \_\_\_\_\_  
Nombre:  
Cargo:

#### CERTIFICADO DE AUTENTIFICACIÓN

Este es uno de los Bonos mencionados en la Escritura de Emisión anteriormente referida.

Fecha:

JPMORGAN CHASE BANK, N.A., en su carácter  
de Fiduciario

Por \_\_\_\_\_  
Funcionario Autorizado

[FORMA DEL REVERSO DEL PAGARÉ)

Este Bono es uno de los Bonos debidamente autorizado de la Sociedad designado como sus Bonos Perpetuos al 7.75% (en lo sucesivo los “Bonos”) emitido y a ser emitido de conformidad con la Escritura de Emisión, de fecha 3 de diciembre de 2004 (en lo sucesivo la “Escritura de Emisión”), entre la Sociedad y JPMorgan Chase Bank, N.A., en su carácter de Fiduciario (en lo sucesivo el “Fiduciario”, término que incluye a cualquier fiduciario sucesor de acuerdo a la Escritura de Emisión), y en esa Escritura de Emisión y en todas las escrituras de emisión suplementarias a la misma se hace referencia a una declaración de los derechos, limitaciones de derechos, obligaciones e inmunidades respectivas de la Sociedad, el Fiduciario y los Tenedores de los Bonos y de los términos sobre los que los Bonos sean y serán autenticado y entregados. Las disposiciones de la Escritura de Emisión por este acto se incorporan por referencia y serán obligatorias para la Sociedad, el Fiduciario y los Tenedores como si se estipularan a la letra en ese documento. Los términos con mayúscula inicial utilizados, mas no definidos en el presente tendrán los significados que se les atribuye en la Escritura de Emisión.

Este Bono Global podrá ser amortizado a opción de la Sociedad, en su totalidad mas no en parte, con previa notificación de no más de 60 días ni menos de 30 días (otorgada de conformidad con las disposiciones de la Escritura de Emisión) a sus Tenedores a un precio de amortización equivalente al 100% de la suerte principal, junto con los Montos Adicionales, si hubiere, y los intereses acumulados e insolutos hasta, pero excluyendo, la Fecha de Amortización (i) en cualquier momento en o después del 3 de diciembre de 2009, o (ii) si, como resultado de cualquier modificación en, o enmiendas a, las leyes (o cualquier regla, reglamento o reglamento promulgado conforme a la misma) de México o cualquier subdivisión política de ese país o cualquier autoridad fiscal del mismo, o cualquier cambio en la aplicación, administración o interpretación oficial de esas leyes, reglas o reglamentos de esa jurisdicción, incluyendo un tribunal competente, la Sociedad se ha obligado y se verá obligada a pagar los Montos Adicionales con relación a los pagos de los Bonos respecto de la Retención de Impuestos Mexicana gravada a una tasa de retención o deducción superior al 10% (la “Tasa de Retención Máxima”), cambio o modificación que entrará en vigor en o después de la fecha de la Escritura de Emisión, y esa obligación no podrá ser evitada por la Sociedad tomando las medidas razonables que tenga disponibles; *en la inteligencia, sin embargo*, que esa notificación de amortización con relación a los asuntos que se describen en esta cláusula (ii) se dará 90 días antes de la primera fecha en la que la Sociedad estaría obligada a pagar esos Montos Adicionales respecto de la Retención de Impuestos Mexicana gravada a la tasa por arriba de la Tasa de Retención Máxima si hubiera un pago vencido y respecto de los Bonos en ese momento.

Antes de dar cualquier notificación de amortización de conformidad con la cláusula (ii) del párrafo anterior, la Sociedad entregará al Fiduciario (i) un Certificado del Funcionario que indique que la Sociedad tiene derecho a efectuar esa amortización y estipular una declaración de hechos que muestre que se han cumplido las condiciones suspensivas al derecho que la Sociedad tiene esa amortización y (ii) la Opinión de un Asesor Mexicano reconocido para ese fin con base en esa declaración de hechos.

Los Bonos serán emitibles únicamente en una forma totalmente registrada, sin cupones, en denominaciones mínimas de U.S.\$2000 en el caso de los Bonos Globales del Reglamento S y de U.S.\$100,000 en el caso de los Bonos Globales Restringidos y múltiples integrales de U.S.\$1000 para montos superiores a lo anterior.

Este Bono constituye una obligación no garantizada senior directa de la Sociedad y tendrá una clasificación al menos *pari passu* en prioridad de pago respecto a todos los demás Bonos en circulación en su oportunidad y toda la demás Deuda no asegurada y no subordinada presente y futura de la Sociedad.

En caso de que ocurra y continúe un Caso de Incumplimiento, la suerte principal de todos de los Bonos (junto con los intereses y los Montos Adicionales, si hubiere) podrá ser declarada vencida en la forma y con el efecto estipulado en la Escritura de Emisión.

La Escritura de Emisión permite, con ciertas excepciones, según se estipula en la misma, una modificación a ésta y las modificaciones de los derechos y obligaciones de la Sociedad, así como los derechos de los Tenedores de los Bonos de conformidad con la Escritura de Emisión en cualquier momento por parte de la Sociedad y el Fiduciario con el consentimiento de los Tenedores de no menos de una mayoría sobre la suerte principal total de los Bonos al momento que se encuentren en Circulación y bajo otras circunstancias sin el consentimiento de los Tenedores. La Escritura de Emisión también contiene disposiciones que permiten a los Tenedores de ciertos porcentajes de la suerte principal total de los Bonos en ese momento en Circulación, en representación de los Tenedores de todos los Bonos, renunciar al cumplimiento por parte de la Sociedad con ciertas disposiciones de la Escritura de Emisión y ciertos incumplimientos anteriores de acuerdo con la Escritura de Emisión y sus consecuencias. Cualquier consentimiento o renuncia por parte del Tenedor de este Bono será definitiva y obligatoria para ese Tenedor y para todos los Tenedores futuros de este Bono y de cualquier Bono emitido al momento del registro de la transferencia del presente o al momento de su canje o en lugar del presente, ya sea o no que se realice alguna anotación de ese consentimiento o renuncia en este Bono.

Ninguna referencia en este documento a una Escritura de Emisión, ni ninguna disposición de este Bono o de la Escritura de Emisión modificará o afectará la obligación de la Sociedad, que es absoluta e incondicional, al pago de la suerte principal e intereses y de los Montos Adicionales, si hubiere, sobre este Bono en todo momento, lugar y a cualquier tasa, y en la moneda o divisa aquí prescrita o según se estipule en la Escritura de Emisión.

Según se estipula en la Escritura de Emisión y sujeto a ciertas restricciones y limitaciones en este acto y en la misma, la transferencia de este Bono puede darse de alta en el Registro, al momento de presentar este Bono para registro de transferencia en las oficinas o dependencias de la Sociedad mantenidas para ese fin, debidamente endosado por, o acompañado por un instrumento escrito de transferencia en una forma satisfactoria para la Sociedad y el Registrador debidamente celebrado por el Tenedor del mismo o su apoderado debidamente autorizado por escrito, y con ello se emitirá uno o más Bonos nuevos, de denominaciones autorizadas y por la misma suerte principal a la parte o partes designadas que reciban la transferencia.

No se hará ningún cargo por servicio, por ese registro de transferencia o canje, pero la Sociedad o el Fiduciario podrá requerir el pago de un monto suficiente para cubrir cualquier impuesto o cualquier otro cargo gubernamental pagadero con relación a lo anterior.

Antes de la debida presentación de este Bono para su registro de transferencia, la Sociedad, el Fiduciario y el agente de la Sociedad o el Fiduciario podrán tratar a la Persona en cuyo nombre se registra este Bono como su propietario para todo fin, ya sea o no que este Bono venza, y ni la Sociedad, ni el Fiduciario ni ningún agente se verá afectado por notificación en contrario.

La Sociedad se ha sometido a la jurisdicción y designado a un agente de emplazamiento en los Estados Unidos, todos de acuerdo a lo estipulado en la Escritura de Emisión. Todos los términos utilizados en este Bono, que se definen en la Escritura de Emisión tendrán los significados que se les atribuye en la Escritura de Emisión.

La Escritura de Emisión y los Bonos se regirán e interpretarán de conformidad con las leyes del Estado de Nueva York.



FORMA DEL CERTIFICADO DE TRANSFERENCIA  
PARA UNA TRANSFERENCIA DE UN BONO GLOBAL  
RESTRINGIDO A UN BONO GLOBAL DEL REGLAMENTO S  
(Las transferencias son de conformidad con la Sección 3.7(c)(ii)  
de Escritura de Emisión)

JPMorgan Chase Bank, N.A.  
en su carácter de Fiduciario  
4 Nueva York Plaza  
15th Floor  
Nueva York, Nueva York 10004  
Atención: Servicios Fiduciarios Institucionales

Ref: GRUMA, S.A. de C.V.  
Bonos Perpetuos al 7.75% (los "Bonos")

Por este acto se hace referencia a la Escritura de Emisión de fecha 3 de diciembre de 2004 (la "Escritura de Emisión") entre GRUMA, S.A. de C.V. y JPMorgan Chase Bank, N.A., en su carácter de Fiduciario. Los términos en mayúscula utilizados mas no definidos en el presente, tendrán los significados que se les atribuye en la Escritura de Emisión.

Esta carta se refiere a U.S.\$\_\_\_\_\_ (que son U.S.\$2,000 y cualquier múltiplo integral del mismo) de suerte principal de los Bonos detentados usufructuariamente a través de intereses sobre el Bono Global Restringido (CUSIP No. \_\_\_\_\_) con DTC a nombre de \_\_\_\_\_ (la "Parte que Realiza la Transferencia") no. de cuenta \_\_\_\_\_. La Parte que Realiza la Transferencia por este acto solicita que el [INSERTE FECHA] esa participación usufructuaria sobre el Bono Global Restringido se transferirá o canjeará por una participación en el Bono Global Restringido (CUSIP (CINS) No. \_\_\_\_\_) por la misma suerte principal y transferencia a (no. de cuenta \_\_\_\_\_). En caso de que ésta sea una transferencia parcial, un monto mínimo de U.S.\$100,000 y cualquier múltiplo integral de \$1,000 superior a ésta representada por el Bono Global Restringido continuará en circulación.

Con relación a esa solicitud y respecto de esos Bonos, la Parte que Realiza la Transferencia por este acto certifica que esa transferencia se ha efectuado de conformidad con las restricciones de transferencia estipuladas en la Escritura de Emisión y los Bonos y de conformidad con y de acuerdo con las Reglas 903 o 904 del Reglamento S de acuerdo a la Ley de Valores de los Estados Unidos de 1933, y sus modificaciones (la "Ley de Valores"), y en ese sentido la Parte que Realiza la Transferencia certifica además que:

(A) (1) la oferta de los Bonos no fue realizada a una Persona en los Estados Unidos;

(2) ya sea (a) al momento que se originó la orden de compra, la Parte que recibe la transferencia se encontraba fuera de los Estados Unidos o nosotros y cualquier Persona que actúe en nuestra representación consideramos razonablemente que la parte que recibe la transferencia se encontraba fuera de los Estados Unidos, o (b) la transacción se realizó en las instalaciones del mercado de valores designadas en el extranjero y ni la Parte que Realiza la Transferencia ni ninguna Persona que actúe en nuestra representación tiene conocimiento de que la operación fue previamente arreglada con el comprador en los Estados Unidos,

(3) no se ha realizado ningún esfuerzo de venta directa en violación de los requerimientos de las Reglas 903(b) o 904(b) del Reglamento S, en su caso; y

(4) la operación principal no es parte de un plan o esquema para evadir los requerimientos de registro de la Ley de Valores.

OR

(B) Esa transferencia se realiza de conformidad con la Regla 144 de conformidad con la Ley de Valores.

Este certificado y las declaraciones aquí contenidas se realizan para su beneficio y para el beneficio de la Sociedad. Los términos usados en este certificado y que no se definan en contrario en la Escritura de Emisión tienen los significados que se estipulan en el Reglamento S de conformidad con la Ley de Valores.

Fecha: \_\_\_\_\_

[Nombre de Parte que Realiza la Transferencia]

Por: \_\_\_\_\_

Nombre:

Cargo:

No. telefónico:

Las firmas deberán estar garantizadas por una “institución aval elegible” que cumpla con los requerimientos del Agente de Transferencia, requerimientos que incluyen una membresía para participar en STAMP o cualquier otro “programa de garantía de firmas” determinado por el Agente de Transferencia además de, o en sustitución del, STAMP, todo de conformidad con la Ley de Valores de Bolsa de 1934, y sus modificaciones

\_\_\_\_\_  
Garantía de Firma

Escriba el nombre y domicilio en letra de molde (incluyendo código postal)

ccp: La Sociedad

FORMA DEL CERTIFICADO DE TRANSFERENCIA  
 PARA TRANSFERIR UN BONO GLOBAL DEL REGLAMENTO S  
 A UN BONO GLOBAL RESTRINGIDO ANTES DEL VENCIMIENTO Y  
 EL PERIODO RESTRINGIDO

(Las transferencias son de conformidad con la Sección 3.7(c)(iii)  
 de Escritura de Emisión)

JPMorgan Chase Bank, N.A.  
 en su carácter de Fiduciario  
 4 Nueva York Plaza  
 15th Floor  
 Nueva York, Nueva York 10004  
 Atención: Servicios Fiduciarios Institucionales

Ref: GRUMA, S.A. de C.V.  
Bonos Perpetuos al 7.75% (los "Bonos")

Por este acto se hace referencia a la Escritura de Emisión de fecha 3 de diciembre de 2004 (la "Escritura de Emisión") entre GRUMA, S.A. de C.V. y JPMorgan Chase Bank, N.A., en su carácter de Fiduciario. Los términos en mayúscula usados mas no definidos en el presente tendrán los mismos significados que se les atribuye en la Escritura de Emisión.

Esta carta se refiere a U.S.\$\_\_\_\_\_ (que son U.S.\$100,000 y cualquier múltiplo de U.S.\$1,000 superior a lo anterior) de suerte principal de los Bonos detentados usufructuariamente a través de intereses sobre el Bono Global Restringido del Reglamento S (CUSIP No. \_\_\_\_\_) con DTC a nombre de (la "Parte que Realiza la Transferencia") no. de cuenta \_\_\_\_\_. La Parte que Realiza la Transferencia por este acto solicita que el [INSERTE FECHA] esa participación usufructuaria sobre el Bono Global Restringido se transferirá o canjeará por una participación en el Bono Global Restringido (CUSIP (CINS) No. \_\_\_\_\_) por la misma suerte principal y transferencia a (no. de cuenta \_\_\_\_\_). En caso de que ésta sea una transferencia parcial, un monto mínimo de U.S.\$2,000 y cualquier múltiplo integral de lo anterior del Bono Global del Reglamento S que continúe en circulación.

Esta carta se refiere a U.S.\$\_\_\_\_\_ (que son U.S.\$100,000 y cualquier múltiplo de \$1,000 de superior de lo anterior) de suerte principal de los Bonos detentados usufructuariamente a través de intereses sobre el Bono Global del Reglamento S (CUSIP (CINS) No. \_\_\_\_\_) con [Euroclear] [Clearstream] (No. de Código Común \_\_\_\_\_) o de otra forma a DTC en el nombre de (la "Parte que Realiza la Transferencia") [Euroclear] [Clearstream] [otro] no. de cuenta \_\_\_\_\_. La Parte que Realiza la Transferencia por este acto solicita que el [INSERTAR FECHA] esa participación usufructuaria sobre el Bono Global del Reglamento S se transfiera o canjeará por una participación en el Bono Global Restringido (CUSIP No. \_\_\_\_\_) por la misma suerte principal y transferencia a (DTC cuenta no. \_\_\_\_\_). En caso de que esa sea una transferencia parcial, un monto mínimo U.S.\$2,000 y cualquier múltiplo integral de lo anterior del Bono Global del Reglamento S continúe en circulación.

Con relación a esa solicitud, y respecto de esos Bonos, la Parte que Realiza la Transferencia por este acto certifica que esos Bonos se transfieren de acuerdo con la Regla 144A de acuerdo con la Ley de Valores de los Estados Unidos de 1933, y sus modificaciones (la "Ley de Valores"), a una parte que recibe la transferencia que la Parte que Realiza la Transferencia considere razonablemente que compre los Bonos por su propia cuenta o para una cuenta respecto de la cual la parte que recibe la transferencia tiene

discreción de inversión única y esta parte que recibe la transferencia y esa cuenta es un “comprador institucional calificado” dentro del significado de la Regla 144A, en cada caso en una operación que cumpla con los requerimientos de la Regla 144A y de conformidad con las leyes de valores aplicables de cualquier estado de los Estados Unidos o cualquier otra jurisdicción.

Este certificado se emite y las declaraciones aquí contenidas se realizan para su beneficio y para el beneficio de la Sociedad.

Fecha: \_\_\_\_\_

[Nombre de Parte que Realiza la Transferencia]

Por: \_\_\_\_\_

Nombre:

Cargo:

No. telefónico:

Las firmas deberán estar garantizadas por una “institución aval elegible” que cumpla con los requerimientos del Agente de Transferencia, requerimientos que incluyen una membresía para participar en STAMP o cualquier otro “programa de garantía de firmas” determinado por el Agente de Transferencia además de, o en substitución del, STAMP, todo de conformidad con la Ley de Valores de Bolsa de 1934, y sus modificaciones.

\_\_\_\_\_  
Garantía de Firma

Escriba el nombre y domicilio en letra de molde (incluyendo código postal)

ccp: La Sociedad

[EJEMPLAR PARA CELEBRACIÓN]

CONTRATO DE PRÉSTAMO  
POR US \$250,000,000

de fecha 30 de septiembre de 2004

entre

GRUMA, S.A. DE C.V.,  
como Deudor

y

BARCLAYS CAPITAL,  
División de Banca de Inversión  
de Barclays Bank PLC  
como Representante Administrativo y Corredor Conjunto

y

COÖPERATIEVE CENTRALE RAIFFAISEN-BOERENLEENBANK, B.A.,  
como Corredor Conjunto

y

Las Diversas Partes Bancarias del presente,  
en su carácter de Instituciones Bancarias

## CONTENIDO

<b>CLÁUSULA I DEFINICIONES .....</b>	<b>1</b>
1.01.    Términos Definidos .....	1
1.02.    Otras Disposiciones Interpretativas .....	16
1.03.    Principios de Contabilidad.....	16
<b>CLÁUSULA II LOS PRÉSTAMOS .....</b>	<b>16</b>
2.01.    Compromisos para realizar los Préstamos.....	16
2.02.    Muestras de Deuda .....	17
2.03.    Procedimiento para Disposición.....	18
2.04.    Elección de Continuación y Conversión .....	19
2.05.    Pagos por Adelantado.....	20
2.06.    Terminación o Reducción de los Compromisos; Conversión a Préstamos a Plazos .....	20
2.07.    Pago de los Préstamos .....	21
2.08.    Intereses .....	22
2.09.    Comisiones .....	22
2.10.    Cálculo de Intereses y Cuotas.....	23
2.11.    Pagos de la Sociedad .....	23
2.12.    Pagos de los Bancos al Representante Administrativo.....	24
2.13.    Pagos Compartidos.....	25
<b>CLÁUSULA III IMPUESTOS, PROTECCIÓN DE RENDIMIENTOS E                   ILEGALIDAD .....</b>	<b>26</b>
3.01.    Impuestos.....	26
3.02.    Ilegalidad .....	27
3.03.    Inhabilidad para Determinar Tasas.....	28
3.04.    Aumento de Costos y Disminución de Rendimientos .....	29
3.05.    Reembolso de Pérdidas.....	29
3.06.    Reservas de los Préstamos.....	30
3.07.    Certificados de los Bancos .....	30
3.08.    Cambio de Oficina de Préstamo .....	31
3.09.    Substitución de Banco .....	31
3.10.    Supervivencia .....	31

<b>CLÁUSULA IV</b>	<b>CONDICIONES PRECEDENTES.....</b>	<b>31</b>
4.01.	Condiciones de la Efectividad .....	31
4.02.	Condiciones para Toda Disposición .....	34
<b>CLÁUSULA V</b>	<b>MANIFESTACIONES Y GARANTÍAS .....</b>	<b>34</b>
5.01.	Existencia Corporativa y Facultades .....	34
5.02.	Autorización Corporativa; No Contravención.....	34
5.03.	No Autorización Gubernamental Adicional .....	35
5.04.	Efecto Obligatorio .....	35
5.05.	Litigios.....	35
5.06.	Información Financiera; no Efecto Material Adverso; No Incumplimiento.....	35
5.07.	Pari Passu.....	36
5.08.	Impuestos.....	36
5.09.	Asuntos Ambientales.....	36
5.10.	Cumplimiento con las Normas de Seguro Social, Etc.....	37
5.11.	Activos; Patentes; Licencias; Etc. ....	37
5.12.	Subsidiarias.....	37
5.13.	Actos de Comercio .....	38
5.14.	Forma Legal.....	38
5.15.	Revelación Total.....	38
5.16.	Ley de Empresas de Inversión.....	38
5.17.	Reglamentos de Acciones.....	38
5.18.	Cumplimiento ERISA.....	38
<b>CLÁUSULA VI</b>	<b>PACTOS AFIRMATIVOS.....</b>	<b>39</b>
6.01.	Estados Financieros y Demás Información .....	39
6.02.	Aviso de Incumplimiento y Litigio .....	41
6.03.	Mantenimiento de Existencia; Manejo de Negocios .....	41
6.04.	Seguros .....	41
6.05.	Mantenimiento de Permisos Gubernamentales .....	42
6.06.	Uso de Réditos.....	42
6.07.	Aplicación de Ingresos en Efectivo de Ventas y Otras Disposiciones	42
6.08.	Pago de Obligaciones .....	42
6.09.	Pari Passu.....	42

6.10.	Cumplimiento de las Leyes .....	43
6.11.	Mantenimiento de Libros y Registros .....	43
6.12.	Subordinación de la Deuda con Gruma Corp. ....	43
6.13.	Otras Garantías .....	43
<b>CLÁUSULA VII PACTOS NEGATIVOS .....</b>		<b>43</b>
7.01.	Prenda Negativa.....	43
7.02.	Inversiones.....	45
7.03.	Fusiones, Consolidaciones, Ventas y Arrendamientos.....	45
7.04.	Pagos Restringidos .....	46
7.05.	Limitaciones a la Facultad de Prohibir Pagos de Dividendos por las Subsidiarias.....	46
7.06.	Limitación de las Deudas de las Subsidiarias.....	47
7.07.	Transacciones con Afiliados.....	47
7.08.	No Garantías de Subsidiarias sobre Ciertas Deudas.....	47
7.09.	Proporción de Cobertura de Intereses.....	47
7.10.	Máximo Índice de Apalancamiento.....	47
<b>CLÁUSULA VIII CASOS DE INCUMPLIMIENTO .....</b>		<b>47</b>
8.01.	Casos de Incumplimiento .....	47
8.02.	Recursos.....	49
8.03.	Derecho No Exclusivo.....	50
<b>CLÁUSULA IX EL REPRESENTANTE ADMINISTRATIVO .....</b>		<b>50</b>
9.01.	Nombramiento y Autorización .....	50
9.02.	Delegación de Deberes .....	51
9.03.	Responsabilidad del Representante Administrativo .....	51
9.04.	Apoyo por el Representante Administrativo .....	51
9.05.	Aviso de Incumplimiento .....	52
9.06.	Decisión de Crédito .....	52
9.07.	Indemnización .....	53
9.08.	Representante Administrativo en Capacidad Individual .....	53
9.09.	Representante Administrativo Sucesor.....	54
9.10.	Los Corredores Conjuntos y Estructuradores.....	54
<b>CLÁUSULA X MISCELÁNEA .....</b>		<b>54</b>
10.01.	Enmiendas y Renuncias.....	54

10.02.	Avisos .....	55
10.03.	No Renuncia; Recursos Acumulativos .....	56
10.04.	Gastos y Costas.....	57
10.05.	Indemnización por la Sociedad.....	57
10.06.	Pagos Recuperados .....	58
10.07.	Sucesores y Cesionarios .....	58
10.08.	Cesiones, Participaciones, Etc.....	58
10.09.	Confidencialidad.....	61
10.10.	Compensación .....	62
10.11.	Avisos de Direcciones, Oficinas de Pago, Etc.....	62
10.12.	Contrapartes.....	63
10.13.	Divisibilidad .....	63
10.14.	Ley Aplicable .....	63
10.15.	Consentimiento de Jurisdicción; Renuncia a Juicio por Jurado .....	63
10.16.	Renuncia a la Inmunidad .....	64
10.17.	Pago en Dólares; Moneda de la Sentencia.....	64
	<b>CLÁUSULA XI CORREDORES CONJUNTOS.....</b>	<b>64</b>
11.01.	Corredores Conjuntos .....	65
11.02.	Responsabilidad de los Corredores Conjuntos .....	65
11.02.	Corredores Conjuntos en su respectivo Carácter Individual .....	65
11.04.	Decisiones Crediticias .....	65
	ANEXO A .....	A-1
	ANEXO B.....	B-1
	ANEXO C-1 .....	C-1-1
	ANEXO C-2 .....	C-2-1
	ANEXO D .....	D-1
	ANEXO E.....	E-1
	ANEXO F.....	F-1
	ANEXO G .....	G-1

## CONTRATO DE PRÉSTAMO

El presente CONTRATO de PRÉSTAMO celebrado el 30 de septiembre del 2004 entre GRUMA, S.A. de C.V., una sociedad anónima de capital variable constituida bajo las leyes de México (la “Sociedad”), las diversas instituciones financieras que son parte del presente Contrato (en conjunto, los “Bancos” y en lo individual, un “Banco”), BARCLAYS CAPITAL, División de Banca de Inversión de BARCLAYS BANK PLC, como Representante Administrativo de los Bancos el “Representante Administrativo”) y los Corredores Conjuntos y COÖPERATIEVE CENTRALE RAIFFEISEN-BOERENLEENBANK B.A. (“Rabobank”), en su carácter de Corredor Conjunto (conjuntamente con BARCLAYS CAPITAL, los “Corredores Conjuntos”).

CONSIDERANDO, que la Sociedad desea obtener Préstamos de los Bancos por una cantidad de capital de hasta \$250,000,000 (Doscientos cincuenta millones de Dólares de los Estados Unidos); y

CONSIDERANDO, que los Bancos están dispuestos, sujeto a las condiciones establecidas en el presente (incluyendo el Artículo IV), a realizar dichos Préstamos a la Sociedad;

EN CONSECUENCIA, tomando en cuenta los mutuos acuerdos, disposiciones y pactos contenidos en el presente, las partes acuerdan como sigue:

### CLÁUSULA I DEFINICIONES

I.01. Términos Definidos. Según se utilicen en el presente Contrato y en los Anexos del presente Contrato, los siguientes términos tendrán los siguientes significados:

“Representante Administrativo” significa Barclays Capital en su facultad de representante administrativo para los Bancos bajo el presente Contrato, y cualquier otro representante administrativo sucesor que sea nombrado según la Sección 9.09.

“Oficina de Pagos del Representante Administrativo” significa la dirección para realizar pagos establecida en las páginas de firma del presente, o la dirección que el Representante Administrativo designe y especifique a las demás partes del presente.

“Cuestionario Administrativo” significa un formato de detalles administrativos que proporciona el Representante Administrativo o los Corredores Conjuntos y es llenado por un Banco.

“Afiliado” significa, respecto a cualquier Persona, cualquier otra Persona que, directa o indirectamente se encuentre en control de, o bajo control común con dicha Persona. Se considerará que una Persona controla a otra si la Persona controladora posee, directa o indirectamente, el poder para dirigir o hacer dirigir la administración y política de la otra Persona, ya sea mediante la propiedad de acciones con derecho a voto, por contrato, o de otra manera.

“Contrato” significa el presente Contrato de Préstamo tal y como sea enmendado, suplementado, reafirmado o de otra manera modificado.

“Tasa Base Alternativa” significa, para cualquier día, una tasa flotante de interés anual igual o mayor que (a) la tasa de interés publicada más recientemente por Barclays Capital como su “tasa prima” y (b) la Tasa de Fondos Federales más recientemente determinada por el Representante Administrativo más 0.50%. La “tasa prima” es una tasa establecida por Barclays Capital basada en varios factores, incluyendo los costos de Barclays Capital y el rendimiento deseado, las condiciones económicas generales y otros factores, y se usa como punto de referencia para valorar algunos préstamos, que pueden ser valuados sobre la tasa publicada, o bien arriba o por debajo de ésta. Cualquier cambio en dicha tasa publicada por Barclays Capital surtirá efectos al comenzar las actividades de negocios el día que se especifica en la publicación de dicho cambio.

“Margen Aplicable” significa el margen, expresado como tasa de interés anual que se agregará a la tasa de interés seleccionada por la Sociedad respecto a los Préstamos según se establece en seguida:

(a) Desde e incluyendo la Fecha de Cierre hasta pero excluyendo el tercer aniversario de la Fecha de Cierre, el Margen Aplicable significará una tasa anual igual a 0.55%.

(b) Desde e incluyendo el tercer aniversario de la Fecha de Cierre, hasta e incluyendo la Fecha de Vencimiento, el Margen Aplicable significará una tasa anual equivalente a 0.65%.

“Cesionario” tiene el significado que se especifica en la Sección 10.08(a).

“Cesión y Aceptación” tiene el significado que se especifica en la Sección 10.08(a).

“Costos Legales” significa e incluye todas las cuotas y gastos que sean razonables y se encuentren documentadas, de cualquier despacho jurídico u abogado externo, y sin duplicación, el costo de servicios legales internos y todos los gastos razonables documentados de los abogados internos.

“Banco” tiene el significado que se especifica en la cláusula introductoria del presente, e incluye cada Banco Substituto y cada Cesionario que se convierta en Banco conforme a la Sección 10.08.

“Barclays Capital” significa Barclays Bank PLC.

“Barclays Capital” significa Barclays Bank PLC, actuando a través de su división de banca de inversión, Barclays Capital.

“Préstamo Tasa Base” significa un Préstamo con un interés a tasa flotante anual que se determina con referencia a la Tasa Base Alternativa.

“Disposición” significa cualquier disposición de fondos bajo el presente que consiste en Préstamos a la Sociedad del mismo tipo, hechos el mismo día por los Bancos

bajo el Artículo II, y en caso de Préstamos a Tasa LIBOR, que tengan el mismo Período de Interés.

“Fecha de Disposición” significa, cualquier fecha de cualquier Préstamo según se especifica en el Aviso de Disposición (“Notice of Borrowing”).

“Día Hábil” significa cualquier día además de Sábado, Domingo o cualquier otro día en que los bancos comerciales en la ciudad de Nueva York o la ciudad de México están autorizados u obligados por ley o una regla administrativa a cerrar y, si cualquiera de éstos días se relaciona con un Préstamo a Tasa LIBOR, significa cualquiera de éstos días en que se lleven a cabo asuntos con depósitos en Dólares entre los bancos del mercado interbancario de Londres.

“Norma de Regulación de Capital” significa cualquier guía general, solicitud o directiva de cualquier banco central o Autoridad Gubernamental, o cualquier otra ley, reglamento o norma, ya sea exigible o no, en cada caso, que se relacione con lo adecuado del capital de cualquier banco o de una empresa que controle a un Banco.

“Gasto de Capital” significa la cantidad de todos los gastos de la Sociedad y sus Subsidiarias en relación con activos fijos o de capital relacionados con el Negocio Principal de la Sociedad que, de conformidad con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en México, se clasifiquen como gastos de capital.

“Inversión Equivalente a Efectivo” significa, en todo momento:

(a) cualquier obligación directa de (o garantizada incondicionalmente por) los Estados Unidos de América o un Estado de los mismos, cualquier país de la OECD u otro gobierno extranjero en una jurisdicción en la que la Sociedad o cualesquiera de sus Subsidiarias tenga actualmente o pueda tener operaciones (o cualquier dependencia o división subpolítica de los mismos gobiernos, hasta donde dichas obligaciones sean apoyadas de fe por completo por los Estados Unidos de América o un Estado de los mismos, cualquier país de la OECD u otro gobierno extranjero en una jurisdicción donde la Sociedad o cualesquiera de sus Subsidiarias tenga o pueda tener operaciones) que venza en un plazo no mayor a un año posterior a dicho tiempo;

(b) documento comercial que venza en un plazo no mayor a 270 días a partir de la fecha de emisión, que sea emitido ya sea por:

(i) cualquier empresa con rating A-1 o superior por S&P o P-1 o superior por Moody’s, o

(ii) cualquier Banco (o su empresa Holding); o

(c) cualquier certificado de depósito, depósito en tiempo o aceptación de banco, que venza en un período no mayor a un año posterior a su emisión, que sea emitido por cualquier banco que tenga (x) un rating de crédito de A2 o superior de Moody’s o A o superior de S&P y (y) un capital y superávit mayor a Dls \$500,000,000.

“Fecha de Cierre” significa la fecha en que todas las condiciones establecidas en la Sección 4.01 son cumplidas o indultadas por todos los Bancos.

“Código” significa el Código Fiscal de 1986 y sus modificaciones realizadas en su oportunidad.

“Compromiso” significa respecto a cada Banco, su Compromiso de Término y su Compromiso Revolvente.

“Sociedad” tiene el significado que se especifica en la cláusula introductoria del presente.

“Certificado de Cumplimiento” significa un certificado substancialmente en la forma del Anexo D.

“EBITDA Consolidado” significa, para cualquier Período de Medición, para la Sociedad y sus Subsidiarias Consolidadas, una cantidad igual a la suma de (a) los ingresos de operación consolidados (que se determinan conforme a los PCGA mexicanos) y (b) la cantidad del gasto de depreciación y amortización deducidos en la determinación de dichos ingresos consolidados.

“Cargos de Intereses Consolidados” significa, para cualquier Período de Medición, para la Sociedad y sus Subsidiarias Consolidadas, la suma de (a) todo interés, pagos de prima, cuotas, cargos y gastos relacionados con la Sociedad y sus Subsidiarias Consolidadas en relación con dinero prestado (incluyendo intereses capitalizados) o en relación con el precio diferido de compra de activos, en cada caso, hasta donde sean considerados como intereses de conformidad con los PCGA mexicanos, y (b), la porción de los gastos de arrendamiento de la Sociedad y sus Subsidiarias Consolidadas respecto a dicho período bajo arrendamientos de capital o arrendamientos financieros que sean considerados como intereses de conformidad con los PCGA mexicanos.

“Valor Neto Consolidado” significa, en cualquier tiempo, toda cantidad que de conformidad con los PCGA mexicanos, se incluirían bajo (shareholder’s equity) capital de accionistas en un estado de resultados consolidado de la Sociedad y sus Subsidiarias.

“Subsidiaria Consolidada” significa, respecto a la Sociedad, cualquier Subsidiaria u otra entidad cuyas cuentas, bajo los PCGA mexicanos, se consoliden con los de la Sociedad en los estados financieros consolidados de la Sociedad y en cualquier fecha respecto a cualquier Persona, cualquier Subsidiaria u otra entidad cuyas cuentas serían consolidadas con las de dicha Persona en los estados financieros de dicha Persona en dicha fecha.

“Obligación Contractual” significa, respecto a cualquier Persona, cualquier disposición de cualquier título emitido por dicha Persona o de cualquier acuerdo, contrato, transacción, hipoteca, título de fideicomiso o cualquier otro instrumento, documento o acuerdo del cual dicha Persona sea parte, o mediante el cual ésta o alguna de sus propiedades se encuentran obligadas.

“Fecha de Continuación/Conversión” significa cualquier fecha en que, bajo la Sección 2.04, la Sociedad convierte los Préstamos de un tipo a otro, o continúa los Préstamos como del mismo tipo. En el caso de los Préstamos a Tasa LIBOR, la Fecha de Continuación/Conversión deberá ser el último día de cualquier Período de Intereses para dicho Préstamo a Tasa LIBOR.

“Control” significa la posesión, directa o indirecta del poder para dirigir o hacer dirigir la administración o las políticas de una Persona, ya sea mediante la habilidad de ejercer el poder de voto, por contrato, o de otra manera. “Controlando” y “Controlado” tienen significados relacionados al presente.

“Negocio Principal” significa, respecto a la Sociedad y sus Subsidiarias, la producción y distribución de harina de maíz, la producción y distribución de tortillas y productos relacionados, la producción y distribución de harina de trigo y cualquier otro negocio relacionado con los alimentos en el cual la Sociedad y sus Subsidiarias estén involucrados, o puedan estar involucrados en algún tiempo.

“Incumplimiento” significa cualquier hecho o circunstancia que, dando aviso, con el paso del tiempo, el realizar una determinación o una combinación de éstas constituiría (si no es subsanada, indultada o de cualquier otra manera remediada durante dicho tiempo) un Caso de Incumplimiento.

“Disposición” o “Disponer” significa la venta, cesión licencia o cualquier otra disposición (incluyendo cualquier venta o transacción de arrendamiento) de cualquier propiedad por cualquier Persona, que no ocurra en el ejercicio normal de los negocios, incluyendo la venta, cesión, transferencia o cualquier otra disposición, con o sin remedio, de cualquier instrumento o cuentas por cobrar o derechos y reclamaciones asociados con éstos; en el entendido de que cualquier financiamiento que involucre o que sea respaldado por, la venta futura de cuentas por cobrar (o cualquier transacción de financiamiento similar) no se considerará como venta o disposición que ocurre en el ejercicio normal de los negocios.

“Dólares” y “US\$” cada uno significa la moneda de curso legal en los Estados Unidos.

“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 o juicio emitido, promulgado, aprobado o registrado por cualquier Autoridad Gubernamental que tenga jurisdicción sobre la Sociedad, sus Subsidiarias o sus respectivas propiedades, en cada caso relacionados con los asuntos ambientales, de salud, seguridad, recursos naturales o de uso de suelo.

“ERISA” significa la *Employee Retirement Income Security Act of 1974* y sus reformas y cualquier ley sucesora, interpretada por las reglas y reglamentos de las mismas, todo lo cual en vigor en su oportunidad. Las referencias a las secciones de ERISA se interpretarán también como una referencia a cualquier sección sucesora.

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

“Hecho ERISA” significa (a) un Hecho Reportable respecto al Plan de Retiro (Pension Plan); (b) un retiro de la Sociedad o de cualquier Afiliado ERISA de un Plan de Retiro sujeto a la Sección 4001 (a) (2) de ERISA) o la cesación de operaciones que se considere como tal retiro bajo la Sección 4062(e) de ERISA; (c) un retiro total o parcial de la Sociedad o cualquier Afiliado ERISA de un Plan Multipatrón o bien el aviso que un Plan Multipatrón se encuentra en reorganización; (d) el registro de un aviso de la intención de dar por terminado el considerar a la enmienda de un Plan como terminación bajo las Secciones 4041 o 4041<sup>a</sup> de ERISA, o el comienzo de acciones por parte de la PBGC para dar por terminado un Plan de Retiro o Plan Multipatrón; (e) un hecho o condición que pueda considerarse como fundamento, bajo la Sección 4042 de ERISA, para la terminación de, 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 no se trate de primas PBGC vencidas pero no morosas bajo la Sección 4007 de ERISA, sobre la Sociedad o cualquier Afiliado ERISA.

“Caso de Incumplimiento” significa cualquiera de los hechos o circunstancias que se especifican en la Sección 8.01.

“Contrato de Crédito Existente” significa el Contrato de Préstamo de US\$300,000,000 y sus enmiendas, modificaciones, suplementos o reafirmaciones, de fecha 18 de diciembre del 2002, entre la Sociedad, los diversos bancos que forman parte del mismo Contrato, Bank of America como Representante Administrativo, Banc of America Securities, LLC, como Estructurador Principal y Gerente Unico de Libros y los Estructuradores nombrados en el mismo.

“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 dicho día, según lo publica el Banco de la Reserva Federal en el Día Hábil siguiente a dicho día; en el entendido de que (a) si dicho día no es Día Hábil, la Tasa de Fondos Federales para dicho día será la tasa en dichas transacciones el Día Hábil inmediato anterior, según se publique el Día Hábil inmediato posterior, y (b) si no se publica dicha tasa en dicho Día Hábil inmediato posterior, la Tasa de Fondos Federales para tal día será la tasa promedio (redondeado hacia arriba, si es necesario, todo un múltiplo de 1/100 de 1%) que se cobre a Barclays en dicho día en dichas transacciones, según determine el Representante Administrativo.

“Trimestre Fiscal” significa un trimestre que termina el último día de Marzo, Junio, Septiembre o Diciembre.

“Ejercicio Fiscal” significa cualquier período de doce meses calendario que termina el 31 de Diciembre.

“Gimsa” significa Grupo Industrial Maseca, S.A. de C.V.

“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 poder que ejerza funciones ejecutivas, legislativas, judiciales, regulatorias o administrativas de o relacionadas con el gobierno, y cualquier empresa u otra entidad que ejerza dichas funciones y que pertenezca o sea controlada, mediante capital o acciones, cualquiera de las entidades anteriores que tengan jurisdicción sobre esa Persona.

“Obligación de Garantía” significa, en relación con cualquier Persona, (a) cualquier obligación, contingente o no de dicha Persona de garantizar o de tener el efecto económico de garantizar cualquier Deuda u otra obligación pagadera o exigible por otra Persona (el deudor principal”) en cualquier forma, ya sea directa o indirectamente, e incluyendo un aval y cualquier obligación de dicha Persona, directa o indirecta (i) de comprar o pagar (o adelantar o proveer fondos para la compra o el pago de ) dicha Deuda u otra obligación, (ii) de comprar o arrendar propiedades, títulos o servicios con el objetivo de asegurar al acreedor respecto de dicha Deuda u otra obligación del pago o cumplimiento de dicha Deuda u otra obligación, (ii) de mantener capital de trabajo, o cualquier otra condición de estado financiero o liquidez del deudor principal de manera que permita al deudor principal el pagar dicha Deuda u otra obligación, o (iv) celebrado con el objetivo de asegurar de cualquier otra manera a los acreedores respecto a dicha Deuda u otra obligación del pago o cumplimiento del mismo o de proteger a los acreedores contra pérdidas respecto de los mismos (total o parcialmente), o (b) cualquier Gravamen sobre cualquier activo de dicha Persona que asegure cualquier Deuda u otra obligación de cualquier otra Persona, ya sea que dicha Deuda u otra obligación es asumida por dicha Persona, en el entendido de que el término “Obligación de Garantía” no incluye los endosos de instrumentos para deposito o cobranza en el transcurso ordinario de negocios. La cantidad de cualquier Obligación de Garantía se considerará como una cantidad igual a la cantidad manifestada o determinable de la principal obligación relacionada, o una porción de la misma, respecto a lo cual se hace dicha Obligación de Garantía o, si no se manifiesta o no es determinable, entonces será por la responsabilidad máxima anticipada razonablemente respecto de la misma según se determine por la Persona que garantiza de buena fe.

“IMSS” significa el Instituto Mexicano del Seguro Social de México.

“Deuda” significa, respecto de cualquier Persona en cualquier fecha, sin duplicación:

(a) cualquier obligación de dicha Persona respecto a dinero prestado, y cualquier obligación de dicha Persona según consta en bonos, pagarés, obligaciones o instrumentos similares;

(b) cualquier obligación de dicha Persona respecto de un arrendamiento o contrato de locación con opción a compra que, bajo los PCGA mexicanos, (o, en el caso de Personas constituidas bajo las leyes de cualquier Estado de Estados Unidos, los PCGA de Estados Unidos o “US GAAP”), se considere como un arrendamiento financiero o de capital;

(c) cualquier deuda de terceros garantizada por un Gravamen sobre cualquier activo de dicha Persona, ya sea que dicha Persona asuma dicha deuda o no;

(d) cualquier obligación de dicha Persona para pagar el precio de compra diferido de activos fijos o servicios si tal diferimiento se extiende durante un período en exceso de más de 60 días y con respecto a la Sociedad deberá incluir garantías por la Sociedad de obligaciones de terceras partes no relacionadas con el Negocio Principal de la Sociedad a partir de la fecha del presente; y

(e) todas las Obligaciones de Garantía de dicha Persona respecto a lo anterior;

quedando entendido que las siguientes responsabilidades serán explícitamente excluidas de la definición del término “Deuda”:

(i) cuentas por pagar comerciales, incluyendo cualquier obligación respecto de cartas de crédito que se hayan emitido en apoyo de cuentas por pagar comerciales;

(ii) gastos que se acumulan y son exigibles en el transcurso ordinario de los negocios;

(iii) pagos adelantados de clientes y depósitos de clientes recibidos en el transcurso ordinario de los negocios; y

(iv) obligaciones para impuestos ad valorem, impuestos al valor agregado, o cualquier otro impuesto o cargo gubernamental.

“Obligaciones Indemnizadas” tiene el significado establecido en la Sección 10.05.

“Indemnizados” tiene el significado establecido en la Sección 10.05.

“INFONAVIT” significa Instituto Nacional del Fondo de Vivienda para los Trabajadores de México.

“Proporción de Cobertura de Intereses” significa la proporción de EBITDA Consolidados con los Cargos Consolidados de Intereses.

“Fecha de Pago de Intereses” significa (a) para cualquier Préstamo a Tasa LIBOR, el último día de cada Período de Intereses aplicable a dicho Préstamo; quedando entendido que si cualquier Período de Intereses aplicable a un Préstamo a Tasa LIBOR 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 Tasa Base, el último Día Hábil de cada Trimestre Fiscal, la fecha de cualquier restitución o prepago de la suerte principal de ese Préstamo y la Fecha de Vencimiento.

“Período de Intereses” significa, para cada Préstamo a Tasa LIBOR, el período que comienza en la fecha de dicho Préstamo a Tasa LIBOR (incluyendo conversiones, prórrogas o renovaciones) y que termina uno, dos, tres o seis meses después de dicha fecha, según elija la Sociedad en su Aviso de Disposición (“Notice of Borrowing”) o el Aviso de Continuación/Conversión; quedando entendido que:

(a) si cualquier Período de Intereses 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), terminará el último Día Hábil del mes calendario en el que vaya a terminar dicho Período de Intereses;

(c) ningún Período de Intereses deberá extenderse más allá de la Fecha de Pago de la Suerte Principal; y

(d) 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 por medio de (a) la compra u otra adquisición de capital social u otros títulos de otra Persona, (b) un préstamo, adelanto o aportación de capital para, garantía de deuda de, o compra u otra adquisición de cualquier otra deuda o participación de capital o interés en, otra Persona, incluyendo cualquier sociedad o participación como coinversión en dicha 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 pactos, 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”).

“Oficina de Préstamos” significa, para cualquier Banco, la oficina u oficinas de dicho Banco que especifican como su “Oficina de Préstamos” en el Cuestionario Administrativo, según se enmiende éste, o cualquier otra oficina u oficinas de las cuales dicho Banco pueda notificar a la Sociedad y al Representante Administrativo.

“LIBOR” significa para cualquier Período de Intereses respecto a cualquier Préstamo Tasa LIBOR:

(a) la tasa anual (redondeada, de ser necesario al 1/100 más cercano de 1%) igual a la tasa que determine el Representante Administrativo para que sea la tasa ofrecida que aparece en la página de Teletasa 3750 (o cualquier sucesor o equivalente de la misma) como la tasa de oferta interbancaria en Londres para depósitos en Dólares con un término similar a dicho Período de Intereses, que se determina aproximadamente dos Días Hábiles antes del primer día de dicho Período de Intereses con respecto a cualquier Período de Intereses (la “Fecha de Determinación”), o

(b) si la tasa a la que se hace referencia en la cláusula (a) anterior no aparece en tal página o servicio o tal página o servicio no se encuentra disponible, la tasa anual (redondeada como, si fuera necesario, al 1/100 del 1%) igual a la tasa que determine el Representante Administrativo para que sea la tasa de oferta interbancaria en Londres ofrecida en cualquier otra página o servicio que muestre una Tasa de Convenio de Intereses de la Asociación de Británica de Banqueros promedio para depósitos en Dólares con un término comparable a dicho Período de Intereses, que se determina a partir de las 11:00 horas aproximadamente (hora de Londres), en la Fecha de Determinación, o

(c) si las tasas a las que se hace referencia en las cláusulas (a) y (b) anteriores no se encuentran disponibles, la tasa anual (redondeada como, si fuera necesario, al 1/100 del 1%) será determinada por el Representante Administrativo como la tasa al que los depósitos en Dólares para entrega el primer día de dicho Período de Intereses cotizados por Barclays a los principales bancos del mercado interbancario de Londres para depósitos en dólares aproximadamente a las 11:00 a.m. (hora de Londres) en la Fecha de Determinación correspondiente por un monto aproximadamente equivalente a la suerte principal de los Préstamos a los que aplica ese Período de Intereses y por un periodo similar a ese Período de Intereses.

“Préstamo a Tasa LIBOR” significa un Préstamo con intereses, en todo momento durante un Período de Intereses aplicable a dicho préstamo, a una tasa fija de intereses que se determina haciendo referencia a LIBOR.

“Gravamen” significa cualquier interés de capital, hipoteca, escritura de fideicomiso, prenda, estructura de cargo o de depósito, gravamen (ya sea por ley o no) o estructuración de cualquier tipo o naturaleza respecto a cualquier Propiedad.

“Préstamo” significa un Préstamo de Término o un Préstamo Revolvente.

“Documentos del Préstamo” significa el presente Contrato, el Aviso de Disposición (“Notice of Borrowing”) y cada Aviso de Continuación/Conversión, Contrato de Cesión y Aceptación, la Carta de Comisiones y cualquier otro acuerdo y documento relacionado, emitido o entregado conforme a este documento o a los mismos, o de conformidad con éste o a los mismos, en cada caso con cada una de sus enmiendas suplementos o modificaciones, en su caso.

“Bancos de Mayoría” significa los Bancos que posean al menos el 51% del entonces monto principal pendiente de pago de los Préstamos, o si no está pendiente de pago tal monto, los Bancos que tengan al menos el 51% de los Compromisos.

“Efecto Material Adverso” significa (a) un cambio material adverso en, o un efecto material adverso sobre, las operaciones, negocios, activos, pasivos (actuales o contingentes), propiedades o condición (financiera o de otra índole) o los resultados de operación de la Sociedad y sus Subsidiarias tomadas en su conjunto; (b) la inhabilidad material por parte de la Sociedad para cumplir sus obligaciones bajo cualquier Documento del Préstamo; o (c) un efecto material adverso sobre la legalidad, validez, efecto obligatorio o aplicabilidad en contra de la Sociedad de cualquier Documento del Préstamo.

“Subsidiaria Material” significa cualquier Subsidiaria de la Sociedad que reúna las siguientes condiciones:

(a) las inversiones de la Sociedad y sus Subsidiarias en dicha Subsidiaria o los adelantos a la misma exceden del 10% de los activos totales de la Sociedad y sus Subsidiarias Consolidadas a partir del final del más reciente Ejercicio Fiscal;

(b) la parte proporcional de la Sociedad y sus Subsidiarias de los activos totales (después de eliminaciones entre las empresas) de dicha Subsidiaria excede del 10% de los activos totales de la Sociedad y sus Subsidiarias Consolidadas a partir del fin del más reciente Ejercicio Fiscal de la Sociedad; o

(c) el interés (equity) de la Sociedad y sus Subsidiarias en los ingresos, antes de aplicar el impuesto sobre la renta y el reparto de utilidades a los empleados obligatorio, de dicha Subsidiaria excede del 10% de dichos ingresos de la Sociedad y sus Subsidiarias Consolidadas a partir del fin del más reciente Ejercicio Fiscal de la Sociedad, todo calculado por referencia a los últimos estados financieros auditados (o estados financieros consolidados, según sea el caso), de esa Subsidiaria y los últimos estados financieros consolidados auditados de la Sociedad y sus Subsidiarias.

“Fecha de Vencimiento” significa el quinto aniversario de la Fecha de Cierre, o si tal día no es Día Hábil, el Día Hábil siguiente.

“Máximo Índice de Apalancamiento” (Maximum Leverage Ratio) significa, a partir del fin del más reciente Trimestre Fiscal, la proporción de (a) la Deuda Total Fondeada de la Sociedad y sus Subsidiarias Consolidadas en dicho día a (b) el EBITDA Consolidado de la Sociedad y sus Subsidiarias Consolidadas según se determine para el Período de Medición relevante.

“Período de Medición” significa cualquier período de cuatro Trimestres Fiscales consecutivos de la Sociedad, terminando con el Trimestre Fiscal más reciente, tomado como un período contable.

“PCGA Mexicanos” significa los principios y prácticas de contabilidad generalmente aceptadas en México.

“México” significa los Estados Unidos Mexicanos.

“Secretario de Hacienda” significa la Secretaria de Hacienda y Crédito Público de México.

“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 la Sociedad o cualquier Afiliado ERISA realice o esté obligado a realizar aportaciones, o durante los últimos tres años calendario, ha realizado o ha estado obligado a realizar aportaciones.

“Pagaré” significa Pagaré Revolvente o Pagaré de Término.

“Aviso de Disposición” (Notice of Borrowing) significa un aviso en la forma del Anexo A.

“Aviso de Continuación/Conversión” significa un aviso en la forma del Anexo B.

“Obligaciones” significa todo adelanto, deuda, responsabilidad, obligación, pactos y deberes que surjan de cualquier Documento de Préstamo que deba la Sociedad a un Banco, el Representante Administrativo, o cualquier Persona Indemnizada, ya sea directa o indirectamente (incluyendo aquellos adquiridos por cesión), absoluta o contingente, pagadera o a punto de ser pagadera, que exista actualmente o en el futuro surja.

“OECD” significa la Organización para la Cooperación Económica y el Desarrollo.

“Otras Monedas” tiene el significado establecido en la Sección 10.17(b).

“Otros Impuestos” significa, respecto a cualquier Persona, cualquier impuesto de sello, juicio o documento o cualquier otro impuesto sobre propiedad, cargos, imposiciones, derechos o comisiones similares que surjan de cualquier pago realizado bajo el presente o cualquier otro Documento del Préstamo o de la suscripción, entrega o registro de, o respecto de el presente Contrato o cualquier otro Documento del Préstamo y que realmente se impongan, graven, cobren o retengan por alguna Autoridad Gubernamental.

“Participante” tiene el significado que se especifica en la Sección 10.08(e).

“PBGC” significa el *Pension Benefit Guaranty Corporation* a la que se refiere y que define ERISA y cualquier entidad sucesor que tenga funciones similares.

“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 la Sociedad o cualquier Afiliado ERISA o para el cual la Sociedad o cualquier Afiliado ERISA aporte o ha tenido la obligación de aportar, o en el caso de un plan multipatrón (según se describe 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 común, sociedad de responsabilidad limitada, empresa, fideicomiso de negocios, empresa de capital conjunto (joint stock company), fideicomiso, asociación no constituida, coinversión o Autoridad Gubernamental u 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 la Sociedad o cualquier Afiliado ERISA.

“Fecha de Pago de Suerte Principal” significa cada 5 de abril del 2008, 5 de octubre del 2008, 5 de abril del 2009 y la Fecha de Vencimiento.

“Representante Procesador” tiene el significado que se especifica en la Sección 10.15(d).

“Propiedad” significa cualquier activo, ingreso o cualquier otra propiedad, tangible o intangible, incluyendo el derecho de recibir ingresos.

“Porción Proporcional” significa respecto a cada Banco, su Participación Proporcional por el Plazo o su Participación Proporcional Revolvente, según sea el caso.

“Registrar” tiene el significado que se establece en la Sección 10.08 (c).

“Hecho Reportable” significa cualesquiera de los hechos establecidos en la Sección 4043(c) de ERISA, que no sean hechos para los cuales se ha renunciado al período de aviso de 30 días.

“Requisito de Ley” significa, respecto a cualquier Persona, cualquier ley, tratado reglamento, regulación o orden, decreto u otra determinación de un árbitro o una corte u otra Autoridad Gubernamental, incluyendo cualquier Ley Ambiental, en cada caso aplicable a o que sea obligatoria para tal Persona o cualquiera de sus propiedades o a la cual la Persona o su propiedad están sujetos.

“Funcionario Responsable” significa el director ejecutivo general o el presidente de la Sociedad, o el gerente general o cualquier otro funcionario que tenga la misma autoridad y responsabilidades o el director financiero o el tesorero de la Sociedad, o cualquier otro funcionario que tenga la misma autoridad y responsabilidades.

“Pago Restringido” significa cualquier dividendo u otra distribución (ya sea en efectivo, documentos u otra Propiedad) respecto a cualquiera de las acciones del capital social de la Sociedad o cualquier Subsidiaria, o cualquier pago (ya sea en efectivo, documentos u otra Propiedad), incluyendo cualquier fondo (“sinking fund”) o depósito similar a cuenta de la compra, redención, jubilación, adquisición, cancelación o terminación de esas acciones del capital social o de cualquier opción, garantía o cualquier otro derecho para cualquiera de esas acciones del capital social.

“Periodo de Disponibilidad Revolvente” significa el periodo que inicia en e incluye la Fecha de Cierre y termina en, pero excluye la Fecha de Vencimiento.

“Compromiso Revolvente” significa respecto a cada Banco, la obligación de dicho Banco de realizar Préstamos Revolventes a la Sociedad por una cantidad de capital, pagadera en cualquier tiempo, sin exceder la cantidad establecida frente al nombre de dicho Banco en la Tabla 1.01 bajo el encabezado “Compromisos Revolventes”, mientras se

ajustan de conformidad con la Sección 2.06 del presente. “Compromisos Revolventes” significa la cantidad del Compromiso Revolvente de todos los Bancos.

“Préstamo Revolvente” tiene el significado que se especifica en la Sección 2.02(b).

“Porcentaje del Préstamo Revolvente” significa, respecto a cada Banco, una fracción (expresada como decimal, redondeada al cuarto lugar decimal), cuyo numerador es la suerte principal total de los Préstamos Revolventes pendientes de ese Banco y cuyo denominador es la suerte principal total de todos los Préstamos Revolventes insolutos.

“Pagaré Revolvente” significa un pagaré de la Sociedad, a pagarse a un Banco, en forma del Anexo C-2 (y como sea reemplazado dicho pagaré, en su caso) que muestra la Deuda de la Sociedad hacia dicho Banco, como resultado de los Préstamos Revolventes de dicho Banco, y también significa todos los demás pagarés que muestran los Préstamos Revolventes aceptados en sustitución de éste.

“Participación Proporcional Revolvente” significa, respecto a cada Banco, una fracción (expresada como decimal, redondeada al cuarto lugar decimal), cuyo denominador sea el Compromiso Revolvente de ese Banco en esa fecha y cuyo denominador sean los Compromisos revolventes de los Bancos. La Participación Proporcional Revolvente inicial para cada Banco será la Participación Proporcional estipulada que aparece al lado del nombre de ese Banco en el Apéndice 1.01.

“S&P” significa el Servicio de Calificación de Standard & Poor’s, actualmente una división de *McGraw-Hill Companies, Inc.*, y sus sucesores.

“SAR” significa Sistema de Ahorro para el Retiro de México.

“Subsidiaria” de una Persona significa cualquier sociedad, sociedad común, asociación en participación, sociedad de responsabilidad limitada, fideicomiso, patronato o cualquier otra entidad de la cual más del 50% del capital social con derecho de voto, u otro interés de capital (en caso de Personas que no sean sociedades), sea propiedad de o que sea controlado por, directa o indirectamente por dicha Persona, o uno o más de las Subsidiarias de dicha Persona, o una combinación de éstas. Salvo que el texto claramente requiera lo contrario, en lo sucesivo las referencias a una “Subsidiaria” se refieren a la Subsidiaria de la Sociedad.

“Banco Sustituto” significa un Banco comercial (i) registrado con el Secretario de Hacienda para los efectos del Artículo 195 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta y (ii) con residencia (o que su oficina funja como residencia si presta a través de una sucursal o representante) para efectos fiscales en una jurisdicción (o una sucursal de una institución financiera que es residente de una jurisdicción) que sea parte en un tratado de impuesto sobre la renta con México que se encuentra en vigor en la fecha de sustitución, y que sea aceptable para la Sociedad y el Representante Administrativo, cada uno de cuyo consentimiento no será negado irrazonablemente (incluyendo un Banco que sea un Banco bajo el presente) que asuma el Compromiso de un Banco, o es un cesionario de un Préstamo de un Banco, bajo los términos del presente Contrato.

“Impuestos” significa todo impuesto, tarifa, deducciones, retenciones o cargos similares y todas las obligaciones respecto a los mismos, incluyendo cualquier interés o penalización relacionada, impuestos por México o cualquier subdivisión política o autoridad fiscal del mismo o por cualquier jurisdicción desde la cual la Sociedad realice algún pago en este acto o de acuerdo a los Pagarés, excluyendo, sin embargo, impuestos sobre la renta, predial, franquicias o impuestos similares gravados al representante administrativo o a cualquier banco por parte de una jurisdicción como resultado de que el Representante Administrativo o ese Banco están constituidos de acuerdo a las leyes de esa jurisdicción o por ser residente de esa jurisdicción a la que se atribuye el ingreso de acuerdo a este Contrato o que tenga un establecimiento permanente en esa jurisdicción o su Oficina de Préstamos se ubica en esa jurisdicción.

“Fecha de Terminación de Disponibilidad del Término” significa la fecha que ocurra antes de cinco Días Hábiles después de la Fecha del Cierre y 14 días después de la fecha de celebración del presente Contrato.

“Compromiso de Término” significa, respecto de cada Banco, la obligación de dicho Banco de realizar un Préstamo de Término a la Sociedad por la cantidad de capital establecida frente al nombre de dicho Banco en la Tabla 1.01 bajo el encabezado “Compromisos de Término”. “Compromisos de Término” significa la cantidad de Compromisos de Término de todos los Bancos.

“Préstamo a Plazos” tiene el significado que se especifica en la Sección 2.01(a).

“Porcentaje del Préstamo a Plazos” significa, respecto a cada Banco, una fracción (expresada como un decimal, redondeado al cuarto lugar decimal), cuyo numerador sea la suerte principal total del préstamo a plazo insoluto de ese Banco y cuyo nominador sea la suerte principal total de ese Préstamo a Plazo insoluto.

“Pagaré de Término” significa un pagaré de la Sociedad que deberá pagarse a un Banco, en forma del Anexo C-1 (y los pagarés que reemplacen al mismo, en su caso) mostrando la Deuda de la Sociedad para con el Banco que resulte de los Préstamos a Plazos de dicho Banco, y también significa todos los demás pagarés que puedan ser aceptados en sustitución de éste.

“Participación Proporcional a Plazos” significa, respecto a cada Banco, una fracción (expresada como decimal, redondeada al cuarto lugar decimal), que aparece al lado del nombre de ese Banco en el Apéndice 1.01.

“Deuda Total Fondeada” significa, en cualquier tiempo y sin duplicación, el saldo principal de toda Deuda de dinero prestado de la Sociedad y sus Subsidiarias Consolidadas y garantías otorgadas por la Sociedad de obligaciones de terceros no relacionados con el Negocio Principal de la Sociedad.

“tipo” significa, respecto a cualquier Préstamo, su naturaleza, ya sea como Préstamo de Tasa Base o Préstamo a Tasa LIBOR.

“Obligaciones de Pensión sin Fondos” significa el exceso de las obligaciones de prestaciones de un Plan de Retiro, bajo 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 fondar el Plan de Retiro de conformidad con la Sección 412 del Código para el año del plan aplicable.

“Estados Unidos” y “E.U.” significa cada una los Estados Unidos de América.

“PCGA de EU” significa los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos.

#### I.02. Otras Disposiciones Interpretativas.

(a) Los significados de los términos definidos son igualmente aplicables a las formas singular y plural de los términos definidos.

(b) Las palabras “del presente”, “dentro del presente” y “bajo el presente” y palabras similares se refieren al presente Contrato en su totalidad y no a una disposición en particular del presente Contrato; y las referencias a Sección, Párrafo, Schedule y Anexo son al presente Contrato salvo que se especifique lo contrario.

(c) Los términos “incluyendo” e “incluye” no son limitantes y significan “incluyendo sin limitación” e “incluye sin limitación”.

(d) En la computación de períodos de tiempo, de una fecha especificada a otra fecha especificada posterior, 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”.

(e) Los encabezados del presente son sólo para conveniencia y referencia y no afectarán la interpretación del presente Contrato.

#### I.03. Principios de Contabilidad.

(a) Salvo que el contexto claramente lo requiera, todos los términos contables dentro del presente deberán ser considerados, y todos los cálculos financieros requeridos bajo el presente Contrato deberán hacerse, de conformidad con los PCGA Mexicanos, aplicados consistentemente.

(b) las referencias al “Ejercicio Fiscal” y al “Trimestre Fiscal” se refieren a dichos períodos fiscales de la Sociedad.

## **CLÁUSULA II LOS PRÉSTAMOS**

#### II.01. Compromisos para realizar los Préstamos.

(a) Cada Banco, acuerda en lo individual y solidariamente con los demás Bancos, sobre los términos y sujeto a las condiciones establecidas en lo sucesivo, de hacer un préstamo de término en Dólares (cada uno de dichos préstamos, en lo sucesivo un “Préstamo de Término”) a la Sociedad en un solo desembolso en cualquier Día Hábil en o antes de la Fecha de Terminación de Disponibilidad del Plazo, por una cantidad de capital que no excederá del Compromiso de Término de dicho Banco.

(i) Ninguna cantidad pagada por adelantado o pagada respecto a cualquier Préstamo de Término podrá ser prestada de nuevo.

(ii) Los Préstamos a Plazos se realizarán desde los Bancos de en forma prorrateada conformidad con sus Participaciones proporcionales a Plazos.

(b) Cada Banco, acuerda en lo individual mas no conjuntamente con otros Bancos, sobre los términos y sujeto a las condiciones establecidas en lo sucesivo, de hacer préstamos revolventes en Dólares (cada uno de dichos términos, en lo sucesivo, un “Préstamo Revolvente”) a la Sociedad de vez en cuando, en cualquier Día Hábil durante el Periodo de Disponibilidad Revolvente, en una cantidad de capital que no deberá exceder en ningún tiempo los Compromisos Revolventes del Banco para los efectos estipulados en lo subsiguiente; quedando entendido que, una vez que se dé efecto a cualquier Disposición de Préstamos Revolventes, la cantidad de capital de todos los Préstamos Revolventes pendientes no excederá la cantidad de los Compromisos Revolventes que estén vigentes.

(i) Dentro de los límites del Compromiso Revolvente de cada Banco, y sujeto a los demás términos y condiciones del presente, los Préstamos Revolventes pueden consistir de Préstamos de Tasa Base o Préstamos a Tasa LIBOR o una combinación de lo anterior, que la Sociedad solicite podrán restituirse, prepagarse y volverse a tomar en préstamo de acuerdo con las disposiciones del presente.

(ii) Los Préstamos Revolventes pueden consistir de la clasificación de los bancos de conformidad con su Participación Proporcional Revolvente.

(c) En caso de que el Préstamo se vaya a realizar en la Fecha de Cierre o en un periodo de tres (3) Días Hábiles en lo subsiguiente, ese Préstamo será un Préstamo a tasa LIBOR únicamente si la Compañía entrega al Representante Administrativo una carta de indemnización de financiamiento en fondo y forma satisfactorios para el Representante Administrativo.

## II.02. Muestras de Deuda.

(a) El Préstamo de Término de cada Banco será evidenciado por el Pagaré de Término pagadero a la orden de dicho Banco, por una cantidad de capital igual al Préstamo a Plazos del Banco, que vence en la Fecha de Vencimiento.

(b) Los Préstamos Revolventes de cada Banco serán evidenciados por un Pagaré Revolvente, pagadero a la orden de dicho Banco, por una cantidad de capital igual al Compromiso Revolvente de dicho Banco, venciendo en la Fecha de Vencimiento.

(c) La Sociedad desea que los Pagarés a Plazos y los Pagarés Revolventes califiquen como un pagaré de acuerdo a la Ley mexicana. En la medida de cualquier inconsistencia entre cualquier Pagaré y este Contrato, prevalecerá el presente Contrato.

### II.03. Procedimiento para Disposición.

(a) Cada Disposición se realizará mediante el aviso irrevocable por escrito de la Sociedad, la cual se entregará al Representante Administrativo en forma de un Aviso de Disposición (aviso que debe ser recibido por el Representante Administrativo antes de las 11:00 a.m. (hora de Nueva York) (i) tres Días Hábiles anteriores a la fecha que se propone la Disposición mediante Préstamos a Tasa LIBOR, y (ii) en la fecha solicitada para la Disposición mediante Préstamos Tasa Base, se deberá especificar:

(i) la fecha solicitada para la Disposición, que deberá ser Día Hábil;

(ii) la cantidad total de la Disposición, la cual (A) en el caso de Préstamos a Plazos no deberá exceder de los Compromisos a Plazo totales y (B) en el caso de cualquier Préstamo Revolvente, (x) no deberá exceder la parte sin usar de los Compromisos Revolventes totales y (y) deberá ser por una cantidad de capital de US\$5,000,000 o un múltiplo de US\$1,000,000 en exceso de lo anterior; y

(iii) en caso de cualquier Disposición mediante Préstamos a Tasa LIBOR, la duración del Período de Intereses inicial aplicable a dichos Préstamos. Si el Aviso de Disposición no especifica la duración del Período de Intereses para cualquier Disposición, dicho Período de Intereses, sujeto a las cláusulas (c) y (d) de las definiciones del “Período de Interés”, deberá ser de tres meses.

(b) El Representante Administrativo dará aviso a cada Banco de haber recibido cualquier Aviso de Disposición y de la proporción Proporcional de cada Banco de dicha Disposición.

(c) Cada Banco extenderá los Créditos que vaya a extender en este acto en cualquier Fecha de Préstamo al Representante Administrativo a cuenta de la Sociedad con respecto a los préstamos a tasa LIBOR, 11:00 a.m. (hora de Nueva York) o, con respecto a los Préstamos de Tasa Base, a la 1:00 p.m. (hora de la Ciudad de Nueva York) por transferencia electrónica de fondos inmediatamente disponibles a la cuenta mantenida por el Representante Administrativo para esos fines que ésta haya designado más recientemente mediante notificación a los Bancos. Los réditos de todos los Préstamos se pondrán a disponibilidad de la Sociedad por el Representante Administrativo, conforme a la Sección 6.06 en fondos iguales a los recibidos por el Representante Administrativo, mediante transferencia de conformidad con el Aviso de Disposición.

(d) La Sociedad podrá solicitar más de un préstamo al día; en la inteligencia, sin embargo, que todos los Préstamos que abarquen un Préstamo tendrá el mismo Período de Intereses.

(i) Todos los Préstamos a Plazos serán del mismo tipo y tendrán el mismo Período de Intereses.

(e) Después de dar efecto a cualquier Disposición de los Préstamos Revolventes, no podrá haber más de diez Períodos de Intereses vigentes respecto a los Préstamos Revolventes que sean Préstamos a tasa LIBOR.

#### II.04. Elección de Continuación y Conversión.

(a) La Sociedad podrá, mediante aviso irrevocable por escrito al Representante Administrativo, elegir, a partir del último día de cualquier Período de Intereses para cualquier Disposición de Préstamos a tasas LIBOR, continuar con dichos Préstamos a Tasa LIBOR durante un Período de Intereses más o convertir dichos Préstamos a Tasa LIBOR en Préstamos Tasa Base.

(i) La Sociedad podrá, al recibir un aviso irrevocable por escrito del Representante Administrativo, elegir en cualquier Día Hábil, el convertir los Préstamos Tasa Base a Préstamos a Tasa LIBOR.

(b) La Sociedad deberá entregar el Aviso de Continuación/Conversión para que éste sea recibido por el Representante Administrativo antes de las 11:00 a.m. (hora de Nueva York) tres Días Hábiles antes de la fecha de la conversión que se propone de Préstamos Tasa Base a, o la continuación de Préstamos a Tasa LIBOR o de la conversión de Préstamos a Tasa LIBOR a Préstamos Tasa Base, especificando:

(i) la fecha de Continuación/Conversión, que deberá ser un Día Hábil;

(ii) la cantidad de capital de los Préstamos que serán continuados o convertidos;

(iii) si la Sociedad solicita una conversión de Préstamos a Tasa LIBOR a Tasa Base o de Préstamos Tasa Base a Préstamos a Tasa LIBOR, o bien una continuación de Préstamos LIBOR como Préstamos a Tasa LIBOR; y

(iv) en caso de ser aplicable, la duración del siguiente Período de Intereses correspondiente.

(c) Si al vencer cualquier Período de Intereses de una Disposición de Préstamos a Tasa LIBOR, la Sociedad no ha elegido a tiempo un nuevo Período de Intereses, la Sociedad, sujeto a las cláusulas (c) y (d) de la definición de “Período de Intereses” se considerará como si hubiese elegido continuar con dicha Disposición de Préstamos a Tasa LIBOR con un Período de Intereses de un mes. Tal continuación automática surtirá efectos a partir del último día del Período de Intereses vigente respecto a los Préstamos a Tasa LIBOR aplicables.

(d) El Representante Administrativo dará aviso con tiempo a cada Banco de haber recibido el Aviso de Continuación/Conversión, o si la Sociedad no da aviso con tiempo, el Representante Administrativo dará aviso a cada Banco bajo la presunción de la elección de la Sociedad de optar por la continuación.

(e) En caso de existir Incumplimiento o un Caso de Incumplimiento y durante la existencia de la misma, ningún Préstamo se podrá convertir o continuar como Préstamos

a Tasa LIBOR sin el consentimiento de los Bancos de Mayoría, y los Bancos de Mayoría podrán exigir que cualquier o todos los Préstamos a Tasa LIBOR sean convertidas de inmediato en Préstamos Tasa Base.

(f) Una vez que se de efecto a la continuación o conversión de cualquier Disposición, (i) no podrá haber más de diez Períodos de Intereses vigentes respecto de los Préstamos Revolventes y (ii) la suerte principal total de los Préstamos Revolventes en ese momento pendientes no excederá los Compromisos Revolventes totales en vigor en ese momento. Todos los Préstamos a Plazo, si son Préstamos a Tasa LIBOR, tendrán el mismo Período de Intereses.

#### II.05. Pagos por Adelantado.

(a) Sujeto a la Sección 3.05, la Sociedad podrá, en cualquier momento o en su oportunidad, mediante notificación irrevocable con no menos de tres Días Hábiles enviada al Representante Administrativo, prepagar voluntariamente los Préstamos a Plazos en su totalidad o en parte, por los montos mínimos de US\$10,000,000 o cualquier múltiplo de \$1,000,000 superior a éste. La notificación de prepago especificará la fecha y el monto de ese prepago. El Representante Administrativo notificará oportunamente a cada Banco que ha recibido dicha notificación y ese Porcentaje de Préstamo a Plazos del Banco de ese prepago. Cualquier prepago de los Préstamos a Plazos aplicará a todos los Préstamos a Plazos de manera proporcional de acuerdo con el Porcentaje de Préstamos a Plazo de cada Banco.

(b) Sujeto a la Sección 3.05, la Sociedad podrá, en cualquier momento o en su oportunidad, con notificación irrevocable de no menos de tres Días Hábiles al Representante Administrativo prepagar voluntariamente los préstamos Revolventes, ya sea total o parcialmente, en cantidades mínimas de US\$5,000,000 o cualquier múltiplo de US\$1,000,000 en exceso de lo anterior. El aviso de pago por adelantado deberá especificar la fecha y la cantidad de dicho pago por adelantado. El Representante Administrativo dará pronto aviso a cada Banco de haber recibido tal aviso y del Porcentaje del Préstamo Revolvente de ese Banco de ese pago por adelantado. Cualquier pago por adelantado de ese préstamo revolvente se aplicará a todos los Préstamos Revolventes de manera proporcional de acuerdo con el Porcentaje de Préstamo Revolvente de cada Banco.

#### II.06. Terminación o Reducción de los Compromisos; Conversión a Préstamos a Plazos.

(a) Antes de la Fecha de Terminación de la Disponibilidad del Plazo, la Sociedad podrá, mediante aviso irrevocable al Representante Administrativo, dar por terminados o reducir los Compromisos de Término; quedando entendido de que cualquier reducción parcial en los Compromisos deberá ser por una cantidad mínima total de US\$10,000,000 o un múltiplo de US\$5,000,000 en exceso de los mismos.

(i) Los Compromisos de Término deberán terminar automáticamente al cierre de negocios en la fecha que se dé primero de entre (i) la fecha de la Disposición de los Préstamos a Plazos y (ii) la Fecha de Terminación de la Disponibilidad del Plazo.

(b) La Sociedad podrá, mediante aviso irrevocable con tres Días Hábiles de anticipación, al Representante Administrativo, dar por terminado los Compromisos Revolventes vigentes; en el entendido de que cualquier reducción parcial de los Compromisos Revolventes (i) deberán ser por una cantidad total de US\$5000,000 o un múltiplo de US\$1,000,000 en exceso de éstos y (ii) la Sociedad no terminará de tal forma ni reducirá los Compromisos Revolventes si, después de dar efecto a dicha terminación o reducción, la suerte principal total de los Préstamos Revolventes en ese momento pendientes excederían los Compromisos Revolventes totales.

(c) En cada Fecha de Pago de Suerte Principal, los Compromisos Revolventes se reducirán permanentemente como se estipula a continuación:

<b>Fecha de Pago de Suerte Principal</b>	<b>% del Compromiso Revolvente Pendiente</b>
5 de abril del 2008	5%
5 de octubre del 2008	15%
5 de abril del 2009	35%
La Fecha de Vencimiento	Saldo Restante

(d) Si en la Fecha de Pago de Suerte Principal correspondiente, la cantidad total de los Préstamos Revolventes pendientes de pago excede de la cantidad de los Compromisos Revolventes, después de dar efectividad a esa reducción obligatoria (la “cantidad en exceso”), los Préstamos Revolventes, por dicha cantidad en exceso, será restituido por la Sociedad.

(e) El Representante Administrativo dará pronto aviso a los Bancos de que ha recibido cualquier aviso de terminación o reducción de los Compromisos. Cualquier reducción de los Compromisos de Término o de los Compromisos Revolventes se aplicará al Compromiso de Término o el Compromiso Revolvente de cada Banco, según se aplique, de acuerdo con su proporción Proporcional.

#### II.07. Pago de los Préstamos.

(a) Al inicio de la primera Fecha de Pago de Suerte Principal, la Sociedad restituirá la suerte principal de los Préstamos a Plazos en cuatro (4) parcialidades semestrales consecutivas como sigue, a menos que venzan aceleradamente de conformidad con la Sección 8.02:

<b>Fecha de Pago Principal</b>	<b>Suerte Principal Insoluta</b>
5 de abril del 2008	5%
5 de octubre del 2008	15%
5 de abril del 2009	35%
La Fecha de Vencimiento	Saldo restante

(b) Todos los montos restituidos se pagarán a cada Banco de manera proporcional de acuerdo con su Porcentaje de Préstamo a Plazos.

(c) Todos los Préstamos Revolventes Pendientes de Pago se deberán pagar en la Fecha de Vencimiento.

#### II.08. Intereses.

(a) Sujeto a las disposiciones del párrafo (c) siguiente, (i) cada Préstamo a Tasa LIBOR generará intereses sobre el saldo capital pendiente de pago del mismo durante cada Período de Intereses a una tasa anual igual al LIBOR para tal Período de Intereses más el Margen Aplicable, y (ii) cada Préstamo Tasa Base generará intereses sobre el saldo capital pendiente de pago del mismo a partir de la fecha aplicable a la Fecha de Disposición correspondiente o la fecha de conversión a una tasa anual igual a la Tasa Base Alterna más el Margen Aplicable.

(b) Los intereses de cada Préstamo deberán pagarse como mora (“arrear”) en cada Fecha de Pago de Intereses. También se deberán pagar intereses en la fecha de cualquier pago por adelantado de los Préstamos bajo la Sección 2.05 con respecto a la proporción de los Préstamos pagados por adelantado, al momento de restituir los Préstamos a Plazos de acuerdo a la Sección 2.07 y al realizarse el pago (incluyendo pagos por adelantado) completo de los Préstamos. Mientras exista un Caso de Incumplimiento, los intereses deberán pagarse de inmediato.

(c) Cualquier cantidad capital vencida y, hasta donde lo permita la ley, los intereses vencidos u otra cantidad pagadera bajo el presente generará intereses que se pagará de inmediato, por cada día a partir del día que el pago de los mismos venció hasta la fecha misma de pago, a una tasa anual igual a (i) en caso del capital de cualquier Préstamo, (A) la tasa de intereses vigente, incluyendo el Margen Aplicable vigente más (B) 2% y (ii) en caso de los intereses o cualquier otra cantidad, (A) la Tasa Base Alterna más (B) el Margen Aplicable vigente más (C) 2%.

(d) No obstante cualquier disposición en contrario contenida en el presente, las obligaciones de la Sociedad para con los Bancos establecidas en el presente estarán sujetas a la limitación que consiste en que no se requerirán pagos de intereses para cualquier período para el cual se hayan calculado intereses bajo el presente, hasta el punto (y sólo hasta el punto) en que pactar o recibir dicho pago por dicho Banco sería contrario a la ley aplicable a dicho Banco, limitando la tasa de intereses más alta que pueda haberse pactado, cobrado o recibido por dicho Banco, y en caso de presentarse tal hecho la Sociedad pagará al Banco los intereses a la tasa más alta que la ley aplicable permita.

#### II.09. Comisiones.

(a) En la Fecha de Cierre, la Sociedad pagará al Representante Administrativo de la cuenta de cada Banco, convenida por la Sociedad y los Corredores Conjuntos de

conformidad con la carta de comisiones de fecha 1 de septiembre del 2004, en todos los casos libres de toda retención de impuestos o cualquier otro impuesto.

(b) La Sociedad acuerda pagar al Representante Administrativo de la cuenta de cada Banco una comisión de compromiso (la “Comisión de Compromiso”) sobre la porción promedio sin utilizar del Compromiso Revolvente de dicho Banco a una tasa anual igual al 0.25%:

(c) La comisión de compromiso se acumulará a partir de, e incluyendo, la Fecha de Cierre hasta, pero excluyendo, la fecha de terminación de los Compromisos Revolventes y deberá ser pagada en forma trimestral como mora (“arrear”) el último día de cada trimestre calendario y en la fecha de vigencia de cualquier terminación o reducción de los Compromisos Revolventes, que inicia a partir de que ocurra esa fecha después de la fecha del presente.

#### II.10. Cálculo de Intereses y Cuotas.

(a) El cálculo de intereses en Préstamos Tasa Base, cuando la Tasa Base Alternativa se determina mediante la tasa prima de Barclays, deberá calcularse sobre la base de un año de 365 o 366 días, según el caso, y el número de días que hayan transcurrido (incluyendo el primer día pero excluyendo el último día). Todos los demás cálculos de intereses y cuotas que sean calculadas anualmente deberán calcularse sobre la base de un año de 360 días y del número de días que hayan transcurrido (incluyendo el primer día pero excluyendo el último día).

(b) Cada determinación de LIBOR o de la Tasa Base Alternativa aplicable por el Representante Administrativo deberá ser final y obligatoria para la Sociedad y los Bancos en ausencia de error manifiesto (“manifest of error”).

(c) El Representante Administrativo deberá avisar a la Sociedad y a los Bancos de cualquier cambio en la tasa prima del Barclays utilizado en determinar la Tasa Base Alternativa, en seguida del anuncio público de dicho cambio.

#### II.11. Pagos de la Sociedad.

(a) Sujeto al punto 3.01, todos los pagos que haga la Sociedad se hará sin condición o deducción para ninguna compensación, contrademanda u otra defensa. Salvo lo que se exprese en el presente en contrario, todo pago de la Sociedad deberá hacerse al Representante Administrativo para las cuentas de los Bancos en la Oficina de Pagos del Representante Administrativo, y se harán en Dólares y en fondos con disponibilidad inmediata, a más tardar a las 12:00 p.m. (hora de Nueva York) en la fecha que se especifica en el presente. El Representante Administrativo distribuirá oportunamente a cada Banco su participación proporcional (o cualquier otra participación que expresamente se establezca en el presente) de dicho pago en fondos similares a los recibidos mediante transferencia a la Oficina de Préstamos de dicho Banco. Cualquier pago recibido por el Representante Administrativo más allá de las 12:00 pm (hora de Nueva York), podrá considerarse, a

elección del Representante Administrativo que fue recibido al Día Hábil siguiente y cualquier interés o cuota aplicable seguirá acumulándose.

(b) Sujeto a las disposiciones establecidas en la definición de “Período de Interés” en el presente, cuando venza un pago en un día que no sea Día Hábil, dicho pago deberá realizarse en el Día Hábil siguiente, y dicha extensión de tiempo deberá en todo caso incluirse en el cálculo de intereses.

(c) Salvo que el Representante Administrativo reciba aviso de la Sociedad antes de la fecha en que cualquier pago venza, para los Bancos avisando que la Sociedad no realizará dicho pago completo y en fecha, el Representante Administrativo podrá asumir que la Sociedad ha realizado dicho pago completo al Representante Administrativo en dicha fecha en fondos con disponibilidad inmediata y el Representante Administrativo podrá (pero sin estar obligado a ello), basándose en dicha presunción, distribuir a cada Banco en dicha fecha de vencimiento una cantidad igual a la que se debe al Banco. En caso de que, y hasta el punto en que la Sociedad no haya realizado el pago completo al Representante Administrativo, cada Banco deberá, al exigirlo éste, pagar al Representante Administrativo la cantidad entregada a dicho Banco que no haya pagado la Sociedad, junto con los intereses acumulados a la Tasa Fondos Federales por cada día a partir de la fecha en que dicha cantidad es entregada al Banco hasta la fecha en que el Representante Administrativo recupere dichos fondos, en el entendido de que cualquier cantidad que permanezca sin ser pagada por cualquiera de los Bancos por más de cinco Días Hábiles, dicho Banco pagará intereses sobre éstos al Representante Administrativo a una tasa anual igual a la Tasa Base Alternativa, más el Margen Aplicable vigente, más 2%.

#### II.12. Pagos de los Bancos al Representante Administrativo.

(a) Salvo que el Representante Administrativo reciba aviso de un Banco, que dicho Banco no hará disponible, como se requiere bajo el presente, al Representante Administrativo para la cuenta de la Sociedad, la cantidad de la Proporción Proporcional de cualquier Préstamo de dicho Banco, el Representante Administrativo podrá, pero no tendrá que, asumir que cada Banco ha puesto dicha cantidad a disposición del Representante Administrativo en esa fecha de acuerdo con este Contrato y el Representante Administrativo podrá, a su discreción (pero no estará obligado a hacerlo), con base en dicha presunción, poner a disposición de la Sociedad en dicha fecha una cantidad igual correspondiente. En caso de que, y hasta el punto donde un Banco no haya puesto su monto total a disposición del Representante Administrativo en fondos con disponibilidad inmediata, y el Representante Administrativo en dichas circunstancias ya ha puesto a disposición de la Sociedad dicha cantidad, dicho Banco deberá, al Día Hábil siguiente a la Fecha de Disposición, poner dicha cantidad a disposición del Representante Administrativo, junto con los intereses a la Tasa de Fondos Federales por cada día de dicho período. Si dicha cantidad es puesta a disposición, dicho pago al Representante Administrativo constituirá el Préstamo de dicho Banco para esa Fecha de Disposición para los efectos del presente Contrato. Si dicha cantidad no es puesta a disposición del Representante Administrativo el Día Hábil desde la Fecha de Disposición, el Representante Administrativo dará aviso a la Sociedad de dicha falta de disposición de fondos, y al exigírselo el Representante Administrativo, la Sociedad pagará dicha cantidad al

Representante Administrativo para la cuenta de éste, junto con los intereses de la misma para cada día que haya transcurrido desde la Fecha de Disposición, a una tasa anual igual a la tasa de interés aplicable al momento de realizarse los Préstamos que componen la Disposición; quedando entendido que si la Sociedad deja de pagar dicha cantidad al Representante Administrativo dentro de los cinco Días Hábiles siguientes a la notificación de dicha falta de disposición de fondos por parte del Representante Administrativo, la Sociedad pagará los intereses correspondientes al Representante Administrativo a una tasa anual igual a la Tasa Base Alternativa, más el Margen Aplicable vigente, más 2%.

(b) Si un Banco pone a disposición del Representante Administrativo fondos para cualquier Préstamo que vaya a realizar dicho Banco, según lo dispuesto en el presente Artículo II, y dichos fondos no son puestos a disposición de la Sociedad por el Representante Administrativo, porque las condiciones a la Disposición aplicable que establece el Artículo IV no se cumplieron, o éstas son indultadas de conformidad con los términos del presente, el Representante Administrativo deberá devolver dichos fondos (en fondos similares a los recibidos del Banco) al Banco, sin intereses.

(c) Las obligaciones de los Bancos bajo el presente de hacer Préstamos son individuales y no conjuntas. La falta de un Banco de hacer cualquier Préstamo en la Fecha de Disposición no liberará a cualquier otro Banco de la obligación bajo el presente de hacer un Préstamo en dicha fecha, pero ningún Banco será responsable por la falta de cualquier otro Banco de hacer el Préstamo que debe hacer dicho Banco en esa Fecha de Disposición.

II.13. Pagos Compartidos. En caso de que, de manera distinta a lo dispuesto en el presente, un Banco obtenga por cuenta de los Préstamos que haya hecho, cualquier pago (ya sea voluntario, involuntario, en el ejercicio de cualquier derecho de compensación o de otra manera), que exceda de su participación proporcional en ese pago (o cualquier otra proporción contemplada en el presente), dicho Banco deberá, de inmediato (a) dar aviso al Representante Administrativo de lo sucedido, y (b) adquirir (en efectivo al valor nominal) participaciones en los Préstamos de los otros Bancos en la medida necesaria para hacer que dicho Banco adquirente se beneficie de esos pagos en exceso en forma pro rata con cada uno de éstos; quedando entendido que (A) si esas participaciones se adquieren y todo o cualquier parte de dicho pago en exceso es posteriormente recuperado del Banco adquirente, esas participaciones en esa medida se rescindirán en esa medida y cada uno de los demás Bancos deberá devolver al Banco adquirente el precio de compra que hubiera pagado, junto con una cantidad igual a la proporción pro rata del Banco que haga la devolución (según la proporción de (i) la cantidad del pago requerido por el Banco que hace la devolución con (ii) el monto total recuperado por el Banco adquirente) de cualesquiera intereses u otra cantidad pagada o pagable por el Banco adquirente respecto al monto recuperado, y (B) las disposiciones de este párrafo no se interpretarán que aplican a ningún pago realizado por la Sociedad de acuerdo con y de conformidad con los términos expresos del presente Contrato a cualquier pago obtenido por un Banco en contraprestación por la asignación de, o la venta de una participación en cualquiera de sus Préstamos a cualquier cesionario o participación que no sea a la Sociedad o cualquiera de sus Subsidiarias (a las que apliquen las disposiciones de este párrafo). La Sociedad está de acuerdo que un Banco que compre intereses de otro Banco podrá, hasta donde lo permita la ley, ejercer todos sus derechos de pago (incluyendo el derecho de compensar) respecto a

dicha participación tan completamente como si fuera dicho Banco el acreedor directo de la Sociedad por la cantidad de dicha participación. El Representante Administrativo llevará registros (los cuales serán finales y obligatorios en la ausencia de error manifiesto) de los intereses adquiridos bajo el párrafo (b) anterior y en cada caso darán aviso a los Bancos y a la Sociedad posteriormente a cualquier adquisición o devolución. Cada Banco que adquiera intereses en los Préstamos conforme al párrafo (b) anterior, tendrá el derecho, a partir de y después de dicha compra, de dar avisos, solicitudes, exigencias, directivas y demás comunicaciones bajo el presente Contrato respecto a la porción de las Obligaciones adquiridas hasta el mismo alcance y como si el Banco adquirente fuese el dueño original de las Obligaciones adquiridas.

### **CLÁUSULA III**

#### **IMPUESTOS, PROTECCIÓN DE RENDIMIENTOS E ILEGALIDAD**

##### III.01. Impuestos.

(a) Cualquier pago de la Sociedad a o para la cuenta de un Banco o del Representante Administrativo de conformidad con este Contrato y cualquier otro Documento de Préstamo deberá realizarse en forma libre de y sin ninguna deducción o retención de Impuestos. Además, la Sociedad deberá pagar todos los Demás Impuestos.

(b) En caso de que la Sociedad fuese requerida por ley a deducir o retener Impuestos u Otros Impuestos, derivados o respecto a cualquier monto a pagar bajo el presente o de acuerdo a cualquier otro Documento de Préstamo a un Banco o al Representante Administrativo, entonces:

(i) el monto a pagar deberá aumentarse lo que sea necesario de tal suerte que, una vez hechas todas las retenciones y deducciones requeridas (incluyendo deducciones y retenciones aplicables a montos adicionales a pagar bajo la presente Sección 3.01), dicho Banco o Representante Administrativo, según el caso, recibe y retiene una cantidad igual a la cantidad que hubiera recibido y retenido si no se hubieran hecho dichas deducciones y retenciones de impuestos;

(ii) la Sociedad deberá hacer dichas deducciones y retenciones;

(iii) la Sociedad deberá pagar el monto total de la cantidad deducida o retenida a la autoridad fiscal correspondiente o a otra autoridad de conformidad con la ley; y

(iv) en caso de un aumento, posterior a la fecha del presente Contrato, en la tasa de la retención de impuestos Mexicana a una tasa que exceda la tasa aplicable a cada Banco que sea parte del presente en la fecha del presente, la Sociedad también deberá pagar a cada Banco o al Representante Administrativo para la cuenta de dicho Banco, al momento de pagar los intereses, todas las cantidades adicionales que dicho Banco especifique como necesarias para conservar el rendimiento después de impuestos que dicho Banco hubiese obtenido si dichos Impuestos u Otros Impuestos no hubieran sido aplicados.

(c) La Sociedad acuerda indemnizar y mantener a salvo y en paz a cada Banco por la cantidad total de (i) Impuestos y (ii) Otros Impuestos por la cantidad que especifica

dicho Banco como necesaria para conservar el rendimiento después de impuestos que hubiera obtenido dicho Banco si dichos Impuestos u Otros Impuestos no se hubiesen aplicado, y cualquier responsabilidad (incluyendo multas, intereses adiciones al impuesto y gastos) que surjan de éstos o respecto de los mismos, ya sea que dichos Impuestos u Otros Impuestos hayan sido correcta o legalmente aplicados o no. El Pago bajo el presente párrafo (d) de indemnización deberá realizarse dentro de los 30 días posteriores a la fecha que un Banco o el Representante Administrativo lo exija por escrito.

(d) Dentro de los 30 días posteriores a la fecha de cualquier pago por la Sociedad de Impuestos u Otros Impuestos, la Sociedad deberá entregar al Representante Administrativo (el cual deberá re enviar el mismo a cada Banco) el original o bien una copia certificada de un recibo u otra prueba que, a satisfacción del Representante Administrativo, compruebe el pago de los mismos.

(e) Cada Banco, en su oportunidad y a solicitud de la Sociedad o del Representante Administrativo (según sea el caso), proporcionará oportunamente a la Sociedad o al Representante Administrativo (según sea el caso), las formas, documentos o cualquier otra información (que sea precisa y completa) que sea razonablemente requerida para establecer cualquier excepción disponible de, o reducción en el monto de los Impuestos correspondientes; en la inteligencia, sin embargo, que ni el Banco ni el Representante Administrativo estarán obligados a divulgar la información referente a sus asuntos o cálculos fiscales a la Sociedad con relación a este párrafo (e). Tanto la Sociedad como el Representante Administrativo tendrán derecho a basarse en una precisión de esas formas, documentos u otra información que les proporcione cualquier Persona y no tendrán obligación alguna de realizar un monto o indemnización adicional a cualquier Persona por cualquier Impuesto superior a los Impuestos correspondientes de acuerdo a la Cláusula 195, Sección I, subsección a (o cualquier disposición sucesora) del Impuesto sobre la Renta en México, intereses o penalizaciones que no se habrían pagado si esa persona contara con la documentación precisa.

### III.02. Ilegalidad.

(a) Si un Banco determina que cualquier Requisito de Ley hace que sea ilegal, o que cualquier Autoridad Gubernamental ha afirmado que es ilegal, que un Banco o su Oficina de Préstamos hagan, mantengan o fondo en cualquier Compromiso o cualquier Préstamo contemplado por este Contrato de Préstamo, o restringe materialmente la autoridad de dicho Banco de comprar, vender o aceptar depósitos de, Dólares en el mercado interbancario de Londres, o que es ilegal calcular o cobrar tasas de interés con base en LIBOR, entonces, mediante aviso de lo mismo por dicho Banco a la Sociedad a través del Representante Administrativo, ese Banco, conjuntamente con los Bancos que dan notificación, será un “Banco Afectado” mediante notificación a la Sociedad y al Representante Administrativo.

(i) Cualquier obligación de ese Banco para realizar o continuar con los Préstamos de ese tipo o convertir los Préstamos a Tasa Base a Préstamos a Tasa LIBOR o viceversa, serán suspendidos hasta que ya no existan las circunstancias que dan lugar a esa determinación;

(ii) en caso de que ese Banco afectado pueda declarar que esos Préstamos en lo subsiguiente (por el término de la ilegabilidad o imposibilidad) no serán ya realizados por el Banco Afectado en este acto, con lo cual, en el caso de cualquier solicitud de un Préstamo a Tasa LIBOR, a ese otro Banco Afectado, esa solicitud sólo se considerará una solicitud para un Préstamo a Tasa Base (a menos que también sea ilegal para el Banco Afectado proporcionar el Préstamo a Tasa Base, y en ese caso ese Préstamo devengará intereses a la tasa proporcional que sea convenida por el Representante Administrativo y el Banco Afectado, y en tanto que no ocurra y continúe un Caso de Incumplimiento, la Sociedad), a menos que esa declaración se desista subsecuentemente;

(iii) ese Banco Afectado podrá solicitar, únicamente si ese Requerimiento de Ley prohíbe el mantenimiento de préstamos a Tasa LIBOR, que todos los Préstamo a Tasa LIBOR, realizados por éste se conviertan a Préstamo a Tasa Base, y en ese caso, esos Préstamos a Tasa LIBOR se convertirán automáticamente a los Préstamos a Tasa Base a la fecha de efectividad de esa notificación y según se estipula en el párrafo (b) siguiente; y

(iv) si es ilegal para el Banco Afectado realizar los Préstamos a Tasa Base, esos Préstamos devengarán intereses hasta el final del siguiente Periodo de Intereses a la tasa proporcional convenida por el Representante Administrativo y el Banco Afectado y, en tanto que no haya ocurrido y continúe un Caso de Incumplimiento, la Sociedad, a menos que sea ilegítima para el Banco Afectado hacerlo o si restringiera de manera importante la autoridad de ese Banco Afectado para comprar o vender, o aceptar depósitos en Dólares en el Mercado Interbancario de Londres, en ese caso o después del final de ese Periodo de Intereses y ese Banco Afectado podrá continuar con sus Préstamos a esa tasa o declara todos los montos adeudados a éste por la Sociedad en la medida que esa ilegalidad se deba y sea pagadera; en la inteligencia, sin embargo, que la Sociedad tendrá el derecho, con el consentimiento del Representante Administrativo a encontrar un banco adicional para comprar los derechos y obligaciones del Banco Afectado.

En caso de que cualquier Banco ejerza su derecho de acuerdo a los puntos (i) o (ii) anteriores, con respecto a cualquier Préstamo, todos los pagos y prepagos de suerte principal que de otra forma habrían aplicado para restituir los Préstamos que habrían sido realizados por ese Banco o los Préstamos convertidos a Tasa LIBOR de ese Banco se aplicarán en cambio para restituir los Préstamos a Tasa Base realizados por ese Banco en lugar de, o que resulten de la conversión de esos Préstamos a Tasa LIBOR. Al momento de ese prepago o conversión, la Sociedad podrá pagar intereses sobre el monto prepago o convertido de tal forma.

(b) Para efectos de esta Sección 3.02, una notificación a la Sociedad por cualquier Banco entrará en vigor en lo que a cada Préstamo identificado se refiere, si es legítimo, el último día del Periodo de Intereses actualmente aplicable a ese Préstamo; en todos los demás casos dicha notificación será efectiva a la fecha en la que la Sociedad la reciba.

III.03. Inhabilidad para Determinar Tasas. Si el Representante Administrativo determina, o en el caso de la cláusula (c) siguiente, le informan los Bancos de Mayoría, en relación con cualquier solicitud de Préstamo a Tasa LIBOR o conversión a o continuación

del mismo que (a) no se están ofreciendo depósitos en Dólares a los bancos en el mercado interbancario de Londres por la cantidad aplicable y por el Período de Intereses de dicho Préstamo a Tasa LIBOR, (b) no existen los medios adecuados, razonables para determinar la Tasa LIBOR aplicable a el Período de Intereses, o (c) el LIBOR aplicable a dicho Préstamo a Tasa LIBOR no refleja adecuadamente ni justamente el costo incurrido por los Bancos de Mayoría para realizar o mantener ese Préstamo a Tasa LIBOR, el Representante Administrativo dará pronto aviso a la Sociedad y a cada uno de los Bancos. En tal caso, en lo sucesivo, la obligación de los Bancos de hacer o mantener Préstamos a Tasa LIBOR quedará suspendida hasta que el Representante Administrativo revoque dicho aviso. Cuando reciba dicho aviso, la Sociedad podrá revocar cualquier solicitud pendiente para una Disposición, conversión o continuación de Préstamos a Tasa LIBOR, o si esto no es posible, se considerará que ha convertido dicha solicitud en una solicitud de una Disposición compuesta de Préstamos Tasa Base o en una solicitud de conversión a Préstamos Tasa Base por la cantidad que se especifica en la misma.

#### III.04. Aumento de Costos y Disminución de Rendimientos.

(a) Si un Banco determina razonablemente que debido a (i) la introducción de o cualquier modificación en, o cualquier cambio a la interpretación o aplicación de cualquier Requisito de Ley o (ii) el cumplimiento de dicho Banco de cualquier lineamiento, directriz o solicitud de cualquier banco central u otra Autoridad Gubernamental (aunque tenga o no autoridad legal), hubiera un aumento en el costo de dicho Banco de poder acordar hacer o de hacer, fondear o mantener sus Préstamos a la Sociedad o para reducir cualquier monto por cobrar en este acto (en cada caso, distinto a un pago a cuenta de impuestos), entonces la Sociedad será responsable de y deberá, al exigírsele (con una copia de dicha exigencia que deberá ser enviada al Representante Administrativo), pagar oportunamente al Representante Administrativo para la cuenta de dicho Banco, cantidades adicionales que sean suficientes para compensar a dicho Banco por los costos incrementados o aumento reducido por cobrar.

(b) Si un Banco determina razonablemente que: (i) la introducción de una Norma de Regulación de Capital, (ii) cualquier cambio en una Norma de Regulación de Capital, (iii), cualquier cambio en la interpretación o administración de una Norma de Regulación de Capital por un banco central u otra Autoridad Gubernamental que tenga la interpretación o administración de ésta a su cargo, o (iv) el cumplimiento de un Banco (o su Oficina de Préstamos) con una Norma de Regulación de Capital afecta o afectaría la cantidad de capital requerido o que se espera mantenga dicho Banco o una sociedad que controle a dicho Banco y determina que la cantidad de capital se aumenta como consecuencia de su Compromiso, Préstamos u obligaciones bajo el presente Contrato, entonces, al exigirlo dicho Banco a la Sociedad a través del Representante Administrativo, la Sociedad deberá pagar al Representante Administrativo para la cuenta del Banco, según especifique el Banco, fondos adicionales para compensar al Banco por dicho incremento.

III.05. Reembolso de Pérdidas. La Sociedad deberá rembolsar a cada Banco y mantenerlos a salvo y en paz de (en cada caso mediante un pago oportuno de los montos que sean relevantes al Representante Administrativo para la cuenta de dicho Banco) cualquier pérdida o gasto que el Banco pueda sufrir o en el cual pueda incurrir, incluyendo,

de manera enunciativa mas no limitativa, cualquier pérdida incurrida en obtener, liquidar o reorientar los depósitos que devengan intereses por referencia a la Tasa LIBOR de terceros (“Pérdidas de Financiamiento”) como consecuencia de:

(a) la falta por parte de la Sociedad de realizar cualquier pago del capital de cualquier Préstamo;

(b) la falta por parte de la Sociedad de disponer o continuar o convertir un Préstamo después de que la Sociedad ha dado (o se ha considerado que ha dado) un Aviso de Disposición o un Aviso de Continuación/Conversión;

(c) la falta por parte de la Sociedad de realizar pagos por adelantado de conformidad con los avisos entregados bajo la Sección 2.05; o

(d) el prepago (incluyendo de conformidad con la Sección 2.05, Sección 2.06 o Sección 2.07) o cualquier otro pago (incluyendo después de ese vencimiento acelerado) de cualquier Préstamo en un día que no sea el último día del Período de Pago de Intereses correspondiente para ello; incluyendo las pérdidas o gastos que surjan de la liquidación o reemplazo de fondos obtenidos por un Banco para mantener dicho Préstamo o de cuotas que haya que pagar para dar por terminados los depósitos de donde se obtuvieron dichos fondos. El Deudor también pagará los cargos administrativos razonables que acostumbre cobrar el Banco en relación con lo anterior.

III.06. Reservas de los Préstamos. La Sociedad deberá pagar a cada Banco, mientras el Banco deba mantener reservas respecto a obligaciones o activos que consistan en o que incluyan fondos Euromoneda o depósitos (“Eurocurrency”) (actualmente conocidos como “Obligaciones en Euromoneda”), intereses adicionales sobre el capital pendiente de pago de los Prestamos LIBOR del Banco que sean iguales a los costos reales de dichas reservas asignadas a los Préstamos a Tasa LIBOR por el Banco (según determine el Banco y cuya determinación será final, en ausencia de error manifiesto), que deberán pagarse en la fecha en que haya que pagar los intereses de dichos Préstamos, quedando entendido que la Sociedad deberá haber recibido un aviso con por lo menos 15 días de anticipación (con copia al Representante Administrativo) de dichos intereses adicionales, por parte del Banco. Si el Banco no da aviso con 15 días de anticipación a la Fecha de Pago de Intereses relevante, dichos intereses deberán pagarse a los 15 días de haber recibido dicho aviso.

### III.07. Certificados de los Bancos.

(a) Cualquier Banco que reclame reembolso o compensación bajo el presente Artículo III deberá entregar a la empresa (con copia al Representante Administrativo) un certificado estableciendo en detalle la cantidad que se deberá pagar a dicho Banco bajo el presente y las razones para hacer la reclamación y dicho certificado será final y obligatorio para la Sociedad en ausencia de error manifiesto.

(b) Cada Banco acuerda dar aviso a la Sociedad de cualquier reclamación de reembolso de conformidad con la Sección 3.04 o 3.06, a más tardar 60 días después de que

un funcionario de del Banco responsable por la administración del presente Contrato reciba conocimiento de los hechos que dieron lugar a dicha reclamación. Si el Banco no da el aviso, la Sociedad sólo tendrá la obligación de rembolsar o compensar al Banco, retroactivamente, por reclamaciones relacionadas con el período de 60 días anteriores a la fecha en que se hizo la reclamación.

III.08. Cambio de Oficina de Préstamo. Cada Banco acuerda que, al ocurrir un hecho que obligue a la Sociedad, bajo la Sección 3.01, Sección 3.02, Sección 3.04, o Sección 3.06 respecto a tal Banco, si lo solicita la Sociedad, hará un esfuerzo (sujeto a las consideraciones de políticas de tal Banco) de designar otra Oficina de Préstamos para los Préstamos que sean afectados por dicho hecho, o de tomar otras acciones, siempre que tal Banco y su Oficina de Préstamos no sufran de una desventaja económica, legal o regulatoria, con el objetivo de evitar las consecuencias de los hechos que dieron lugar a dicha obligación bajo cualquiera de las Secciones mencionadas.

III.09. Substitución de Banco. Al recibir la Sociedad una reclamación de compensación bajo la Sección 3.01 (incluyendo, específicamente la Sección 3.01(b)(iv)), 3.02, la Sección 3.04 o la Sección 3.06 o que haga surgir la operación en la Sección 3.01, la Sociedad podrá, a su opción (i) pedir a dicho Banco que realice un esfuerzo por buscar un Banco Substituto que esté dispuesto a asumir el Compromiso de Término de dicho Banco (o, después de la fecha de terminación de los Compromisos de Término, que esté dispuesto a adquirir el Préstamo de Término de dicho Banco) y los Compromisos Revolventes y los Créditos Revolventes y (ii) reemplazar a ese Banco por un Banco o Bancos Substitutos que sucederán a los derechos y obligaciones de ese Banco conforme a este Contrato mediante la celebración de una Cesión o Aceptación; o (iii) destituir a ese Banco, reducir los Compromisos en el monto de los Compromisos de ese Banco y ajustar la Participación Proporcional de cada Banco de tal forma que el porcentaje de cada uno de los Bancos aumente el equivalente del porcentaje de una fracción cuyo numerador sea el Compromiso de ese otro Banco y cuyo denominador sean los Compromisos de los Bancos menos los Compromisos del Banco que solicitaron el pago de acuerdo con las Secciones 3.01, 3.02, 3.04 ó 3.06 o que den lugar a la aplicación de la Sección 3.02; en la inteligencia, sin embargo, que ese Banco no será reemplazado o destituido de conformidad con el presente hasta que ese Banco haya sido destituido en su totalidad en los fondos que se adeudan de conformidad con este Contrato y los demás Documentos de Préstamo (incluyendo las Secciones 2.09, 3.01, 3.04 y 3.06) a menos que esos montos sean impugnados por la Acreditada de buena fe.

III.10. Supervivencia. Los convenios y las obligaciones de la Sociedad en el presente Artículo III sobrevivirán el pago de las demás Obligaciones.

#### **CLÁUSULA IV CONDICIONES PRECEDENTES**

IV.01. Condiciones de la Efectividad. La obligación de cada Banco bajo el presente está sujeta a la condición de que el Representante Administrativo haya recibido en la Fecha de Cierre o antes todo lo siguiente, en forma y sustancia satisfactoria para el

Representante Administrativo y cada Banco, y excepto por los Pagarés, con copias suficientes para cada Banco:

(a) Contrato de Préstamo y Pagarés. El presente Contrato debidamente celebrado por cada una de las partes y los Pagarés de Término y los Pagarés Revolventes debidamente suscritos por la Sociedad;

(b) Documentos Constitutivos. Copia de cada una de (i) el acta constitutiva y (ii) los estatutos sociales de la Sociedad en vigor a la Fecha de Cierre, certificados para la Fecha de Cierre por un notario público y el Secretario o el Prosecretario de la Sociedad;

(c) Resoluciones; Incumbencia.

(i) Copias de todos los poderes aplicables designando a las Personas autorizadas para suscribir el presente Contrato y los demás Documentos del Préstamo por parte de la Sociedad, certificadas por un notario público y por el Secretario o Secretario Suplente de la Sociedad; y

(ii) Un certificado del Secretario o Secretario Suplente de la Sociedad (1) que certifique los nombres y firmas auténticas de los funcionarios de la Sociedad autorizada para suscribir, entregar y cumplir, según se aplique, el presente Contrato y los demás Documentos del Préstamo que deban entregarse bajo el presente Contrato; y (2) que adjunte copias de todos los documentos que evidencien toda la acción corporativa necesaria y las aprobaciones gubernamentales, si hubiere, respecto a la autorización para la celebración, entrega y cumplimiento de cada uno de sus Documentos de Préstamo y las operaciones contempladas en este acto y por los mismos.

(iii) Ese certificado indicará que las resoluciones u otra información mencionada en esos certificados no ha sido modificada, enmendada, revocada o rescindida a la fecha de dicho certificado.

(d) Autorizaciones Gubernamentales. Pruebas a satisfacción del Representante Administrativo de que todas las aprobaciones, autorizaciones o consentimientos de, o avisos de o registros con cualquier Autoridad Gubernamental (incluyendo aprobaciones de cambio de control) o terceros, que se requieran en relación con la suscripción, ejecución y cumplimiento por la Sociedad del presente Contrato han sido obtenidos y están vigentes. En caso de no ser necesarios dichas autorizaciones o aprobaciones, permisos, avisos o registros, se entregará un certificado al Representante Administrativo expresando lo mismo;

(e) Representante Procesador. La aceptación de un Representante Procesador para que funge como representante para notificar acciones judiciales para la Sociedad en relación con cualquier acción judicial relacionada con el presente Contrato o los Pagarés que sea iniciado en Nueva York junto con una copia certificada por un Notario Público Mexicano del poder otorgado por la Sociedad a favor del Representante Procesador;

(f) Opiniones Legales. (i) Una opinión favorable de Salvador Vargas, Director Jurídico de la Sociedad; en forma del Anexo F, (ii) una opinión favorable de Milbank, Tweed, Hadley & McCoy LLP, abogados de la Sociedad en Nueva York, en forma del

Anexo G; (iii) una opinión favorable de Sullivan & Cromwell LLP, abogados en Nueva York del Representante Administrativo, y (iv) una opinión favorable de Ritch, Heather y Mueller, S.C., abogados Mexicanos del Representante Administrativo;

(g) Pago de Cuotas. Prueba de los pagos de la Sociedad (o instrucciones irrevocables de la Sociedad para utilizar los réditos de los Préstamos para el pago) de (i) todas las cuotas que haya que pagar a los Bancos, el Representante Administrativo y los Corredores Conjuntos en la Fecha de Cierre, y (ii) todos los costos y gastos vencidos y pagaderos al Representante Administrativo o los Corredores Conjuntos en la Fecha de Cierre, junto con los Costos Legales para la preparación y suscripción del presente Contrato incurridos por el Representante Administrativo, según se haya facturado en la Fecha de Cierre o con anterioridad, más las cantidades adicionales de Costos Legales que se estime se incurran o se vayan a incurrir, por parte del Representante Administrativo, hasta los procesos de cierre (quedando entendido que dicha estimación no evite un finiquito final de cuentas entre la Sociedad y el Representante Administrativo), y (iii) cualquier otro monto vencido en ese momento y pagadero de acuerdo a los Préstamos a Plazos y los Préstamos Revolventes.

(h) Certificado. Un certificado suscrito por un Funcionario Responsable de la Sociedad, fechado en la Fecha de Cierre, afirmando que:

(i) las manifestaciones y garantías contenidas en el Artículo V son verdaderas en y a partir de dicha fecha, como si se hicieren en y a partir de dicha fecha;

(ii) No ha ocurrido ni está ocurriendo un Caso de Incumplimiento; y

(iii) que desde el 31 de Diciembre de 2003 no ha ocurrido (A) un hecho o circunstancia que pudiera esperarse tenga un Efecto Material Adverso y (B) un hecho o circunstancia de naturaleza financiera, política o económica en México que tuviera o pudiera esperarse tenga un Efecto Material Adverso sobre la habilidad de la Sociedad de cumplir con sus obligaciones bajo el presente Contrato y los demás Documentos del Préstamo.

(i) Pago de Contrato de Préstamo Existente. Constancia de que la Línea Existente ha sido restituida o en o antes de la Fecha de Cierre se cancelará o terminará de acuerdo con sus términos correspondientes, de que cualquier pagaré suscrito de acuerdo a los mismos se ha cancelado o devuelto a la Acreditada, todos los préstamos pendientes emitidos de acuerdo a la Línea Existente han sido o serán con los productos de la primera disposición en este acto pagaderos en total y todos los compromisos han sido, o el mismo día, serán terminados o cancelados. Las partes del presente convienen que la primera Notificación de esa Disposición podrá darse de acuerdo a este Contrato para restituir o rembolsar cualquier obligación pendiente de acuerdo a la Línea Existente; y

(j) Otros Documentos. Otros certificados, poderes, permisos, opiniones, documentos o materiales que el Representante Administrativo o cualquier Banco (a través del Representante Administrativo) pueda solicitar.

IV.02. Condiciones para Toda Disposición. La obligación de cada Banco de hacer Préstamos que fuera a realizar (incluyendo el presente Préstamo inicial) está sujeto a la satisfacción de las siguientes condiciones en cada Fecha de Disposición:

(a) Aviso de Disposición. El Representante Administrativo deberá haber recibido un Aviso de Disposición de la Sociedad;

(b) Manifestaciones y Garantías. Las manifestaciones y garantías de la Sociedad contenidas en este Contrato o en cualquier otro Documento del Préstamo, o que sean parte de cualquier documento entregado en cualquier tiempo bajo o en relación con éstos, deberán ser verdaderas en todos los aspectos materiales y a partir de la Fecha de Disposición, salvo que dichas manifestaciones y garantías se refieran específicamente a una fecha anterior, en cuyo caso deberán ser verdaderas en todos aspectos a partir de dicha fecha anterior, y excepto que para efectos de la presente Sección 4.02, las manifestaciones y garantías contenidas en los párrafos (a) y (b) de la Sección 5.06 se considerará que se refieren a las afirmaciones más recientes entregadas conforme a las cláusulas (a) y (b), respectivamente, de la Sección 6.01; y

(c) No Existencia de Incumplimiento. No deberá haber Incumplimiento ni un Caso de Incumplimiento, haya ocurrido y continúa ya sea antes de, o después de dar efectividad a las operaciones contempladas a la Fecha de Cierre.

## **CLÁUSULA V MANIFESTACIONES Y GARANTÍAS**

La Sociedad manifiesta y garantiza al Representante Administrativo y a cada Banco que:

V.01. Existencia Corporativa y Facultades. La Sociedad y cada una de sus Subsidiarias:

(a) es una sociedad debidamente constituida y existente bajo las leyes de su jurisdicción correspondiente;

(b) tiene todas las facultades corporativas y la autoridad y todas las licencias, permisos, consentimientos y aprobaciones requeridas para (i) realizar sus actividades de negocios y ser dueña de sus Propiedades, salvo hasta el punto en que la falta de obtener dichas licencias, permisos, consentimientos y aprobaciones no tenga un Efecto Material Adverso y (ii) (con respecto a la Sociedad únicamente), celebrar, entregar y cumplir con todas sus obligaciones de acuerdo a este Contrato y los Pagarés; y

(c) cumple con todos los Requerimientos de Ley salvo que la falta de cumplimiento con éstos no tenga un Efecto Material Adverso.

V.02. Autorización Corporativa; No Contravención. La celebración y entrega de, y el cumplimiento de la Sociedad de acuerdo al presente Contrato y los demás Documentos del Préstamo han sido debidamente autorizadas por todos los actos corporativos necesarios y no:

- (a) contravienen los términos de los estatutos sociales de la Sociedad,
- (b) entran en conflicto o resultan en una violación o contravención de o la creación de ningún Gravamen bajo (i) cualquier documento que pruebe la Obligación Contractual a la cual está sujeta la Sociedad o (ii) cualquier orden, sentencia, resolución o decreto de cualquier Autoridad Gubernamental a la cual la Sociedad o su Propiedad esté sujeta; o
- (c) viola o contraviene cualquier requerimiento legal.

V.03. No Autorización Gubernamental Adicional. Salvo los permisos que se han obtenido conforme a la Sección 4.01(d), no se requiere ningún permiso (incluyendo permiso para cambio de control), consentimiento, exención, autorización, registro o ninguna otra acción con, o registro con, ninguna Autoridad Gubernamental o cualquier otro tercero para la suscripción, entrega, cumplimiento por o exigencia de cumplimiento contra la Sociedad, del presente Contrato o cualquier otro Documento del Préstamo.

V.04. Efecto Obligatorio. El presente Contrato ha sido, y los demás Documentos del Préstamo, al entregarse, habrán sido debidamente suscritos y entregados por la Sociedad. El presente Contrato constituye, y los demás Documentos del Préstamo, al entregarse, constituirán, una obligación legal, válida y obligatoria de la Sociedad, exigible contra la Sociedad de conformidad con sus términos, salvo que dicha exigibilidad se limite por bancarrota, insolvencia, o concurso mercantil aplicables, o por leyes similares que afecten los derechos de exigibilidad de los acreedores en general o por principios de derecho relacionados a la exigibilidad (sin importar como se exija el cumplimiento mediante una acción).

V.05. Litigios. Salvo lo dispuesto en la Tabla 5.05 en la fecha del presente y según revele la Sociedad en los Estados Financieros entregados de conformidad con la Sección 6.01(a) o en el informe anual más reciente de la Sociedad ya sea (i) en la Forma 20-F presentada ante la Comisión de Bolsa de Valores o (ii) el informe anual presentado ante la Bolsa Mexicana de Valores no existen acciones, juicios, procedimientos, reclamaciones o disputas pendientes, o dentro de los conocimientos de la Sociedad, inminentes conforme a derecho o en Arbitraje, o delante de cualquier Autoridad Gubernamental, por o en contra de la Sociedad o cualesquiera de sus Subsidiarias Materiales, que:

- (a) pretendan afectar la legalidad, valides o aplicabilidad del presente Contrato o cualquier otro Documento del Préstamo, o cualquier transacción contemplada en los mismos; o
- (b) si se determinara adversidad hacia la Sociedad o sus Subsidiarias Materiales, y que se pueda tener un Efecto Material Adverso.

V.06. Información Financiera; No Efecto Material Adverso; No Incumplimiento.

(a) Los estados financieros dictaminados consolidados para el Ejercicio Fiscal concluido el 31 de Diciembre de 2003 (de los cuales se han entregado copias al Representante Administrativo y a cada Banco) están completos y son verídicos y correctos en todos los aspectos, y han sido preparados de conformidad con los PCGA mexicanos y muestran en forma justa, de conformidad con los PCGA mexicanos la situación financiera de la Sociedad y sus Subsidiarias Consolidadas a partir de la fecha que se indica y los resultados de sus operaciones durante el Ejercicio Fiscal concluido el 31 de Diciembre de 2003.

(b) Los estados financieros no dictaminados de la Sociedad para el Trimestre Fiscal concluido el 30 de junio de 2004 (de los cuales se han entregado copias al Representante Administrativo y a cada Banco) están completos y son verídicos y correctos en todos los aspectos, y han sido preparados de conformidad con los PCGA mexicanos y muestran en forma justa, de conformidad con los PCGA mexicanos la situación financiera de la Sociedad y sus Subsidiarias Consolidadas a partir de la fecha que se indica y los resultados de sus operaciones durante el período que éstos cubren, sujeto a la ausencia de pies de página y ajustes normales de auditorías de fin de año.

(c) A partir de la fecha de los estados financieros dictaminados más recientes, no ha habido desarrollos, hechos o circunstancias que, en lo individual o en total, hayan tenido un Efecto Material Adverso.

(d) A partir de la Fecha de Cierre y cada Fecha de Disposición, ni la Sociedad ni sus Subsidiarias Materiales está en Incumplimiento bajo o respecto cualquier Obligación Contractual respecto de la cual, conjunta o separadamente con todos los incumplimientos, tuviera un Efecto Material Adverso o que crearía, si dicho incumplimiento haya ocurrido con fecha posterior a la Fecha de Cierre o la Fecha de Disposición, un Caso de Incumplimiento bajo la Sección 8.01(e).

V.07. Pari Passu. Las Obligaciones constituyen obligaciones directas, incondicionales y generales de la Sociedad y se encuentran pari passu en cuanto a preferencia en todos aspectos en relación con todas las demás Deudas no aseguradas e insubordinadas de la Sociedad, excepto aquellas que tengan mayor preferencia por ley (y no por contrato o acuerdo).

V.08. Impuestos. La Sociedad y sus Subsidiarias Materiales han presentado todas las declaraciones e informes requeridos bajo las leyes de México y han pagado todos los impuestos, cuotas y demás cargos gubernamentales cobrados o impuestos sobre éstas o sus Propiedades, incluyendo intereses y penalizaciones, que hubieran vencido y sean pagaderas, salvo (i) aquellas que se estuvieran disputando de buena fe mediante los procedimientos adecuados y para los cuales se han establecido las reservas necesarias de conformidad con los PCGA mexicanos; y (ii) aquellos que de no cumplirse no tendrían un Efecto Material Adverso.

V.09. Asuntos Ambientales.

(a) Las operaciones cotidianas de la Sociedad y de sus Subsidiarias Materiales cumplen en todos aspectos con las Leyes Ambientales aplicables, salvo según se estipula en el Apéndice 5.05 y excepto en la medida que la falta de dicho cumplimiento, individualmente o en total, tenga un Efecto Material Adverso.

(b) La Sociedad y sus Subsidiarias Materiales han obtenido todos los permisos ambientales, de salud y de seguridad necesarios o requeridos para sus operaciones, todos estos permisos se encuentran vigentes y la Sociedad y sus Subsidiarias Materiales cumplen con los términos y condiciones de dichos permisos, salvo lo que se estipula en el Apéndice 5.05 y excepto en la medida que la falta de obtener y mantener vigente dichos permisos o la falta de cumplir con los términos de los mismos, en forma individual o en total, tenga un Efecto Material Adverso.

(c) Al leal saber y entender de la Sociedad, después de investigación razonable, ninguna propiedad actual o anteriormente propiedad de, o bien operada por la Sociedad o cualquier Subsidiaria Importante (incluyendo suelo, agua subterránea, agua superficial, construcciones u otras estructuras) ha estado contaminado con ninguna sustancia que razonablemente pudiera requerir investigación o corrección de acuerdo a la Ley Ambiental o de acuerdo a responsabilidad por la emisión de alguna sustancia en 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 la Sociedad ni ninguna Subsidiaria Importante recibirá notificación, solicitud, carta, reclamación o solicitud de alguna información indicando que puede estar en violación de, o sujeto a responsabilidad por cualquier Ley Ambiental o sujeto a cualquier orden, decreto, mandato judicial u otro arreglo con cualquier Autoridad Gubernamental con relación a cualquier Ley Ambiental excepto por lo estipulado en el Apéndice 5.05 y excepto que no se pueda esperar razonablemente, que de manera individual o en total, tenga un Efecto Material Adverso.

V.10. Cumplimiento con las Normas de Seguro Social, Etc. La Sociedad y sus Subsidiarias Materiales cumplen con todos los Requerimientos de Ley relacionados con litigios del seguro social, incluyendo reglamentos y regulaciones del INFONAVIT, IMSS y SAR, salvo hasta donde el incumplimiento no tenga un Efecto Material Adverso.

V.11. Activos; Patentes; Licencias; Etc.

(a) La Sociedad y sus Subsidiarias Materiales tienen la titularidad de todo bien inmueble que sea necesario o utilizado en el transcurso ordinario de negocios.

(b) La Sociedad y sus Subsidiarias Materiales son propietarios o cuentan con licencias o tienen el derecho a utilizar todos los 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.

V.12. Subsidiarias.

(a) Una lista completa y correcta de las Subsidiarias Materiales de la Sociedad a partir de la Fecha de Cierre, mostrando el nombre de la misma, la jurisdicción de su constitución y el porcentaje de acciones de cada clase propiedad de la Sociedad y cada Subsidiaria de la Sociedad, se encuentra en la Tabla 5.12(a).

(b) Una lista de todos los acuerdos, que en sus términos, expresamente prohíben o limitan el pago de dividendos u otras distribuciones a la Sociedad por las Subsidiarias Materiales o que dicha Subsidiaria haga Préstamos a la Sociedad se encuentra en la Tabla 5.12(b).

V.13. Actos de Comercio. Las obligaciones de la Sociedad bajo el presente Contrato y los Pagarés son de naturaleza comercial y están sujetas a las normas de derecho civil y comercial y la suscripción y el cumplimiento del presente Contrato constituyen actos de comercio privados y no públicos o de gobierno y la Sociedad está sujeta a acciones legales respecto a sus Obligaciones.

V.14. Forma Legal. El presente Contrato contiene, y una vez que sea suscrito y entregado contendrá, forma legal bajo las leyes de México para la exigibilidad de su cumplimiento en contra de la Sociedad bajo las leyes de México; quedando entendido que en caso de ser iniciada cualquier acción judicial en México, se requerirá de una traducción oficial al Español de los documentos por un perito traductor autorizado en esos procedimientos, incluyendo el presente Contrato.

V.15. Revelación Total. Toda información escrita que no sea información ya entregada por la Sociedad al Representante Administrativo o cualquier Banco para efectos de o en relación con el presente Contrato es, y toda dicha información entregada en lo sucesivo por la Sociedad al Representante Administrativo sobre cualquier banco será, fiel y correcta en todos a partir de la fecha en que dicha información es manifestada o certificada. Toda información por escrito entregada en adelante al Representante Administrativo o a los Bancos ha sido preparada de buena fe con base en presunciones que la Sociedad considera razonables. La Sociedad ha revelado al Representante Administrativo y a los Bancos por escrito todos los hechos que conoce y que considere pudieran tener un Efecto Material Adverso.

V.16. Ley de Empresas de Inversión. La Sociedad no es, ni es controlada por una “empresa de inversión” según se define dicho término en el “*Investment Company Act of 1940*”.

V.17. Reglamentos de Acciones. Ni la Sociedad ni sus Subsidiarias practica la compra o venta de acciones “*margin stock*” (según se define dicho término en los Reglamentos T, U o X de la Junta de Gobierno del Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos (“*Board of Governors of the Federal Reserve System of the United States*”) o de extender el crédito con el objeto de comprar dichas acciones.

V.18. Cumplimiento ERISA.

(a) Cada Plan cumple en todos aspectos con las disposiciones aplicables de ERISA, el Código y demás Leyes Federales o estatales. Cada Plan que pretende calificar bajo la Sección 401(a) del Código ha recibido una determinación favorable de la IRS o se encuentra en trámite una solicitud para dicha carta para dicha determinación, y la Sociedad no tiene conocimiento de nada que pudiera impedir o causar la pérdida de dicha calificación. La Sociedad y cada Afiliado ERISA han hecho todas las aportaciones necesarias para cada Plan, sujeto a la Sección 412 del Código, y no se ha realizado ninguna solicitud para la renuncia de fondeo o una extensión ningún período de amortización de conformidad con la Sección 412 del Código, respecto de ningún Plan.

(b) No existen, ni hay inminentes, ninguna amenaza de acción, reclamación o demandas, o acciones de cualquier Autoridad Gubernamental, respecto a ningún Plan que pudiera tener un Efecto Material Adverso. No ha habido ninguna transacción prohibida ni ninguna violación de las reglas de responsabilidad fiduciaria respecto a ningún Plan que haya resultado en un Efecto Material Adverso.

(c) (i) No ha ocurrido ningún Hecho ERISA, ni espera la Sociedad que vaya a ocurrir; (ii) Ningún Plan de Retiro tiene Obligaciones de Pensión sin Fondos; (iii) ni la Sociedad ni ningún Afiliado ERISA han incurrido ni esperan incurrir en obligaciones bajo el Título IV de ERISA respecto a un Plan de Retiro (además de primas vencidas pero no morosos bajo la Sección 4007 de ERISA; (iv) ni la Sociedad ni ningún Afiliado ERISA ha incurrido ni esperan incurrir en obligaciones (y no ha ocurrido ningún hecho que, dando el aviso que dispone la Sección 4219 de ERISA, resultaría en dicha obligación) bajo la Sección 4201 o 4243 de ERISA respecto a un Plan Multipatrón; y (v) ni la Sociedad ni ningún Afiliado ERISA ha realizado ninguna transacción que estuviera sujeta a las Secciones 4069 o 4212(c) de ERISA.

## **CLÁUSULA VI PACTOS AFIRMATIVOS**

La Sociedad pacta y acuerda que por el tiempo que un Préstamo o cualquier otra Obligación permanezca pendiente de pago, un Banco tenga un Compromiso bajo el presente:

### **VI.01. Estados Financieros y Demás Información.**

(a) La Sociedad entregará al Representante Administrativo:

(i) tan pronto como se encuentren disponibles y en todo caso a más tardar a los 120 días posteriores al fin de cada Ejercicio Fiscal, estados financieros consolidados para dicho Ejercicio Fiscal, dictaminados por contadores independientes de reconocido prestigio internacional, incluyendo un estado de resultados anual dictaminado y los estados de ingresos, de cambios de capital y cambios en la posición financiera, preparados de conformidad con los PCGA Mexicanos aplicados en forma consistente (salvo lo que de lo contrario se discuta en las notas de dichos estados financieros), los cuales deberán presentar en forma justa, de conformidad con los PCGA Mexicanos, las condiciones financieras de la

Sociedad y sus Subsidiarias Consolidadas al fin de cada Ejercicio Fiscal relevante y los resultados de las operaciones de la Sociedad y sus Subsidiarias Consolidadas para dicho Ejercicio Fiscal, sobre los cuales informan contadores de reconocido prestigio internacional; y

(ii) tan pronto como se encuentren disponibles y en todo caso a más tardar a los 120 días posteriores al fin de cada Ejercicio Fiscal, una traducción al Inglés de los estados financieros consolidados dictaminados de la Sociedad.

(b) La Sociedad entregará al Representante Administrativo:

(i) tan pronto como se encuentren disponibles y en todo caso a más tardar a los 60 días posteriores al fin de cada uno de los tres primeros Trimestres Fiscales, estados financieros consolidados para dicho Ejercicio Fiscal, dictaminados por contadores independientes de reconocido prestigio internacional, incluyendo un estado de resultados anual dictaminado y los estados de ingresos, de cambios de capital y cambios en la posición financiera, preparados de conformidad con los PCGA Mexicanos aplicados en forma consistente (salvo lo que de lo contrario se discuta en las notas de dichos estados financieros), los cuales deberán presentar en forma justa, de conformidad con los PCGA Mexicanos, las condiciones financieras de la Sociedad y sus Subsidiarias Consolidadas para tal Trimestre y para la parte del Ejercicio Fiscal ya concluida, salvo la ausencia de pies de página completos y ; y salvo las acumulaciones normales recurrentes del fin del año y sujeto a los ajustes normales del fin del año; y

(ii) tan pronto como se encuentren disponibles y en todo caso a más tardar a los 90 días posteriores al fin de cada uno de los tres primeros Trimestres Fiscales, una traducción al Inglés de los estados financieros consolidados no dictaminados trimestrales de la Sociedad.

(c) En conjunto con la entrega de los estados financieros de conformidad con los párrafos (a) (i) y (b)(i) anteriores, la Sociedad entregará al Representante Administrativo un Certificado de Cumplimiento, en forma del Anexo D, suscrito por un Funcionario Responsable de la Sociedad.

(d) La Sociedad entregará al Representante Administrativo, tan pronto como estén disponibles públicamente, copias de todos los estados financieros e informes financieros registrados por la Sociedad ante cualquier Autoridad Gubernamental (si es necesario dicho registro para que dichos estados o informes estén disponibles públicamente) o registrados con cualquier bolsa de valores, ya sea Mexicana o no (incluyendo la Bolsa de Valores de Luxemburgo) y que están disponibles públicamente.

(e) La Sociedad entregará al Representante Administrativo, al solicitárselo éste o un Banco (a través del primero), la información adicional de negocios, financiera o de asuntos corporativos de la Sociedad y sus Subsidiarias Materiales que el Representante Administrativo o cualquier Banco solicite.

(f) El Representante Administrativo entregará en breve a cada Banco copias de los documentos entregados por la Sociedad de conformidad con la presente Sección 6.01.

VI.02. Aviso de Incumplimiento y Litigio. La Sociedad entregará al Representante Administrativo, a más tardar a los cinco Días Hábiles siguientes a que la Sociedad obtenga conocimiento de lo siguiente (y el Representante Administrativo dará aviso a cada Banco):

(a) Aviso de Incumplimiento o Caso de Incumplimiento, suscrito por un Funcionario Responsable, describiendo el Incumplimiento o Caso de Incumplimiento y las medidas que propone la Sociedad para subsanar los mismos;

(b) aviso de cualquier litigio, acción, procedimiento pendiente o inminente en contra de la Sociedad o de sus Subsidiarias Materiales ante cualquier Autoridad Gubernamental, en los cuales haya probabilidad de éxito por parte del demandante, y que de resultar desfavorables para la Sociedad o su Subsidiarias, ya sea por individual o en total, pueda tener un Efecto Material Adverso.

(c) aviso de modificación de cualquier permiso, licencia, aprobación o autorización a las que se refiere la Sección 4.01(d); y

(d) la ocurrencia de un Hecho ERISA que en lo individual o junto con otros Hechos ERISA que hubieren ocurrido, pudiera resultar en obligaciones de la Sociedad y sus Subsidiarias por una cantidad total que exceda US\$5,000,000.

VI.03. Mantenimiento de Existencia; Manejo de Negocios.

(a) La Sociedad mantendrá y obligará a sus Subsidiarias Materiales a mantener (i) vigente su existencia corporativa y todos los registros necesarios para ésta; (ii) tomar todas las medidas razonable para mantener todos los derechos, privilegios, títulos de propiedad, franquicias y demás necesarias para el manejo normal de los negocios, actividades u operaciones; y (iii) mantendrá su Propiedad en buenas condiciones y funcionamiento; quedando entendido que la presente disposición no prohíbe ninguna de las transacciones de la Sociedad o sus Subsidiarias Materiales que estén permitidas bajo la Sección 7.03 ni requerirá que la Sociedad mantenga los derechos, privilegios, títulos de propiedad o franquicia o que conserve la existencia corporativa de cualquier Subsidiaria, si la Sociedad determina de buena fe que el mantenimiento de la misma ya no es deseable dentro del manejo de negocios de la Sociedad o sus Subsidiarias Materiales y que la pérdida de la misma no causaría un Efecto Material Adverso.

(b) La Sociedad continuará y obligará a sus Subsidiarias Materiales a continuar con los negocios del mismo género que actualmente manejan la Sociedad y sus Subsidiarias Materiales.

VI.04. Seguros. La Sociedad mantendrá y obligará a sus Subsidiarias a mantener, pólizas de seguro con compañías de seguros solventes, responsables y conocidas, por las cantidades y cubriendo los riesgos que empresas de buena reputación que manejan negocios similares o que son propietarias u operan propiedades similares a las de la Sociedad y sus Subsidiarias, según el caso, en las mismas áreas; quedando entendido que la Sociedad y sus Subsidiarias Materiales no tendrán obligación de mantener dichos seguros si la ausencia de los mismo no produce un Efecto Material Adverso.

VI.05. 6.05 Mantenimiento de Permisos Gubernamentales. La Sociedad mantendrá vigentes todos los permisos gubernamentales (incluyendo permisos de cambio de control), consentimientos, licencias, autorizaciones que sean necesarias bajo las leyes o reglamentos aplicables para el manejo de los negocios (salvo que la falta de mantener dichos permisos, consentimientos, licencias o autorizaciones no tenga un Efecto Material Adverso) o el cumplimiento del presente Contrato y su validez y ejercibilidad. La Sociedad presentará todas las solicitudes necesarias para obtener, y hará lo posible por obtener, cualquier autorización adicional lo más pronto posible una vez que determine que dicha autorización es necesaria para que la Sociedad cumpla con sus obligaciones bajo el presente.

VI.06. Uso de Réditos. (a) La Sociedad dará instrucciones al Representante Administrativo para que pague, en la Fecha de Cierre o inmediatamente después, los réditos de los Préstamos a Plazos y, en la medida necesaria, una parte de los Préstamos Revolventes a Bank of America para pagar el Contrato de Préstamo Existente.

(b) La Sociedad utilizará los réditos de los Préstamos Revolventes para objetivos generales, de capital de trabajo y para los efectos corporativos en general, incluyendo el refinanciamiento de Deudas existentes.

VI.07. Aplicación de Ingresos en Efectivo de Ventas y Otras Disposiciones. La Sociedad aplicará y obligará a sus Subsidiarias a aplicar, el 100% de los ingresos netos en efectivo de cualquier venta, cesión o Disposición de activos (incluyendo los de cualquier venta, cesión o Disposición que resulta de un siniestro o expropiación e incluyendo montos recibidos bajo una póliza de seguros que representan un pago de seguros que no se han aplicado y no se aplicarán en pago para reparar o reemplazar una Propiedad que haya sido dañada o destruida) a (i) el pago de cualquier Deuda pendiente de pago, (ii) la inversión en activos relacionados con el Negocio Principal de la Sociedad, o (iii) cualquier combinación de lo anterior.

VI.08. Pago de Obligaciones. La Sociedad pagará y obligará a sus Subsidiarias Materiales a pagar, todos los impuestos y demás cargos gubernamentales aplicados a ésta o a su Propiedad respecto a sus franquicias, negocios, ingresos o utilidades, antes de que se genere alguna multa o intereses y pagará todas las reclamaciones (incluyendo 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 su Propiedad, salvo que la falta de dicho pago no causara un Efecto Material Adverso o si dicho cargo o reclamación se encuentra siendo debatida de buena fe mediante un remedio apropiado debidamente iniciado y conducido y que las reservas o provisiones apropiadas que se requieran conforme a los PCGA Mexicanos se hayan ya realizado.

VI.09. Pari Passu. La Sociedad provocará que los Préstamos sean catalogados como pari passu respecto a todas las demás Deudas no garantizadas y no subordinadas de la Sociedad, salvo aquellas que estén catalogadas en un nivel más alto por aplicación de la ley (y no por contrato o acuerdo).

VI.10. Cumplimiento de las Leyes. La Sociedad cumplirá y obligará a sus Subsidiarias Materiales a cumplir con todos los Requisitos de Ley aplicables relacionados con el seguro social y ERISA, incluyendo INFONAVIT, IMSS y SAR, salvo cuando la necesidad de cumplir sea rebatida de buena fe mediante procesos apropiados debidamente iniciados y conducidos y si las reservas o provisiones apropiadas, en su caso, que se requieran conforme a los PCGA Mexicanos se hayan ya realizado excepto cuando no pudiera esperarse razonablemente que un incumplimiento tenga un Efecto Material Adverso.

VI.11. Mantenimiento de Libros y Registros.

(a) La Sociedad mantendrá y obligará a sus Subsidiarias Materiales a mantener los libros, las cuentas y demás registros de conformidad con los PCGA Mexicanos y le empresa hará que sus Subsidiarias Materiales constituidas bajo las leyes de otra jurisdicción mantengan sus libros y registros de conformidad ya sea con los principios de contabilidad generalmente aceptados de la jurisdicción aplicable o los PCGA mexicanos.

(b) La Sociedad 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, durante horas normales de negocios, tan seguido como lo deseen, y mediante previo aviso a la Sociedad o Subsidiaria; quedando entendido que cuando exista un Caso de Incumplimiento el Representante Administrativo podrá realizar todo lo anterior durante horas normales de negocios y sin previo aviso.

VI.12. Subordinación de la Deuda con Gruma Corp. La Sociedad hará lo necesario para que la su Deuda con Gruma Corp. quede subordinada en todo momento a las Obligaciones.

VI.13. Otras Garantías. La Sociedad, cubriendo ésta los costos y gastos, 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 sus abogados, para permitir a éste o a los Bancos ejercer y exigir el cumplimiento de los derechos amparados bajo el presente Contrato y cualquier Pagaré y llevar a cabo el objetivo del presente Contrato.

## **CLÁUSULA VII PACTOS NEGATIVOS**

La Sociedad pacta y acuerda que mientras un Préstamo u Otra Obligación permanezca pendiente de pago o un Banco tenga un Compromiso bajo el presente:

VII.01. Prenda Negativa. La Sociedad no creará ni permitirá que sus Subsidiarias Materiales, ya sea directa o indirectamente, crean, incurran en, asuman o permitan que exista ningún Gravamen sobre o respecto su Propiedad actual o futura, excepto:

(a) un Gravamen sobre una Propiedad (o tratándose de una línea de crédito, garantizada mediante inventario o cuentas por cobrar, clase de Propiedad) que exista en la Fecha de Cierre y establecido en la Tabla 7.01;

(b) cualquier Gravamen sobre un activo que garantice en todo o en parte el precio de compra de propiedad o activos (incluyendo inventarios) adquiridos o una porción del costo de construcción, desarrollo, alteración o mejora de una propiedad, instalación o activo, o Deuda incurrida o asumida únicamente para financiar todo o una parte del costo de adquirir, construir, desarrollar, alterar o mejorar una propiedad, instalación o activo, cual Gravamen conectado con dicha propiedad, instalación o activo durante el período que ésta haya sido construida, desarrollada, alterada, mejorada, o en concurrencia dentro de los 120 días posteriores a la adquisición, construcción, desarrollo, alteración o mejora de la misma;

(c) Gravámenes de una Subsidiaria que exista desde antes de que ésta se haya convertido en Subsidiaria de la Sociedad, los cuales (i) no garantizan Deuda que exceda del total del capital de la Deuda sujeta a dichos Gravámenes antes de que la Subsidiaria en cuestión se convirtiera en Subsidiaria de la Sociedad, (ii) no están conectados con ninguna Propiedad que no sea la Propiedad conectada a éstos desde antes de que la Subsidiaria se convirtiera en Subsidiaria de la Sociedad, y (iii) no se crearon pensando en que dicha Subsidiaria se convertiría en Subsidiaria de la Sociedad;

(d) Cualquier Gravamen sobre una Propiedad que existiera al momento de adquirir dicha Propiedad y que no haya sido creado en relación con dicha adquisición;

(e) Un Gravamen sobre una Propiedad (o en el caso de una línea de crédito garantizada por inventario o cuentas por cobrar, clase Propiedad) que garantice una extensión, renovación, refondeo o reemplazo de Deuda o una línea de crédito garantizada por un Gravamen a los que se refieren las cláusulas (a), (b), (c) o (d) anteriores, quedando entendido que dicho nuevo Gravamen se limita a Propiedad (o en caso de una línea de crédito garantizada con inventario o cuentas por cobrar, clase Propiedad) que fuera sujeto de un Gravamen antes de dicha extensión, renovación, refondeo o reemplazo, y quedando entendido que la cantidad del capital de la Deuda o la cantidad de la línea de crédito garantizada por el Gravamen anterior no se aumentará inmediatamente antes de o en relación con dicha extensión, renovación, refondeo o reemplazo;

(f) un Gravamen garantizando impuestos, y otros cargos Gubernamentales, cuyo pago aún no ha vencido o se esté cuestionando de buena fe mediante los procesos adecuados debidamente iniciados y conducidos y para los cuales las reservas o provisiones, en su caso, que requieran los PCGA Mexicanos o, en caso de Subsidiarias Materiales constituidas bajo las leyes de otra jurisdicción, que requieran los PCGA aplicables, ya se hubieren hecho;

(g) 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) Gravámenes de propietarios de inmuebles y Gravámenes de transportistas, bodegueros, mecánicos, trabajadores y reparadores o similares que surjan en el transcurso

ordinario de negocios, por cantidades que aún no han vencido o que su pago se esté cuestionando de buena fe mediante los procesos adecuados debidamente iniciados y conducidos y para los cuales las reservas o provisiones, en su caso, que requieran los PCGA Mexicanos o, en caso de Subsidiarias Materiales constituidas bajo las leyes de otra jurisdicción, que requieran los PCGA aplicables, ya se hubieren hecho;

(i) un Gravamen creado por anexo 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 razón de apelación, o que no haya sido desechada dentro de los 60 días posteriores a que venza dicha suspensión;

(j) cualquier Gravamen creado con relación a (i) los swaps de tasa de interés, (ii) los swaps monetarios, (iii) los contratos de productos o (iv) cualquier operación de derivados en cada caso, celebrada con relación a las operaciones de compensación celebradas en el curso ordinario de operaciones; y

(k) Gravámenes sobre cuentas por cobrar o inventarios creados para garantizar disposiciones de capital de trabajo que no excedan en total la cantidad mayor de (i) US\$100,000,000 (o su equivalente en otras monedas) o (ii) (A) 15% del Valor Neto Consolidado de la Sociedad, menos (B) el monto de una Obligación de Garantía incurrida por la Sociedad o sus Subsidiarias Consolidadas para la cuenta de las partes que no sean la Sociedad y sus Subsidiarias Consolidadas.

VII.02. Inversiones. La Sociedad no podrá realizar ni permitirá que sus Subsidiarias Materiales realicen, Inversiones, excepto:

(a) Inversiones existentes en la fecha del presente;

(b) Inversiones relacionadas con el Negocio Principal de la Sociedad

(c) Inversiones Equivalentes a Efectivo;

(d) Inversiones de la Sociedad en una Subsidiaria o de una Subsidiaria Material en la Sociedad o una Subsidiaria;

(e) Inversiones que consisten en extensiones 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) Gastos de Capital; y

(g) sujeto a las limitaciones establecidas en las Secciones 7.06 y 7.08, Obligaciones de Garantía y sus Subsidiarias Materiales

VII.03. Fusiones, Consolidaciones, Ventas y Arrendamientos. La Sociedad no se fusionará ni se consolidará con ninguna Persona, ni cederá ni arrendará sus propiedades o activos en su totalidad, salvo que inmediatamente de que se da efecto a una fusión o consolidación:

(a) No existe ni continua un Incumplimiento o un Caso de Incumplimiento; y

(b) Cualquier sociedad constituida mediante dicha fusión o consolidación con la Sociedad o la Persona que adquiere mediante cesión, o que arrienda, las propiedades y activos de la Sociedad en su totalidad, deberá asumir expresamente por escrito el pago puntual del principal de todas las obligaciones y sus intereses, de conformidad con sus términos y el cumplimiento puntual de todos los pactos y obligaciones de la Sociedad bajo el presente Contrato mediante instrumento que sea a satisfacción del Representante Administrativo y deberá entregar una opinión legal a satisfacción del Representante Administrativo, obtenida a cargo de la Sociedad, sobre la cual podrán apoyarse el Representante Administrativo y los Bancos.

VII.04. Pagos Restringidos. La Sociedad no declarará ni permitirá que sus Subsidiarias declaren o realicen, directa o indirectamente, cualquier Pago Restringido, o que incurran en cualquier obligación (contingente o no) para lo anterior, salvo que el Máximo Índice de Apalancamiento de la Sociedad, después de dar efectividad a la realización de ese Pago Restringido y, sin duplicar, cualquier otro Pago Restringido realizado desde el final del primer trimestre fiscal más reciente, era menor a 3.50 sobre 1.00.

No obstante la anterior limitación, la Sociedad o una Subsidiaria podrá declarar o realizar los siguientes Pagos Restringidos:

(a) cada Subsidiaria podrá realizar Pagos Restringidos a la Sociedad y sus Subsidiarias que sean propiedad de la Sociedad en su totalidad (y en caso de Pagos Restringidos hechos por una Subsidiaria que no fuera propiedad de la Sociedad en su totalidad, a la Sociedad y a una Subsidiaria y a cada propietaria del capital social de dicha Subsidiaria de manera pro rata con base en sus proporción de intereses de propiedad);

(b) la Sociedad y una Subsidiaria podrán declarar y realizar pagos de dividendos u otras distribuciones pagaderas sólo al capital social ordinario de dicha Persona;

(c) cada Subsidiaria podrá comprar, redimir, o adquirir acciones de su capital social ordinario o garantías u opciones para comprar dichas acciones con los réditos recibidos de las emisiones concurrentes de nuevas acciones de capital ordinario;

(d) la Sociedad y sus Subsidiarias podrán comprar cualquier tipo de capital social que se permita como Inversión de conformidad con la Sección 7.02.

(e) la Sociedad podrá comprar las acciones de Gimsa; y

(f) la Sociedad y Gimsa podrán comprar acciones de su propio capital social.

VII.05. Limitaciones a la Facultad de Prohibir Pagos de Dividendos por las Subsidiarias. La Sociedad no celebrará ni permitirá que sus Subsidiarias Materiales celebren ningún convenio que por sus términos expresamente prohíba el pago de dividendos u otras distribuciones a la Sociedad o realizar préstamos a la misma, que no sea

en relación con la renovación o extensión de cualquier convenio listado en la Tabla 5.12(b); quedando entendido que (i) las restricciones o prohibiciones conforme a ese convenio no aumentan como resultado de dicha renovación o extensión y (ii) en relación con dicha renovación o extensión de un convenio que no contenga ya dicha prohibición, la Sociedad no acordará ni aceptará ni permitirá que sus Subsidiarias Materiales acuerden o acepten la inclusión de dicha prohibición.

VII.06. Limitación de las Deudas de las Subsidiarias. La Sociedad no permitirá que una Subsidiaria Consolidada crea o incurra en o asuma ninguna Deuda, si al momento de incurrir en dicha Deuda y una vez que se le ha dado efecto pro forma a la misma, el total de Deuda de todas las Subsidiarias Consolidadas excedería de una cantidad igual al 25% de la Deuda de la Sociedad y sus Subsidiarias Consolidadas.

VII.07. Transacciones con Afiliados. La Sociedad no celebrará, ni causará ni permitirá que una Subsidiaria Material celebre ninguna transacción con un Afiliado de la Sociedad, salvo sobre términos justos y razonables, no menos favorables a la Sociedad o dicha Subsidiaria de los que se puedan obtener en una transacción comparable con una Persona que no sea un Afiliado de la Sociedad o dicha Subsidiaria.

VII.08. No Garantías de Subsidiarias sobre Ciertas Deudas. Salvo en relación con su compra de maíz para su producción de harina de maíz o trigo para su producción de harina de trigo, la Sociedad no permitirá que ninguna de sus Subsidiarias Materiales garanticen, ya sea directa o indirectamente, o de otra manera se vuelvan responsables u obligados para con una Deuda de la Sociedad.

VII.09. Proporción de Cobertura de Intereses. La Sociedad no permitirá que su Proporción de Cobertura de Intereses, que se determine en un Período de Medición, sea menor que 2.50 a 1.00.

VII.10. Máximo Índice de Apalancamiento. La Sociedad no permitirá que su Máximo Índice de Apalancamiento para cualquier Período de Medición sea mayor de 3.50/1.00.

## **CLÁUSULA VIII CASOS DE INCUMPLIMIENTO**

VIII.01. Casos de Incumplimiento. Cualquiera de los siguientes casos constituirá un “Caso de Incumplimiento”.

(a) Falta de Pago. Cuando la Sociedad deja de pagar (i) cuando se requiere el pago bajo el presente, de una cantidad del capital de un Préstamo, o (ii) dentro de cinco días posteriores a que dicho Préstamo vence, los intereses y demás montos a pagar bajo el presente o bajo otro Documento del Préstamo; o

(b) Manifestación o Garantía. En caso de que una manifestación o garantía de la Sociedad hecha en el presente o en otro Documento del Préstamo, o que se encuentra en cualquier certificado, documento a estado financiero u otro estado de la Sociedad o de un

Funcionario Responsable de la Sociedad, entregado en cualquier momento bajo el presente Contrato u otro Documento del Préstamo, es incorrecta en cualquier aspecto en o a partir de la fecha en que se hizo; o

(c) Incumplimientos Específicos. La Sociedad deja de cumplir u observar un término, pacto o acuerdo contenido en la Sección 6.02(a), 6.03, 6.05, 6.06, 6.09, o 6.12, deja de cumplir u observar un término, pacto o acuerdo contenido en el Artículo VII (que no sea en la Sección 7.05, 7.07, o 7.08) o deja de entregar nuevos Pagarés a cambio de los Pagarés existentes según se dispone en la Sección 2.02(c); o

(d) Otros Incumplimientos. La Sociedad deja de cumplir u observar un término o pacto contenido en el presente Contrato o en cualquier otro Documento 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 de dicho incumplimiento a la Sociedad por el Representante Administrativo o un Banco; o

(e) Incumplimiento Cruzado. La Sociedad o una de sus Subsidiarias Materiales (i) deja de hacer un pago respecto a una Deuda (que no sea Deuda bajo el presente y bajo los Pagarés) con una cantidad capital total de más de US\$20,000,000 (o su equivalente en otra moneda) cuando éste venza (ya sea por vencimiento programado, pago requerido por adelantado, aceleración exigencia u otros) y dicha falta continúa después del período de gracia aplicable, en su caso, que se especifique en el contrato o instrumento relacionado con dicha Deuda; o (ii) deja de cumplir u observar otra condición o pacto, o que exista cualquier otro hecho o condición, bajo un contrato o instrumento relacionado con dicha Deuda; y dicho incumplimiento continúa después del período de gracia o de aviso aplicable, en su caso, que se especifique en el documento relevante en la fecha de dicha falta si el efecto de dicha falta, hecho o condición causa, o permite que el tenedor o tenedores de dicha Deuda causen que dicha Deuda se declare pagadera antes de su vencimiento afirmado; o

(f) Procedimientos Involuntarios. (i) Una orden o decreto de una corte que tenga jurisdicción ha sido emitido declarando a la Sociedad o una Subsidiaria Material como en bancarrota o insolvente, o que apruebe, según se haya presentado una solicitud que busque la reorganización o el concurso mercantil, la bancarrota de la Sociedad o una Subsidiaria Material y dicha orden o decreto ha seguido sin ser desecha o suspendida por un período de 90 días; o (ii) una orden o decreto de una corte que tenga jurisdicción para el nombramiento de un depositario o liquidador o visitador, conciliador o síndico o fiduciario o cesionario en bancarrota o insolvencia o cualquier otro funcionario similar de la Sociedad o Subsidiaria Material o para la liquidación de los asuntos de la Sociedad o Subsidiaria Material, ha sido emitido y dicha orden o decreto ha seguido sin ser desecha o suspendida por un período de 90 días; o

(g) Procedimientos Voluntarios. La Sociedad o una Subsidiaria Material instituye acciones para que se le adjudique voluntariamente la bancarrota o consiente la iniciación de un procedimiento de bancarrota en su contra, o presenta una solicitud, o respuesta o consentimiento buscando el concurso mercantil o la bancarrota o consiente la presentación de dicha solicitud, o consiente el nombramiento de un depositario o liquidador

o fiduciario o visitador, conciliador o síndico o cesionario, en bancarrota o insolvencia o cualquier otro funcionario similar de la Sociedad o una parte substancial de su Propiedad; o

(h) Sentencias Monetarias. Una o más sentencias, ordenes, embargos, decretos o fallos arbitrales son emitidos en contra de la Sociedad o sus Subsidiarias Materiales, involucrando en total una obligación (hasta donde no exista cobertura por seguros de terceros independientes para los cuales la aseguradora no pelea la cobertura) en relación con una sola o una serie relacionada de transacciones, incidentes o condiciones, de US\$20,000,000 o más ( o el equivalente de éste en otras monedas), y los mismos permanezcan insatisfechos, no descartados ni suspendidos, pendientes de una apelación por un período de 90 días después de su emisión; o

(i) Inexigibilidad. 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 cuestionada por la Sociedad o ésta niega que tuviese alguna otra obligación bajo el presente o bajo los Pagarés o respecto a éste y éstos.

(j) Expropiación. El gobierno Mexicano o una dependencia o conducto del mismo nacionaliza, confisca o expropia todos o una parte substancial de los activos de la Sociedad y sus Subsidiarias, tomados como un total o una parte substancial del capital social ordinario de la Sociedad, o el gobierno Mexicano o una dependencia o conducto del mismo toma el control de los negocios y las operaciones de la Sociedad y sus Subsidiarias, tomadas como un total; o

(k) Cambio de Control. El Señor Roberto González Barrera y los miembros de su familia (incluyendo su esposa, hermanos y otros descendientes consanguíneos y herederos o un fideicomiso u otro instrumento de inversión para el beneficio principal de dichas Personas o sus respectivos familiares o herederos) deja de elegir a la mayoría de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad.

VIII.02. Recursos. (a) En caso de ocurrir un Caso de Incumplimiento, el Representante Administrativo deberá, al solicitárselo, o podrá con el consentimiento de los Bancos de Mayoría, tomar cualquiera de las siguientes medidas:

(i) dar por terminados los Compromisos de cada Banco, de manera que dichos Compromisos se darán por terminados;

(ii) declarar a las cantidades sin pagar del capital de todos los Préstamos pendientes de pago, todos los intereses acumulados de éstos, y todas las demás Obligaciones debidas y pagaderas bajo el presente o un Documento del Préstamo como vencidas y pagaderas de inmediato, sin exigencia, protesta ni aviso de ningún tipo, a los cuales la Sociedad expresamente renuncia en la presente; y

(iii) ejercer en su propio nombre y el de los Bancos todos los derechos y recursos que estén disponibles para si y para los Bancos bajo los Documentos del Préstamo o la ley aplicable;

quedando entendido que al ocurrir un evento especificado en la Sección 8.01(f) o (g), el Compromiso de cada Banco se dará por terminado automáticamente y el monto del capital sin pagar de todos los Préstamos pendientes de pago y todos los intereses y demás Obligaciones quedarán automáticamente vencidas y pagaderas sin que sea necesario ningún otro acto del Representante Administrativo o cualquier Banco.

(b) Después de ejercidos los recursos que establece en esta Sección 8.02 (o después de que los Préstamos han quedado automáticamente y de inmediato vencidos y pagaderos), cualquier cantidad recibida por parte de las Obligaciones se aplicará por el Representante Administrativo en el siguiente orden:

(i) Primero, al pago de aquella porción de las Obligaciones que constituye cuotas, gastos y otras cantidades (incluyendo Costos Legales y cantidades pagaderas bajo el Artículo III) pagaderas al Representante Administrativo como tal;

(ii) Segundo, al pago de aquella porción de las Obligaciones que constituye cuotas, gastos y otras cantidades (que no sea capital e intereses) pagaderas a los Bancos (incluyendo Costos Legales y cantidades pagaderas bajo el Artículo III), en forma pro rata entre ellos en proporción a las cantidades descritas en ésta cláusula Segunda, pagaderos a éstos;

(iii) Tercero, al pago de aquella porción de las Obligaciones que constituye interés acumulado pendiente de pago sobre los Préstamos, en forma pro rata entre los Bancos de acuerdo con su participación proporcional de esos Préstamos y en proporción a las respectivas cantidades descritas en esta cláusula Tercera, pagaderos a éstos;

(iv) Cuarta, al pago de aquella porción de las Obligaciones que constituye capital de los Préstamos pendiente de pago, en forma pro rata entre los Bancos de acuerdo con su participación proporcional de los Préstamos totales insolutos y en proporción a las respectivas cantidades descritas en esta cláusula Cuarta, pagaderos a éstos, y

(v) Ultima, el saldo, en su caso, una vez que todas las Obligaciones hayan sido pagadas en su totalidad, al Deudor, o como requiera la ley.

VIII.03. Derecho No Exclusivo. Los derechos establecidos en el presente Contrato y los demás Documentos del Préstamo son acumulativos y no exclusivos de ningún otro derecho, facultad, privilegio o recurso establecidos en la ley, o bajo cualquier otro instrumento, documento o acuerdo actualmente existente o que surja en el futuro.

## **CLÁUSULA IX EL REPRESENTANTE ADMINISTRATIVO**

IX.01. Nombramiento y Autorización. Cada Banco, irrevocablemente nombra, designa, y autoriza a Barclays Capital, como Representante Administrativo de acuerdo a este Contrato, y cada Banco por este acto autoriza irrevocablemente al Representante Administrativo para tomar las medidas en su nombre bajo las disposiciones del presente Contrato y los Documentos del Préstamo y ejercer las facultades y cumplir con los deberes que expresamente le sean delegados en los términos del presente Contrato o los

Documentos del Préstamo, junto con los poderes que sean incidentales a los primeros. No obstante cualquier disposición en contrario contenida en el presente Contrato o en los Documentos del Préstamo, el Representante Administrativo no tendrá deberes o responsabilidades, salvo los que se establezcan en la presente, ni tampoco tendrá el Representante Administrativo, ni se considerará que tiene, una relación fiduciaria con cualquier Banco o Participante, y no se considerará que se pueda inferir la existencia de ningún pacto, o función, responsabilidad, deber, u obligación del presente Contrato ni ningún Documento del Préstamo, ni existirán en contra del Representante Administrativo. Sin limitar la generalidad de la oración anterior, el uso del término “representante” en la presente y en los otros Documentos del Préstamo en referencia Representante Administrativo, no debe de entenderse de manera que implique ninguna obligación fiduciaria u otras, expresas o implícitas, que surjan bajo la doctrina de la representación de cualquier ley aplicable. Dicho término se utiliza sólo como costumbre de mercado y se pretende crear o reflejar sólo una relación administrativa entre partes contratantes independientes.

IX.02. Delegación de Deberes. El Representante Administrativo podrá llevar a cabo cualquiera de sus deberes bajo el presente Contrato o cualquier otro Documento del Préstamo mediante o a través de representantes, empleados o apoderados y podrá recibir opiniones de abogados en relación todos los asuntos relacionados con dichos deberes. El Representante Administrativo no será responsable de la negligencia o mala conducta de cualquier representante o apoderado que seleccione con cuidado razonable.

IX.03. Responsabilidad del Representante Administrativo. Ni el Representante Administrativo ni ninguno de sus Afiliados, funcionarios, empleados, representantes o apoderados podrá (a) ser responsable por cualquier acto u omisión realizada por cualquiera de éstos o cualquier Persona de acuerdo a o con relación al presente Contrato o cualquier otro Documento del Préstamo o las transacciones contempladas en el presente (salvo por su propia negligencia grave o conducta dolosa), o (b) ser responsable hacia un Banco o un Participante por cualquier declaración, afirmación, manifestación o garantía que haga la Sociedad, o cualquier funcionario de la misma, contenida en el presente Contrato o en cualquier otro Documento del Préstamo, o en un certificado, informe, estado u otro documento al que se hace referencia o que se establece en, o que sea recibido por el Representante Administrativo bajo o en relación con, el presente Contrato o cualquier otro Documento del Préstamo, o la validez, efectividad, autenticidad, exigibilidad o suficiencia del presente Contrato o cualquier otro Documento del Préstamo, o por la falta de la Sociedad de cumplir con sus obligaciones bajo el presente o bajo éstos. Excepto por lo que se estipule expresamente en el mismo, el Representante Administrativo no tendrá la obligación hacia un Banco o un Participante de verificar o indagar sobre la observancia o cumplimiento de cualquiera de los convenios contenidos en, o las condiciones de, el presente Contrato o cualquier otro Documento del Préstamo, o de inspeccionar las propiedades, libros o registros de la Sociedad o sus Subsidiarias.

IX.04. Apoyo por el Representante Administrativo.

(a) El Representante Administrativo tendrá derecho a apoyarse, y tendrá toda la protección al apoyarse en cualquier escrito, comunicación, firma, resolución,

manifestación, aviso consentimiento, certificado, declaración, carta, telegrama, fax, telex, teletipo o mensaje telefónico, mensaje de correo electrónico, afirmación u otro documento o conversación que éste crea que es genuino y correcto y que ha sido suscrito, enviado o hecho por la Persona o Personas apropiadas, al recibir consejos o afirmaciones de abogados (incluyendo abogados de la Sociedad), contadores independientes y otros expertos que haya seleccionado el Representante Administrativo. El Representante Administrativo tendrá justificación completa al dejar de o rehusarse a tomar acciones bajo el presente Contrato o cualquiera de los Documentos del Préstamo, salvo que primero reciba los consejos o la concurrencia de los Bancos de Mayoría que considera apropiados y si así lo solicita, deberá ser indemnizado a su satisfacción por los Bancos contra toda obligación y gasto que pudiera incurrir al no tomar, tomar o continuar tomando esa acción. El Representante Administrativo estará siempre totalmente protegido al actuar o dejar de actuar, bajo el presente Contrato o cualquier otro Documento del Préstamo de conformidad con una solicitud o el consentimiento de los Bancos de Mayoría (o el número mayor de Bancos que sea requerido por el presente) y dicha solicitud y cualquier acción tomada o la falta de actuación bajo el presente será obligatoria para todos los Bancos.

(b) Para efectos de determinar el cumplimiento de las condiciones que se especifican en la Sección 4.01, cada Banco que haya suscrito el presente Contrato habrá consentido, aprobado o aceptado o deberá estar satisfecho con, cada documento u otro material enviado por el Representante Administrativo a dicho Banco para su consentimiento, aprobación, aceptación o satisfacción, o que se requiera bajo el presente para ser consentido o aprobado por o aceptable o satisfactorio para dicho Banco, salvo que el Representante Administrativo haya recibido aviso de dicho Banco antes de la Fecha de Cierre propuesta, especificando su objeción a los mismos.

IX.05. Aviso de Incumplimiento. El Representante Administrativo no se considerará como teniendo conocimiento o aviso de la ocurrencia de un Incumplimiento o Caso de Incumplimiento, salvo con respecto a incumplimientos en el pago del capital, intereses, y cuotas que se requieran pagar al Representante Administrativo para la cuenta de los Bancos, salvo que el Representante Administrativo hubiese recibido aviso por escrito de un Banco o la Sociedad haciendo referencia al presente Contrato, describiendo dicho Incumplimiento o Caso de Incumplimiento y afirmando que dicho aviso es un “Aviso de Incumplimiento”. El Representante Administrativo dará aviso a los Bancos de haber recibido tal aviso. El Representante Administrativo tomará acción respecto a tal Incumplimiento o Caso de Incumplimiento que indiquen los Bancos de Mayoría de conformidad con el Artículo VIII; quedando entendido que salvo y hasta que el Representante Administrativo haya recibido tales indicaciones, el Representante Administrativo podrá (pero no estará obligado a ) tomar las acciones o dejar de tomar dichas acciones, respecto a tal Incumplimiento o Caso de Incumplimiento, según considere más aconsejable o que beneficio a los intereses de los Bancos.

IX.06. Decisión de Crédito. Cada Banco reconoce que ni el Representante Administrativo ni ninguno de sus Afiliados, funcionarios, directores, empleados, representantes o apoderados le han hecho manifestación ni garantía alguna y que ningún acto del Representante Administrativo tomado en lo sucesivo, incluyendo cualquier consentimiento y aceptación de cualquier cesión o cualquier revisión de los asuntos de la

Sociedad y sus Subsidiarias, se deberá considerar como una manifestación o garantía del Representante Administrativo a algún Banco en relación con cualquier asunto, incluyendo si el Representante Administrativo ha revelado información en su poder. Cada Banco manifiesta al Representante Administrativo que hecho, en forma independiente y sin apoyo del Representante Administrativo y con base en los documentos e información que ha considerado necesarios, su propia valuación e investigación de los negocios, prospectos, operaciones, propiedad financiera, condición y viabilidad crediticia de la Sociedad y sus Subsidiarias y que todas las leyes reglamentarias bancarias aplicables relacionadas con las transacciones del presente, y ha tomado su propia decisión de celebrar el presente Contrato y de dar crédito a la Sociedad bajo el mismo. Cada Banco también manifiesta que continuará, en forma independiente y sin apoyo del Representante Administrativo y con base en los documentos e información que considere necesarios en su tiempo, haciendo su propio análisis de crédito, valuación y decisiones sobre ejercer o no ejercer acción bajo el presente Contrato y los demás Documentos del Crédito, y de realizar las investigaciones necesarias para obtener información de los negocios, prospectos, operaciones, propiedad financiera, condición y viabilidad crediticia de la Sociedad y sus Subsidiarias. Salvo por los avisos, informes y demás documentos que se requieran expresamente conforme al presente, que sean entregados a los Bancos por el Representante Administrativo, éste no tendrá ningún deber u obligación de entregar a ningún Banco con ningún crédito u otra información relativa a los negocios, prospectos, operaciones, propiedad financiera y viabilidad crediticia de la Sociedad que pueda llegar a poder del Representante Administrativo o sus Afiliados, funcionarios, directores, empleados, representantes o apoderados.

IX.07. Indemnización. Aunque las transacciones contempladas en el presente fueran consumadas o no, los Bancos deberán indemnizar al Representante Administrativo y sus Filiales, consejeros, funcionarios, agentes y empleados el exigirselos (hasta donde no sea éste reembolsado por la Sociedad y sin limitar la obligación de la Sociedad de hacerlo), en forma pro rata, y mantendrán al Representante Administrativo a salvo y en paz de todas las Obligaciones Indemnizadas; quedando entendido, que ningún Banco será responsable del pago al Representante Administrativo de ninguna parte de dichas Obligaciones Indemnizadas hasta el punto que se determine mediante una sentencia inapelable de una corte con jurisdicción que resulte de la negligencia grave o conducta dolosa del Representante Administrativo. Sin limitación a lo anterior, cada Banco reembolsará al Representante Administrativo por su proporción pro rata de los costos o gastos de bolsillo (incluyendo Costos Legales) incurridos por el Representante Administrativo en relación con la preparación, ejecución, entrega, modificación, o exigibilidad (sean éstas mediante negociaciones, procesos legales u otros) de, u opinión legal respecto a los derechos u obligaciones bajo, el presente Contrato, cualquier otro Documento del Préstamo, o cualquier documento contemplado o al que se hace referencia en los mismos, hasta donde el Representante Administrativo no sea reembolsado por dichos gastos por la Sociedad. Las disposiciones de la presente Sección 9.07 sobrevivirán el pago de todas las demás Obligaciones y la renuncia del Representante Administrativo.

IX.08. Representante Administrativo en Capacidad Individual. Barclays y sus Afiliados podrán hacer préstamos, emitir cartas de crédito para la cuenta de, aceptar depósitos de, adquirir intereses de capital en y en general realizar cualquier tipo de negocio

de banca, fideicomiso, consulta financiera, u otro negocio con la Sociedad y con los Afiliados de la Sociedad como si Barclays no fuese el Representante Administrativo bajo el presente y sin dar aviso alguno a los Bancos. Los Bancos reconocen que, en relación con dichas actividades, Barclays o sus Afiliados podrán recibir información de la Sociedad o sus Afiliados (incluyendo información que esté sujeta a obligaciones de confidencialidad a favor de la Sociedad o sus Afiliados) y reconocen que el Representante Administrativo no tendrá obligación alguna para entregarles dicha información. Respecto a sus Préstamos, Barclays tendrá los mismos derechos y poderes bajo el presente Contrato que cualquier otro Banco y podrá ejercerlos como si no fuese el Representante Administrativo, y los términos “Banco” y “Bancos” incluyen a Barclays en su capacidad individual.

IX.09. Representante Administrativo Sucesor. El Representante Administrativo podrá renunciar a tal cargo mediante aviso con 30 días de anticipación a los Bancos. Si el Representante Administrativo renuncia bajo el presente Contrato, los Bancos de Mayoría deberán nombrar de entre los Bancos, a un representante sucesor, quien estará sujeto a la aprobación de la Sociedad en todo tiempo salvo cuando exista un Caso de Incumplimiento (cuyo consentimiento la Sociedad no negará sin razón ni demorará). Si no se nombra a un representante sucesor antes de la fecha efectiva de renuncia del Representante Administrativo, éste podrá nombrar, consultando a los Bancos y a la Sociedad, un representante sucesor de entre los Bancos. Una vez aceptado el nombramiento como representante sucesor bajo el presente, éste obtendrá todos los derechos, poderes y deberes del Representante Administrativo que renuncia y el término “Representante Administrativo” significará dicho representante sucesor y el nombramiento, poderes y deberes del Representante Administrativo que renuncia se darán por terminados en tal carácter. Tras la renuncia del Representante Administrativo como tal bajo el presente Contrato, las disposiciones del presente Artículo IX y las Secciones 10.04 y 10.05 quedarán intactas para su beneficio respecto a cualquier acción tomada o no por éste mientras fue Representante Administrativo bajo el presente Contrato. Si no ha aceptado ningún representante sucesor el cargo como Representante Administrativo en una fecha que sea a los 30 días posteriores al aviso de renuncia del Representante Administrativo que renuncia, dicha renuncia se hará efectiva y los Bancos realizarán todos los deberes del Representante Administrativo bajo el presente, hasta que los Bancos de Mayoría nombren a un representante sucesor, según se estipula anteriormente.

IX.10. Los Corredores Conjuntos y Estructuradores. Los Corredores Conjuntos y los Estructuradores, en dichas capacidades, no tendrán derecho, poder, obligación, responsabilidad, o deber alguno bajo el presente Contrato que no sea el derecho a la indemnidad bajo la Sección 10.05 y el derecho a costos y gastos bajo la Sección 10.04. Cada Banco reconoce que no se ha apoyado ni se apoyará en el Corredor Conjunto o cualquier Estructurador en la toma de la decisión de celebrar el presente Contrato o de tomar o no tomar acciones bajo el mismo.

## **CLÁUSULA X MISCELÁNEA**

X.01. Enmiendas y Renuncias. Ninguna enmienda o renuncia a ninguna disposición del presente Contrato o cualquier Documento del Préstamo, y ningún

consentimiento para la salida de la Sociedad de éstas, será efectivo salvo que la misma conste por escrito y esté suscrita por los Bancos de Mayoría y la Sociedad y que sea reconocida por el Representante Administrativo, y entonces tal renuncia o consentimiento tomará efectos sólo en la instancia específica y para el objetivo específico para la cual se otorga; quedando entendido que ninguna renuncia, enmienda o consentimiento podrá causar, salvo que los Bancos y la Sociedad la suscriban y ésta sea reconocida por el Representante Administrativo, nada de lo siguiente:

(a) salvo lo que se estipule específicamente en la presente, aumentar o extender el Compromiso de Terminación o el Compromiso Revolvente de un Banco (o reinstalar un Compromiso de Terminación que se dio por terminado conforme a la Sección 2.06(a) o Sección 8.02(a) o cualquier Compromiso Revolvente terminado o reducido conforme a la Sección 2.06(b) o (c) o Sección 8.02(a));

(b) posponer o demorar cualquier fecha fijada por el presente Contrato o un Pagaré para cualquier pago de capital, intereses, cuotas u otros montos bajo el presente o bajo cualquier otro Documento del Préstamo o cualquier reducción programada de los Compromisos Revolventes;

(c) reducir el capital de o la tasa de interés estipulada en el presente de cualquier Préstamo o reducir el monto o cambiar el método de cálculo de las cuotas u otros montos a pagar bajo el presente o cualquier otro Documento del Préstamo;

(d) enmendar, modificar o hacer que se renuncie a cualquier condición estipulada en la Sección 4.01;

(e) enmendar o modificar la definición de “Bancos de Mayoría” o de cualquier otra disposición del presente Contrato que especifique el porcentaje de Compromisos o el porcentaje o número de Bancos que se requiera para enmendar, renunciar o modificar los derechos bajo el presente o hacer determinaciones o tomar acciones bajo el presente;

(f) enmendar, modificar o renunciar a cualquier disposición de la presente Sección 1.01(a); y

(g) enmendar, modificar o renunciar a cualquier disposición de la Sección 2.13 de tal forma que pudiera alterar la participación proporcional y los pagos requeridos por ello;

(h) quedando entendido que ninguna enmienda, renuncia o consentimiento deberá afectar los derechos o deberes del Representante Administrativo bajo el presente Contrato o cualquier Documento del Préstamo y que ninguna modificación, renuncia o consentimiento, a menos que sea por escrito y firmada por los Corredores Conjuntos, afectará los derechos u obligaciones de los Corredores Conjuntos de acuerdo a este Contrato o cualquier otro Documento de Préstamo.

X.02. Avisos.

(a) Salvo lo dispuesto expresamente en el presente, todos los avisos, solicitudes o comunicaciones a las partes del presente deberán ser en idioma Inglés y constar por escrito (incluyendo transmisiones de fax y, sujeto al párrafo (c) siguiente, correo electrónico) y deberán ser enviadas por un servicio de mensajería inmediata reconocido, transmitidos por fax, o correo electrónico o entregados a mano a cada parte; (i) en el caso de la Sociedad y el Representante Administrativo, en su dirección, número de fax o correo electrónico estipulado en el Apéndice 10.02 del presente o en otra dirección, fax o correo electrónico que designe dicha parte mediante aviso a las demás partes y (ii) en el caso de un Banco, en su dirección, número de fax o correo electrónico estipulado en el Cuestionario Administrativo o en otra dirección, número de fax o correo electrónico que dicho Banco designe mediante aviso a la Sociedad y al Representante Administrativo.

(b) Salvo lo dispuesto expresamente en el presente, cada aviso, solicitud, exigencia o comunicación deberá surtir efectos en lo que ocurra primero de lo siguiente: (i) la recepción real; (ii) (A) si enviado por mensajería o entregado a mano, cuando sea firmado por la parte a quien va dirigido, (B), si enviado por fax, cuando se transmita al número de fax estipulado de conformidad con el párrafo (a) anterior y se reciba confirmación de la recepción de una copia legible, ya sea por teléfono, fax o correo electrónico, o (C) si se entrega por otros medios, cuando se entregue en la dirección especificada en el párrafo (a) anterior; quedando entendido que los avisos al Representante Administrativo bajo los Artículos II, III, o X no surtirán efectos hasta que sean recibidos. La entrega por un Banco de un fax de un ejemplar suscrito de cualquier enmienda o renuncia o disposición del presente Contrato o de los Pagarés, o cualquier otro Documento del Préstamo que se debe suscribir y entregar, y que se entregue bajo el presente surtirá efectos al entregarse a mano una contraparte con firma autógrafa de la misma.

(c) El correo electrónico y las páginas de Internet podrán usarse para distribuir comunicados de rutina como estados financieros y demás información y para distribuir Documentos de Transacción para la suscripción de las partes en los mismos y no podrán utilizarse para ningún otro propósito.

(d) Cualquier acuerdo del Representante Administrativo y de los Bancos para recibir avisos por teléfono o correo electrónico será únicamente para la conveniencia y a solicitud de la Sociedad. El Representante Administrativo y los Bancos podrán apoyarse en cualquier Persona que según los registros y libros del Representante Administrativo es una Persona autorizada por la Sociedad para dar dichos avisos y el Representante Administrativo y los Bancos no tendrán ninguna obligación hacia la Sociedad o una Persona en relación a cualquier acción tomada o no tomada por los éstos en relación al apoyo sobre dichos avisos telefónicos, de fax o correo electrónico. La obligación de la Sociedad de pagar los Préstamos no quedará afectada en forma alguna por la falta del Representante Administrativo y los Bancos de recibir confirmación por escrito de cualquier aviso telefónico, de fax o correo electrónico o la recepción por éstos de una confirmación que difiera de los términos que conforme al entender del Representante Administrativo y los Bancos, contienen dichos avisos telefónicos, de fax o correo electrónico.

X.03. No Renuncia; Recursos Acumulativos. Ninguna falta de ejercicio ni demora en ejercer algún derecho, recurso, poder o privilegio dentro del presente o

conforme a cualquier Documento de Préstamo por parte del Representante Administrativo o de los Bancos, operará como renuncia a los mismos; ni tampoco el ejercicio parcial de un derecho, recurso, poder o privilegio perjudicará ni evitará el ejercicio posterior en el presente o en el mismo o de cualquier otro derecho, recurso, poder o privilegio. Los derechos y recursos aquí estipulados son acumulativos y no exclusivos de ningún derecho o recurso estipulado por ley.

X.04. Gastos y Costas. La Sociedad acuerda:

(a) pagar o rembolsar al Representante Administrativo (i) por todos los gastos y costas razonables y documentados (incluyendo Gastos Legales) incurridos por éste en relación a la preparación, negociación y suscripción de los Documentos del Préstamo (se hayan consumado o no), al exigirlo y (ii) dentro de los cinco Días Hábiles posteriores a que se lo exijan, por todos los gastos y costas razonables y documentados incurridos por el Representante Administrativo en relación con cualquier enmienda, suplemento, renuncia o modificación solicitada por la Sociedad (en cada caso, se hayan consumado o no), al presente Contrato o cualquier Documento del Préstamo, incluyendo Gastos Legales razonables incurridos por el Representante Administrativo respecto a los mismos; y

(b) pagar o rembolsar al Representante Administrativo y a cada Banco, dentro de los cinco Días Hábiles siguientes a que lo exijan, por todos los gastos y costas razonables (incluyendo Gastos Legales) incurridos por éstos en relación con ejercicio forzoso o el intento de ejercicio forzoso, o la conservación de cualquier derecho o recurso bajo el presente Contrato o cualquier Documento del Préstamo durante la existencia de un Caso de Incumplimiento o posterior a la aceleración de los Préstamos (incluyendo en relación con cualquier reestructuración o “workout” en relación con los Préstamos e incluyendo en cualquier procesote insolvencia o bancarrota que involucre a la Sociedad).

X.05. Indemnización por la Sociedad. Se hayan consumado o no las transacciones contenidas en el presente, la Sociedad acuerda indemnizar y mantener a salvo y en paz al Representante Administrativo, al Corredor Conjunto, a cada Estructurador, a cada Banco y a sus respectivos directores, funcionarios, empleados, abogados, representantes, y apoderados (en lo colectivo y sucesivo, los “Indemnizados”) de (a) cualquier daño material, reclamación, demanda, acción o causal de acción que se ejerzan en contra de cualquier Indemnizado por una Persona (que no sea el Representante Administrativo o los Bancos) relacionada, directa o indirectamente, con una reclamación, demanda, acción o causal de acción que dicha Persona ejerza contra la Sociedad o sus respectivos funcionarios o directores; (b) cualquier reclamación, demanda, acción o causal de acción que pudiera en cualquier tiempo (incluyendo en cualquier tiempo posterior al pago de las Obligaciones y la renuncia del Representante Administrativo o el reemplazo de un Banco) ejercerse o imponerse sobre cualquier Indemnizado, que surja o se relacione con, los Documentos del Préstamo, los Compromisos, el uso de los réditos de un Préstamo o la contemplación de lo anterior, o la relación entre el Representante Administrativo y los Bancos bajo el presente Contrato o cualquier Documento del Préstamo; (c) cualquier procedimiento administrativo o investigación por una Autoridad Gubernamental que surja de o se relacione con una reclamación, demanda, acción o causal de acción descrita en la cláusula (a) o (b) anteriores; y (d) cualquier obligación (incluyendo obligaciones bajo

indemnizaciones), pérdida, costos, o gastos (incluyendo Gastos Legales) que cualquier Indemnizado sufra o que en ellos incurra como resultado de la anterior reclamación, demanda, acción, causal de acción o procedimiento, o como resultado de la preparación de cualquier defensa en relación con cualquier demanda, acción, causal de acción o procedimiento, en todo caso, y sea o no un Indemnizado parte de dicha reclamación, demanda, acción, causal de acción o procedimiento (todo lo anterior, en lo colectivo y en lo sucesivo, “Obligaciones Indemnizadas”), en todo caso, se haya causado o no o haya surgido o no, ya sea total o parcialmente de la negligencia del Indemnizado, quedando entendido que ningún Indemnizado tendrá derecho a indemnización por una reclamación causada por su propia negligencia grave o conducta dolosa o por cualquier pérdida que se le impute por otro Indemnizado. Ningún Indemnizado será responsable por daños surgidos del uso por terceros de información o materiales obtenidos a través de “Intralinks” u otros sistemas de transmisión de información relacionados con el presente Contrato, ni tampoco quedará obligado ningún Indemnizado por los daños indirectos relacionados con el presente Contrato o cualquier Documento del Préstamo o que surjan de actividades en relación con el éste o éstos (ya sea antes o después de la Fecha de Cierre). Toda cantidad vencida bajo la presente Sección 10.05 deberá ser pagada dentro de los diez Días Hábiles siguientes a que dicho pago se exija. Los convenios de la presente Sección 10.05 sobrevivirán la terminación de los Compromisos y el pago de las Obligaciones.

X.06. Pagos Recuperados. Hasta donde la Sociedad realice un pago al Representante Administrativo o a un Banco, o éstos ejercen su derecho de compensación y dicho pago o los réditos de dicha compensación o una parte de éstos, son posteriormente invalidados, declarados como fraudulentos o preferenciales, hechos a un lado o que se requiera (incluyendo de conformidad con cualquier arreglo celebrado por el Representante Administrativo o dicho Banco, a su discreción) que se pague a un fiduciario, depositario u otra parte, en relación con un procedimiento de insolvencia, concurso mercantil, o de bancarrota que involucre a la Sociedad o no, entonces (a) hasta donde dicha recuperación, la obligación o una parte de la misma que se pretendía satisfacer originalmente con el pago, será revivida y continuará vigente como si dicho pago no se hubiere efectuado o dicha compensación no hubiese ocurrido y (b) cada Banco acuerda en lo individual, pagar al Representante Administrativo su parte pro rata de cualquier cantidad recuperada o pagada por el Representante Administrativo.

X.07. Sucesores y Cesionarios. Las disposiciones del presente Contrato serán obligatorias y beneficiarán a las partes del mismo y sus respectivos sucesores, y cesionarios, salvo que la Sociedad no podrá ceder ninguno de los derechos u obligaciones bajo el presente Contrato sin el previo permiso por escrito del Representante Administrativo y cada Banco (y cualquier cesión que se intentare sin dicho consentimiento será nula). Ninguna disposición del presente Contrato, expresa o implícita, deberá interpretarse de manera que se otorgue a una Persona (que no sea parte en el mismo, ni sus respectivos sucesores y cesionarios que se permitan en el presente, y hasta donde se estipule expresamente, que no sean los Indemnizados) un derecho, recurso o reclamación a razón del presente Contrato.

X.08. Cesiones, Participaciones, Etc.

(a) Un Banco podrá, con el consentimiento por escrito de la Sociedad y del Representante Administrativo, los cuales no se negarán sin razón y que por parte de la Sociedad no se requerirá si un Incumplimiento o Caso de Incumplimiento ha ocurrido y continua (quedando entendido (x) que cualquier obligación de pago que resulte costos adicionales o reservas de conformidad con la Sección 3.01, 3.04 o 3.06 a partir de la fecha de una cesión justificaría a la Sociedad el rehusar dicho consentimiento y (y) que el consentimiento de la Sociedad se dará por otorgado salvo que ésta conteste por escrito a una solicitud de consentimiento dentro de los cinco Días Hábiles siguientes a la recepción real de dicha solicitud), y si la Sociedad lo exige conforme a la Sección 3.09, deberá ceder a uno o más Bancos o instituciones financieras (i) que estén registradas ante la Secretaría de Hacienda para efectos de los Artículos 179, 195 y 197 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta o cualquier disposición sucesora o reemplazo de la misma y (ii) que sea residente (o que tenga sus oficinas principales como residente, si presta a través de una sucursal o representante) para efectos fiscales en una jurisdicción (o una sucursal o representante de una institución financiera que sea residente de una jurisdicción) que sea parte en un tratado fiscal para evitar la doble tributación en México en la fecha de dicha cesión (quedando entendido que no se requerirá el consentimiento por escrito de la Sociedad ni del Representante Administrativo en relación con una cesión de un Banco a un Afiliado de éste, mientras la Sociedad no esté requerida para pagar ninguna cantidad adicional de conformidad con la Sección 3.01, 3.04, o 3.06 que se hubiera requerido que pagara si no fuera por dicha cesión) (cada uno un “Cesionario”), todo o una parte de su Préstamo de Término o su Compromiso Revolvente y Préstamo Revolvente y los otros derechos y obligaciones de dicho Banco bajo el presente, por una cantidad mínima de US\$1,000,000 (quedando entendido que ningún Banco podrá ceder todo o parte de su Préstamo de Término sin al mismo tiempo ceder todo o parte de su Compromiso Revolvente y Préstamos Revolventes y vice versa); en la inteligencia, sin embargo, que (A) si ocurre un Incumplimiento o Caso de Incumplimiento y continúa, cualquier Banco podrá ceder cada uno de sus Préstamos frente a terceros, y (B) un Banco podrá ceder un Préstamo a cualquier persona, en la inteligencia que, si el cesionario no cumple con las características estipuladas anteriormente en esta Sección 10.08(a), la Sociedad sólo estará obligada a pagar los montos adicionales al cesionario de acuerdo a la Sección 3.04 del presente, en la medida que éste hubiera pagado esos montos adicionales al cedente, la Sociedad y el Representante Administrativo podrán continuar lidiando únicamente con dicho Banco en relación con los intereses asignados al Cesionario y la Cesión no entrará en vigor hasta que (i) se entregue a la Sociedad y el Representante Administrativo por el Banco cedente con los intereses asignados al Cesionario hasta que (i) se entregue a la Sociedad y el Representante Administrativo por el Banco cedente el Cesionario, un aviso por escrito de dicha cesión, junto con instrucciones de pago, direcciones e información relevante respecto al Cesionario, (ii) el Banco cedente y su Cesionario han entregado a la Sociedad y al Representante Administrativo una forma de Cesión y Aceptación en forma de Anexo E (“Cesión y Aceptación”), junto con un Pagaré sujeto a dicha cesión; (iii) el Banco cedente o el Cesionario ha pagado al Representante Administrativo una cuota de procesamiento por la cantidad de US\$3,500 y (iv) excepto si ocurre un Caso de Incumplimiento y continúa, el Cesionario haya entregado a la Sociedad copia del certificado de residencia fiscal que compruebe la residencia según se estipula anteriormente.

(b) A partir y posteriormente a la fecha en que el Representante Administrativo de aviso al Banco cedente que ha recibido ( y que ha consentido) una Cesión y Aceptación firmada y el pago de la cuota de procesamiento, (i) el Cesionario será parte del presente, hasta donde los derechos y obligaciones del presente le hayan sido cedidos de conformidad con la Cesión y Aceptación, tendrá los derechos y obligaciones de un Banco bajo los Documentos del Préstamo, y (ii) el Banco cedente deberá, hasta donde haya éste cedido los derechos y obligaciones del presente y bajo los demás Documentos del Préstamo, de conformidad con la Cesión y Aceptación, renunciar a sus derechos y ser liberado de sus obligaciones bajo los Documentos del Préstamo.

(c) El Representante Administrativo, actuando sólo para sus propósitos como representante de la Sociedad, deberá mantener, en su Oficina de Pago una copia de cada Cesión y Aceptación que se le haya entregado y un registro para la anotación de los nombres y las direcciones de los Bancos, y de los Compromisos y de las cantidades de capital de los Préstamos que se deben a cada Banco, de conformidad con los términos del presente (el “Registro”). Las anotaciones en el Registro deberán ser finales, ausencia de error manifiesto, y la Sociedad, el Representante Administrativo y los Bancos tratarán a cada Persona cuyo nombre esté anotado en el Registro en los términos del presente, como un Banco bajo el presente, para los efectos del presente Contrato, no obstante aviso de lo contrario. El Registro quedará a disposición de la Sociedad y de un Banco para su inspección, mediante aviso y en un tiempo razonables.

(d) Dentro de los 10 Días Hábiles siguientes a la recepción por parte de la Sociedad de un aviso del Representante Administrativo de que ha recibido una Cesión y Aceptación firmada, y el pago de la cuota de procesamiento, (y siempre que haya consentido dicha cesión de conformidad con la Sección 10.08(a)), ésta deberá firmar y entregar al Representante Administrativo un nuevo Pagaré de Término y un nuevo Pagaré Revolvente por la cantidad del Préstamo de Término y Compromiso Revolvente de dicho Cesionario, respectivamente y si el Banco cedente a retenido una porción de su Préstamo de Término y Compromiso Revolvente, nuevos Pagarés para el Banco cedente (dichos Pagarés deberán cambiarse por, pero no como pago de, los Pagarés en poder del Banco cedente). Cuando cada Cesionario haya pagado la cuota bajo la Cesión y Aceptación, el presente Contrato se dará por modificado hasta y sólo hasta donde sea necesario para reflejar la adición del Cesionario y el ajuste que resulte de los Préstamos y Compromisos que surjan de lo mismo.

(e) Cualquier Banco (el “Banco originario”) podrá vender a uno o más bancos comerciales o a terceras Personas (un “Participante”) intereses de participación en todos o parte de sus Préstamos; quedando entendido que (i) las obligaciones del Banco Originario bajo el presente Contrato permanecerán sin cambio (ii) El Banco Originario será el único responsable del cumplimiento de dichas obligaciones (iii) la Sociedad y el Representante Administrativo seguirán lidiando sola y directamente con el Banco Originario en relación con los derechos y obligaciones de éste bajo el presente Contrato y los demás Documentos del Préstamo y (iv) ningún Banco podrá ceder u otorgar un interés de participación bajo el cual un Participante tenga el derecho de aprobar una enmienda o un consentimiento o renuncia respecto al presente Contrato o los demás Documentos del Préstamo, salvo hasta donde dicha enmienda, consentimiento o renuncia requieran el consentimiento unánime de

los Bancos según la Sección 10.01. En el caso de dicha participación, el Banco que venda la misma tendrá derecho a pagar sobre el Participante las cantidades pagadas al Banco conforme a las Secciones 3.01 y 3.04 y si las cantidades pendientes de pago bajo el presente vencen y siguen sin ser pagadas, o han sido declaradas como tales, o han vencido y deben ser pagadas al ocurrir un Caso de Incumplimiento, cada Participante tendrá el derecho de compensar, respecto a sus intereses de participación en cantidades debidas bajo el presente Contrato, hasta donde lo haría si las cantidades de sus intereses de participación le fueran debidos a cada Participante como Banco, bajo el presente Contrato, quedando entendido, que dicho acuerdo o instrumento puede estipular que dicho Banco no podrá, sin el consentimiento del Participante, acordar cualquier enmienda, renuncia o modificación que (i) pospusiera la fecha en que un pago de dinero se deba pagar a dicho Participante o (ii) redujera el capital, los intereses, cuotas u otras cantidades debidas a dicho Participante. Sujeto al párrafo (f) de la presente, la Sociedad acuerda que cada Participante tendrá derecho a los beneficios de las Secciones 3.01, 3.04 y 3.05 hasta donde los tuviera si fuera un Banco y hubiera adquirido sus intereses mediante cesión de conformidad con el párrafo (a) de la presente. Hasta donde permita la ley, cada Participante tendrá derecho a los beneficios de la Sección 10.10 como si éstos fueran Bancos, siempre que dicho Participante esté de acuerdo en sujetarse a lo dispuesto en la Sección 2.13 como si fuera un Banco.

(f) Un Participante no tendrá derecho a recibir un pago mayor bajo la Sección 3.01, 3.04, 3.05 ó 3.06 que el Banco aplicable tuviera derecho a recibir respecto de la participación vendida a dicho Participante, salvo que la venta de dicha participación a dicho Participante se realice con el consentimiento previo por escrito de la Sociedad.

(g) Un Banco podrá preñar o ceder un interés fiduciario en todos o parte de sus derechos bajo el presente Contrato para garantizar obligaciones de dicho Banco, incluyendo prenda o cesión para garantizar obligaciones a un Banco de la Reserva Federal, quedando entendido que ni la prenda ni la cesión mencionadas liberarán al Banco de sus obligaciones bajo el presente ni substituirán ninguna prenda o cesión para tal Banco como parte del presente.

(h) Si se requiere el consentimiento de la Sociedad para una cesión o un Cesionario (incluyendo un consentimiento para una cesión que no reúne lo dispuesto en la Sección 10.08(a)), dicho consentimiento se tomará por otorgado a los cinco Días Hábiles posteriores a que la Sociedad haya recibido aviso de dicho requisito, salvo que la Sociedad haya rehusado expresamente tal consentimiento antes del quinto Día Hábil correspondiente.

X.09. Confidencialidad. El Representante Administrativo y los Bancos acuerdan mantener la confidencialidad de la Información (según se define en seguida), salvo que dicha Información pueda ser revelada (a) a sus Afiliados y sus respectivos directores, funcionarios, empleados y representantes, incluyendo contadores, abogados, a sus Afiliados y sus respectivos directores, funcionarios, empleados y representantes, incluyendo contadores, abogados, y demás consejeros (quedando entendido que se informará a las Personas a quien se les haga dicha revelación de la confidencialidad de la Información y que se les instruirá para mantener dicha Información como confidencial); (b) hasta donde lo solicite cualquier autoridad reglamentaria o autoreglamentaria incluyendo cualquier bolsa

de valores; (c) hasta donde se requiera conforme a las leyes aplicables o reglamentos o por orden judicial o procesos similares (d) a cualquier otra parte del presente Contrato; (e) en relación con el ejercicio de recursos bajo el presente o cualquier demanda, acción o procedimiento relacionado con el presente Contrato o el exigir de los derechos bajo el mismo; (f) sujeta a un contrato que contenga disposiciones similares a las de la presente Sección, para (i) un Cesionario de o un Participante en, o un prospecto de Cesionario o Participante en, los derechos u obligaciones del presente Contrato o (ii) cualquier contraparte o prospecto de contraparte, directa o indirecta, (o los consejeros profesionales de éstos) de una transacción derivada de un crédito relacionado con las obligaciones de la Sociedad; (g) con el consentimiento de la Sociedad; o (h) hasta donde dicha Información (i) se haga del conocimiento público sin haberse violado esta Sección o (ii) se ponga a disposición del Representante Administrativo o un Banco como información no confidencial, de una fuente que no sea la Sociedad. Además, el Representante Administrativo y los Bancos podrán revelar la existencia del presente Contrato e información sobre el mismo a recolectores de datos de mercado, proveedores de servicios similares a la industria del préstamo y a proveedores de servicios del Representante Administrativo y de los Bancos en relación con la administración del presente Contrato, los demás Documentos del Préstamo, los Compromisos, y los Préstamos. Para los efectos de la presente Sección, “Información” significa toda información recibida de la Sociedad relacionada y/o sus negocios, que no sea información que haya estado a disposición del Representante Administrativo o un Banco como información no confidencial, antes de la revelación de la misma por parte de la Sociedad, siempre que, en el caso de información recibida de la Sociedad después de la fecha del presente, dicha información se considerará confidencial a menos que sea claramente identificada por escrito como no confidencial o que aparezca en su anverso que esa información no es confidencial. Cualquier Persona que tenga la obligación de mantener la confidencialidad de Información, conforme a esta Sección, deberá ser considerada como que ha cumplido con su obligación de hacerlo si dicha Persona he ejercido el mismo nivel de cuidado para mantener la confidencialidad de dicha Información como dicha Persona lo haría con su propia información confidencial.

X.10. Compensación. Además de los derechos y recursos que otorga la ley, en caso de existir un Caso de Incumplimiento o de que los Préstamos se hayan acelerado, cada Banco queda autorizado, sin previo aviso a la Sociedad, habiendo ésta renunciado al derecho a dicho aviso hasta donde permita la ley, para compensar y aplicar todos los depósitos (generales o especiales, de tiempo o de exigencia, temporales o definitivos en cualquier moneda, vencidos o no vencidos) y cualquier otra deuda que tengan en su poder los Bancos para el crédito o la cuenta de la Sociedad contra las Obligaciones debidas a dicho Banco, presentes o futuras, sin importar si el Representante Administrativo o el Banco han exigido lo anterior bajo el presente Contrato o cualquier Documento del Préstamo y aunque dichas Obligaciones estén contingentes o sin vencer. Los Bancos acuerdan dar pronto aviso a la Sociedad y al Representante Administrativo una vez hecha dicha compensación y aplicación por los Bancos, quedando entendido de que la falta de dar dicho aviso no afectará la validez de dicha compensación y aplicación.

X.11. Avisos de Direcciones, Oficinas de Pago, Etc. Los Bancos deberán dar aviso por escrito al Representante Administrativo de los cambios en las direcciones a donde deben dirigirse los avisos a dichos Bancos, las direcciones de sus Oficinas de Préstamos, de

instrucciones de pago respecto de los pagos que haya que realizar bajo el presente y demás información de carácter administrativo que el Representante Administrativo pudiera solicitar.

X.12. Contrapartes. El Presente Contrato podrá ser suscrito en cualquier número de contrapartes, las cuales, una vez suscritas, serán como un original y todas las contrapartes en conjunto formarán un solo instrumento. La entrega de cualquier ejemplar celebrado de una página de firmas de este Contrato por fax será efectiva al momento de entregar el ejemplar manualmente celebrado de este Contrato.

X.13. Divisibilidad. La ilegalidad o inexigibilidad de cualquier disposición del presente Contrato o de un instrumento o contrato bajo el mismo no afectará disminuirá la legalidad o exigibilidad de las demás disposiciones del presente Contrato o de cualquier instrumento o acuerdo bajo el mismo.

X.14. Ley Aplicable. El presente Contrato estará regido y gobernado y deberá ser interpretado de conformidad con las leyes del Estado de Nueva York.

X.15. Consentimiento de Jurisdicción; Renuncia a Juicio por Jurado.

(a) Las partes en el presente se someten incondicional e irrevocablemente, en cualquier acción o procedimiento que surja o se relacione con el presente Contrato, cualquier Documento del Préstamo o de las transacciones en éstos contempladas, a la jurisdicción de (i) cualquier corte del Estado de Nueva York, estatal o federal, con cede en la ciudad de Nueva York y la corte de apelaciones de la misma y (ii) únicamente respecto a cualquier acto o procedimiento presentado en contra de éstas como demandado, las cortes competentes de propio su domicilio corporativo. Para efectos de la cláusula (ii) anterior, la Sociedad declara que su domicilio corporativo es la ciudad de Garza García, Nuevo León.

(b) Cada una de las partes del presente renuncia irrevocablemente hasta donde sea posible, la defensa de un foro inconveniente para el mantenimiento de dicha acción o procedimiento y cualquier derecho de jurisdicción en dicha acción o procedimiento en virtud de su residencia o domicilio.

(c) CADA UNA DE LAS PARTES RENUNCIA IRREVOCABLEMENTE A LOS DERECHOS QUE PUDIERA TENER PARA OBTENER UN JUICIO POR JURADO RESPECTO DE CUALQUIER LITIGIO CON BASE EN, O SURGIDO DE, EL PRESENTE CONTRATO O CUALQUIER DOCUMENTO DEL PRÉSTAMO, O DE CUALQUIER CONDUCTA, TRANSACCIÓN, AFIRMACIÓN O ACTO DEL REPRESENTANTE ADMINISTRATIVO, LOS BANCOS O LA EMPRESA RELACIONADOS CON EL PRESENTE.

(d) La Sociedad nombra irrevocablemente a CT Corporations System (el "Representante Procesador") con oficinas en la fecha del presente en 111 Eighth Avenue, New York, New York 10011, como su representante para recibir en representación de la Sociedad los emplazamientos y quejas y demás procesos que puedan ser emplazados en una acción o proceso iniciado en una corte de Nueva York, estatal o federal, con cede en la

ciudad de Nueva York. Dicho emplazamiento puede ser por envío o entregando una copia del mismo a la Sociedad en nombre del representante procesador en la dirección que se especifica para el mismo, y la Sociedad autoriza irrevocablemente e instruye al Representante Procesador a aceptar dichos envíos en su nombre. Dicho nombramiento deberá hacerse mediante instrumento notarial que cumpla con el “1940 Protocol on Uniformity of Powers of Attorney” para usarse en el extranjero, según fue ratificado por México y por los Estados Unidos.

(e) La sentencia en dicho acto o procedimiento será final y podrá ser aplicada en otras jurisdicciones mediante “suit on the judgement” o de cualquier otra manera que permita la ley.

X.16. Renuncia a la Inmunidad. La Sociedad reconoce que la suscripción y el cumplimiento del presente Contrato y los Documentos del Préstamo es una actividad comercial y por ende renuncia irrevocablemente y acuerda no reclamar dicha inmunidad respecto a sus obligaciones bajo el presente Contrato o los Documentos del Préstamo, hasta el punto que la Sociedad tenga o pudiera adquirir inmunidad de una acción legal, demanda o procedimientos, de una jurisdicción de cualquier corte o de la compensación o cualquier proceso legal (sea éste por proceso o aviso, por “*attachment prior to judgement*”, “*attachment in aid of execution of judgement*”, “*execution of judgement*” u otros) respecto a si misma o a sus propiedades o activos, por su cuenta o no.

X.17. Pago en Dólares; Moneda de la Sentencia;

(a) Todo pago hecho por la Sociedad al Representante Administrativo bajo el presente deberá ser en Dólares y en fondos con disponibilidad inmediata y en los fondos que se acostumbre al cerrar transacciones internacionales.

(b) Si para efectos de obtener un fallo contra la Sociedad respecto a sus obligaciones bajo el presente Contrato o los Pagarés en una corte, es necesario convertir una suma que se deba, bajo el presente Contrato, en Dólares a otra moneda (la “Otra Moneda”), la Sociedad acuerda, hasta donde lo permita la ley aplicable, que el tipo de cambio utilizado será el mismo al que, de conformidad con los procedimientos bancarios normales, el Representante Administrativo pudiera comprar Dólares con la Otra Moneda en el día hábil anterior al que se de el fallo final.

(c) La obligación de la Sociedad respecto a cualquier cantidad debida bajo el presente Contrato o cualquier Pagaré deberá, no obstante cualquier fallo en Otra Moneda, desecharse solo hasta donde, en el Día Hábil siguiente a la recepción por parte del Representante Administrativo de una cantidad que por fallo se deba pagar en Otra Moneda, el Representante Administrativo podrá, de conformidad con los procedimientos bancarios normales, comprar Dólares con la Otra Moneda; si la cantidad de Dólares comprados es menor que la suma que originalmente se debía al Representante Administrativo en Dólares, la Sociedad acuerda, como una obligación por separado, y no obstante dicho fallo, indemnizar al Representante Administrativo y a los Bancos de dicha pérdida.

## **CLÁUSULA XI CORREDORES CONJUNTOS**

XI.01. Corredores Conjuntos. La Sociedad por este acto confirma la designación de Barclays Capital, División de Banca de Inversión de Barclays Bank PLC y Rabobank, como estructuradores y Corredores Conjuntos de esta Línea. Los Corredores Conjuntos no asumen responsabilidad ni obligación alguna para dar servicio, aplicación o por cobranza de las Obligaciones o cualquier obligación como representante de los Bancos. El título “Corredor Conjunto” o “Corredor” no implica responsabilidad fiduciaria alguna por parte de los Corredores Conjuntos frente al Representante Administrativo o el Banco y el uso de ese título no impone a los Corredores Conjuntos ninguna obligación de acuerdo a este Contrato excepto que se estipule expresamente en el presente.

XI.02. Responsabilidad de los Corredores Conjuntos. Ni los Corredores Conjuntos ni ninguno de sus funcionarios, consejeros, empleados, agentes, apoderados o Filiales será (a) responsable por ninguna acción legítimamente tomada o que éstos o cualquier Persona haya omitido tomar de acuerdo a, o con relación a este Contrato o cualquier otro Documento de Préstamo (excepto por negligencia grave o mala conducta deliberada de esos Corredores Conjuntos), o (b) responsable en cualquier forma frente al Banco por cualquier declaración, manifestación o garantía realizada por la Sociedad o cualquier funcionario de la misma, incluido en este Contrato o en cualquier Documento de Préstamo, o cualquier otro certificado, reporte, declaración u otro documento mencionado en, o estipulado en, o recibido por los Estructuradores de acuerdo a, o con relación a este Contrato o cualquier otro Documento de Préstamo o para la validez, efectividad, autenticidad, aplicabilidad o suficiencia de este Contrato o cualquier otro Documento de Préstamo o por la omisión de la Sociedad o cualquier otra parte de cualquier Documento de Préstamo para cumplir con sus obligaciones en este acto o en el mismo. Excepto por lo que se indique expresamente en contrario, los Corredores Conjuntos no tendrán obligación frente a ningún acreditante de hacer valer o indagar sobre el cumplimiento de cualquiera de los acuerdos aquí contenidos o de las condiciones de este contrato o cualquier otro Documento de Préstamo o de inspeccionar los bienes, libros y registros de la Sociedad.

XI.03. Corredores Conjuntos en su respectivo Carácter Individual. Tanto Barclays Capital como sus Filiales y Rabobank y sus Filiales podrán extender créditos a, y aceptar depósitos de y en general, dedicarse a cualquier tipo de operación con la Acreditada o cualquiera de sus Filiales como si no fueran Corredores Conjuntos de acuerdo al mismo.

XI.04. Decisiones Crediticias. El Banco reconoce expresamente que ni los Corredores Conjuntos ni ninguna de sus respectivas Filiales, funcionarios, consejeros, empleados, agentes o apoderados han realizado declaración o manifestación alguna a éste, y que ningún acto de los Corredores Conjuntos posteriormente tomado, incluyendo cualquier revisión de los asuntos de la Sociedad, se considerará que constituye una declaración o manifestación de los Corredores Conjuntos al mismo Banco. Cada Banco reconoce a los Corredores Conjuntos que éste, de manera independiente y sin basarse en los Corredores Conjuntos y con base en esos documentos e información que haya considerado apropiada, realice su propia evaluación e investigación de los asuntos, prospectos, operaciones, propiedad, situación financiera y de otra naturaleza, así como la credibilidad de la Sociedad y sus filiales y ha tomado su propia decisión respecto a la celebración de este Contrato. De igual forma, cada Banco reconoce que éste, independientemente y sin basarse en los

Corredores Conjuntos y con base en esos documentos e información que considere pertinente en el momento, continuará realizando su propio análisis, valuación y decisión crediticia para tomar o no la acción de acuerdo a este Contrato y los demás Documento de Préstamo, y realizar cualquier otra investigación que considere necesaria que deba informarse respecto a las operaciones, prospectos, propiedades, situación financiera y de otra naturaleza y la credibilidad de la Sociedad. Los Corredores Conjuntos no tendrán obligación ni responsabilidad alguna de proporcionarle a cualquier Banco cualquier información referente a las operaciones, prospectos, propiedades, situación financiera y de otra naturaleza o la credibilidad de la Sociedad que pueda llegar a posesión de los Corredores Conjuntos o cualquiera de sus respectivos funcionarios, consejeros, empleados o agentes o a sus Filiales.

EN TESTIMONIO DE LO CUAL, las partes han hecho suscribir y entregar el presente Contrato a través de sus funcionarios debidamente autorizados a partir del día y el año escritos primero anteriormente.

GRUMA, S.A. de C.V.

Por: /f/ \_\_\_\_\_

Nombre: Raul Alonso Pelaez Cano

Título: Director de Finanzas

Por: /f/ \_\_\_\_\_

Nombre: Raul Cavazos Morales

Título: Subdirector Senior de Finanzas

Domicilio para Avisos

GRUMA, S.A. de C.V.

Calzada del Valle Ote 407,

San Pedro Garza Garcia

Nuevo Leon, 662260

Mexico

Atención: Eduardo Villegas

Teléfono: 52 81 8399 3339

Fax: 52 81 8399 3358

LA PRESENTE PAGINA ES UNA PAGINA DE FIRMAS DEL CONTRATO DE PRESTAMO DE FECHA 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004, ENTRE GRUMA, S.A. DE C.V. COMO DEUDOR, BARCLAYS CAPITAL, DIVISIÓN DE BANCA DE INVERSIÓN DE BARCLAYS BANK PLC, COMO REPRESENTANTE ADMINISTRATIVO Y CORREDOR CONJUNTO, LAS DIVERSAS PARTES BANCARIAS DEL PRESENTE, Y COÖPERATIEVE CENTRALE RAIFFAISEN-BOERENLEENBANK, B.A., COMO CORREDOR CONJUNTO

BARCLAYS CAPITAL, DIVISIÓN DE BANCA DE INVERSIÓN DE BARCLAYS BANK PLC, COMO REPRESENTANTE ADMINISTRATIVO Y CORREDOR CONJUNTO,

Por: \_\_\_\_\_

Título:

LA PRESENTE PAGINA ES UNA PAGINA DE FIRMAS DEL CONTRATO DE PRESTAMO DE FECHA 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004, ENTRE GRUMA, S.A. DE C.V. COMO DEUDOR, BARCLAYS CAPITAL, DIVISIÓN DE BANCA DE INVERSIÓN DE BARCLAYS BANK PLC, COMO REPRESENTANTE ADMINISTRATIVO Y CORREDOR CONJUNTO, LAS DIVERSAS PARTES BANCARIAS DEL PRESENTE, Y COÖPERATIEVE CENTRALE RAIFFAISEN-BOERENLEENBANK, B.A., COMO CORREDOR CONJUNTO

BARCALYS BANK PLC, como Banco

Por: \_\_\_\_\_  
Título:

LA PRESENTE PAGINA ES UNA PAGINA DE FIRMAS DEL CONTRATO DE PRESTAMO DE FECHA 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004, ENTRE GRUMA, S.A. DE C.V. COMO DEUDOR, BARCLAYS CAPITAL, DIVISIÓN DE BANCA DE INVERSIÓN DE BARCLAYS BANK PLC, COMO REPRESENTANTE ADMINISTRATIVO Y CORREDOR CONJUNTO, LAS DIVERSAS PARTES BANCARIAS DEL PRESENTE, Y COÖPERATIEVE CENTRALE RAIFFAISEN-BOERENLEENBANK, B.A., COMO CORREDOR CONJUNTO

COÖPERATIEVE CENTRALE RAIFFEISEN-  
BOERENLEENBANK B.A., COMO CORREDOR  
CONJUNTO

Por: \_\_\_\_\_  
Título:

Por: \_\_\_\_\_  
Título:

LA PRESENTE PAGINA ES UNA PAGINA DE FIRMAS DEL CONTRATO DE PRESTAMO DE FECHA 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004, ENTRE GRUMA, S.A. DE C.V. COMO DEUDOR, BARCLAYS CAPITAL, DIVISIÓN DE BANCA DE INVERSIÓN DE BARCLAYS BANK PLC, COMO REPRESENTANTE ADMINISTRATIVO Y CORREDOR CONJUNTO, LAS DIVERSAS PARTES BANCARIAS DEL PRESENTE, Y COÖPERATIEVE CENTRALE RAIFFAISEN-BOERENLEENBANK, B.A., COMO CORREDOR CONJUNTO

ABN AMRO BANK N.V., como Banco

Por: \_\_\_\_\_  
Título:

Por: \_\_\_\_\_  
Título:

LA PRESENTE PAGINA ES UNA PAGINA DE FIRMAS DEL CONTRATO DE PRESTAMO DE FECHA 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004, ENTRE GRUMA, S.A. DE C.V. COMO DEUDOR, BARCLAYS CAPITAL, DIVISIÓN DE BANCA DE INVERSIÓN DE BARCLAYS BANK PLC, COMO REPRESENTANTE ADMINISTRATIVO Y CORREDOR CONJUNTO, LAS DIVERSAS PARTES BANCARIAS DEL PRESENTE, Y COÖPERATIEVE CENTRALE RAIFFAISEN-BOERENLEENBANK, B.A., COMO CORREDOR CONJUNTO

BANCO BILBAO VIZCAYA  
ARGENTARIA S.A., como Banco

Por: \_\_\_\_\_  
Título:

Por: \_\_\_\_\_  
Título:

LA PRESENTE PAGINA ES UNA PAGINA DE FIRMAS DEL CONTRATO DE PRESTAMO DE FECHA 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004, ENTRE GRUMA, S.A. DE C.V. COMO DEUDOR, BARCLAYS CAPITAL, DIVISIÓN DE BANCA DE INVERSIÓN DE BARCLAYS BANK PLC, COMO REPRESENTANTE ADMINISTRATIVO Y CORREDOR CONJUNTO, LAS DIVERSAS PARTES BANCARIAS DEL PRESENTE, Y COÖPERATIEVE CENTRALE RAIFFAISEN-BOERENLEENBANK, B.A., COMO CORREDOR CONJUNTO

BNP PARIBAS PANAMA BRANCH, como  
Banco

Por: \_\_\_\_\_  
Título:

Por: \_\_\_\_\_  
Título:

LA PRESENTE PAGINA ES UNA PAGINA DE FIRMAS DEL CONTRATO DE PRESTAMO DE FECHA 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004, ENTRE GRUMA, S.A. DE C.V. COMO DEUDOR, BARCLAYS CAPITAL, DIVISIÓN DE BANCA DE INVERSIÓN DE BARCLAYS BANK PLC, COMO REPRESENTANTE ADMINISTRATIVO Y CORREDOR CONJUNTO, LAS DIVERSAS PARTES BANCARIAS DEL PRESENTE, Y COÖPERATIEVE CENTRALE RAIFFAISEN-BOERENLEENBANK, B.A., COMO CORREDOR CONJUNTO

WACHOVIA BANK, NATIONAL  
ASSOCIATION, como Banco

Por: \_\_\_\_\_  
Título:

LA PRESENTE PAGINA ES UNA PAGINA DE FIRMAS DEL CONTRATO DE PRESTAMO DE FECHA 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004, ENTRE GRUMA, S.A. DE C.V. COMO DEUDOR, BARCLAYS CAPITAL, DIVISIÓN DE BANCA DE INVERSIÓN DE BARCLAYS BANK PLC, COMO REPRESENTANTE ADMINISTRATIVO Y CORREDOR CONJUNTO, LAS DIVERSAS PARTES BANCARIAS DEL PRESENTE, Y COÖPERATIEVE CENTRALE RAIFFAISEN-BOERENLEENBANK, B.A., COMO CORREDOR CONJUNTO

THE BANK OF TOKYO-MITSUBISHI,  
LTD, como Banco

Por: \_\_\_\_\_  
Título:

LA PRESENTE PAGINA ES UNA PAGINA DE FIRMAS DEL CONTRATO DE PRESTAMO DE FECHA 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004, ENTRE GRUMA, S.A. DE C.V. COMO DEUDOR, BARCLAYS CAPITAL, DIVISIÓN DE BANCA DE INVERSIÓN DE BARCLAYS BANK PLC, COMO REPRESENTANTE ADMINISTRATIVO Y CORREDOR CONJUNTO, LAS DIVERSAS PARTES BANCARIAS DEL PRESENTE, Y COÖPERATIEVE CENTRALE RAIFFAISEN-BOERENLEENBANK, B.A., COMO CORREDOR CONJUNTO

THE BANK OF NOVA SCOTIA, como  
Banco

Por: \_\_\_\_\_  
Título:

LA PRESENTE PAGINA ES UNA PAGINA DE FIRMAS DEL CONTRATO DE PRESTAMO DE FECHA 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004, ENTRE GRUMA, S.A. DE C.V. COMO DEUDOR, BARCLAYS CAPITAL, DIVISIÓN DE BANCA DE INVERSIÓN DE BARCLAYS BANK PLC, COMO REPRESENTANTE ADMINISTRATIVO Y CORREDOR CONJUNTO, LAS DIVERSAS PARTES BANCARIAS DEL PRESENTE, Y COÖPERATIEVE CENTRALE RAIFFAISEN-BOERENLEENBANK, B.A., COMO CORREDOR CONJUNTO

CALYON NEW YORK BRANCH, como  
Banco

Por: \_\_\_\_\_  
Título:

Por: \_\_\_\_\_  
Título:

LA PRESENTE PAGINA ES UNA PAGINA DE FIRMAS DEL CONTRATO DE PRESTAMO DE FECHA 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004, ENTRE GRUMA, S.A. DE C.V. COMO DEUDOR, BARCLAYS CAPITAL, DIVISIÓN DE BANCA DE INVERSIÓN DE BARCLAYS BANK PLC, COMO REPRESENTANTE ADMINISTRATIVO Y CORREDOR CONJUNTO, LAS DIVERSAS PARTES BANCARIAS DEL PRESENTE, Y COÖPERATIEVE CENTRALE RAIFFAISEN-BOERENLEENBANK, B.A., COMO CORREDOR CONJUNTO

Citibank, N.A. NASSAU, BAHAMAS  
BRANCH, como Banco

Por: \_\_\_\_\_  
Título:

LA PRESENTE PAGINA ES UNA PAGINA DE FIRMAS DEL CONTRATO DE PRESTAMO DE FECHA 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004, ENTRE GRUMA, S.A. DE C.V. COMO DEUDOR, BARCLAYS CAPITAL, DIVISIÓN DE BANCA DE INVERSIÓN DE BARCLAYS BANK PLC, COMO REPRESENTANTE ADMINISTRATIVO Y CORREDOR CONJUNTO, LAS DIVERSAS PARTES BANCARIAS DEL PRESENTE, Y COÖPERATIEVE CENTRALE RAIFFAISEN-BOERENLEENBANK, B.A., COMO CORREDOR CONJUNTO

COBANK, ACB, como Banco

Por: \_\_\_\_\_  
Título:

LA PRESENTE PAGINA ES UNA PAGINA DE FIRMAS DEL CONTRATO DE PRESTAMO DE FECHA 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004, ENTRE GRUMA, S.A. DE C.V. COMO DEUDOR, BARCLAYS CAPITAL, DIVISIÓN DE BANCA DE INVERSIÓN DE BARCLAYS BANK PLC, COMO REPRESENTANTE ADMINISTRATIVO Y CORREDOR CONJUNTO, LAS DIVERSAS PARTES BANCARIAS DEL PRESENTE, Y COÖPERATIEVE CENTRALE RAIFFAISEN-BOERENLEENBANK, B.A., COMO CORREDOR CONJUNTO

COMERICA BANK, como Banco

Por: \_\_\_\_\_  
Título:

Por: \_\_\_\_\_  
Título:

LA PRESENTE PAGINA ES UNA PAGINA DE FIRMAS DEL CONTRATO DE PRESTAMO DE FECHA 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004, ENTRE GRUMA, S.A. DE C.V. COMO DEUDOR, BARCLAYS CAPITAL, DIVISIÓN DE BANCA DE INVERSIÓN DE BARCLAYS BANK PLC, COMO REPRESENTANTE ADMINISTRATIVO Y CORREDOR CONJUNTO, LAS DIVERSAS PARTES BANCARIAS DEL PRESENTE, Y COÖPERATIEVE CENTRALE RAIFFAISEN-BOERENLEENBANK, B.A., COMO CORREDOR CONJUNTO

HSBC MEXICO, S.A. INSTITUCIÓN DE  
BANCA MÚLTIPLE, GRUPO  
FINANCIERO HSBC, como Banco

Por: \_\_\_\_\_

Título:

LA PRESENTE PAGINA ES UNA PAGINA DE FIRMAS DEL CONTRATO DE PRESTAMO DE FECHA 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004, ENTRE GRUMA, S.A. DE C.V. COMO DEUDOR, BARCLAYS CAPITAL, DIVISIÓN DE BANCA DE INVERSIÓN DE BARCLAYS BANK PLC, COMO REPRESENTANTE ADMINISTRATIVO Y CORREDOR CONJUNTO, LAS DIVERSAS PARTES BANCARIAS DEL PRESENTE, Y COÖPERATIEVE CENTRALE RAIFFAISEN-BOERENLEENBANK, B.A., COMO CORREDOR CONJUNTO

STANDARD CHARTERED BANK, como  
Banco

Por: \_\_\_\_\_  
Título:

Por: \_\_\_\_\_  
Título:

LA PRESENTE PAGINA ES UNA PAGINA DE FIRMAS DEL CONTRATO DE PRESTAMO DE FECHA 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004, ENTRE GRUMA, S.A. DE C.V. COMO DEUDOR, BARCLAYS CAPITAL, DIVISIÓN DE BANCA DE INVERSIÓN DE BARCLAYS BANK PLC, COMO REPRESENTANTE ADMINISTRATIVO Y CORREDOR CONJUNTO, LAS DIVERSAS PARTES BANCARIAS DEL PRESENTE, Y COÖPERATIEVE CENTRALE RAIFFAISEN-BOERENLEENBANK, B.A., COMO CORREDOR CONJUNTO

ING BANK N.V. acting through its Curacao  
Branch, como Banco

Por: \_\_\_\_\_  
Título:

Por: \_\_\_\_\_  
Título:

LA PRESENTE PAGINA ES UNA PAGINA DE FIRMAS DEL CONTRATO DE PRESTAMO DE FECHA 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004, ENTRE GRUMA, S.A. DE C.V. COMO DEUDOR, BARCLAYS CAPITAL, DIVISIÓN DE BANCA DE INVERSIÓN DE BARCLAYS BANK PLC, COMO REPRESENTANTE ADMINISTRATIVO Y CORREDOR CONJUNTO, LAS DIVERSAS PARTES BANCARIAS DEL PRESENTE, Y COÖPERATIEVE CENTRALE RAIFFAISEN-BOERENLEENBANK, B.A., COMO CORREDOR CONJUNTO

MIZUHO CORPORATE BANK, LTD, como  
Banco

Por: \_\_\_\_\_  
Título:

LA PRESENTE PAGINA ES UNA PAGINA DE FIRMAS DEL CONTRATO DE PRESTAMO DE FECHA 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004, ENTRE GRUMA, S.A. DE C.V. COMO DEUDOR, BARCLAYS CAPITAL, DIVISIÓN DE BANCA DE INVERSIÓN DE BARCLAYS BANK PLC, COMO REPRESENTANTE ADMINISTRATIVO Y CORREDOR CONJUNTO, LAS DIVERSAS PARTES BANCARIAS DEL PRESENTE, Y COÖPERATIEVE CENTRALE RAIFFAISEN-BOERENLEENBANK, B.A., COMO CORREDOR CONJUNTO

SAN PAOLO IMI S.PA., como Banco

Por: \_\_\_\_\_  
Título:

Por: \_\_\_\_\_  
Título:

**Apéndice 1.01**  
**Compromisos; Participaciones Proporcionales**

<b>Bancos</b>	<b>Compromisos Totales</b>	<b>Compromiso Revolvente</b>	<b>Compromiso Durante la Vigencia</b>	<b>Participación Proporcional Durante la Vigencia</b>	<b>Participación Proporcional Revolvente</b>
BARCLAYS BANK PLC	\$ 22,000,000	\$ 8,800,000	\$ 13,200,000	8.80%	8.80%
COÖPERATIEVE CENTRALE RAIFFEISEN- BOERENLEENBANK B.A.,	\$ 22,000,000	\$ 8,800,000	\$ 13,200,000	8.80%	8.80%
ABN AMRO BANK	\$ 20,000,000	\$ 8,000,000	\$ 12,000,000	8.00%	8.00%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	\$ 20,000,000	\$ 8,000,000	\$ 12,000,000	8.00%	8.00%
BNP PARIBAS PANAMA BRANCH	\$ 20,000,000	\$ 8,000,000	\$ 12,000,000	8.00%	8.00%
WACHOVIA BANK, NATIONAL ASSOCIATION	\$ 20,000,000	\$ 8,000,000	\$ 12,000,000	8.00%	8.00%
BANK OF TOKYO- MITSUBISHI, LTD.	\$ 13,000,000	\$ 5,200,000	\$ 7,800,000	5.20%	5.20%
BANK OF NOVA SCOTIA	\$ 13,000,000	\$ 5,200,000	\$ 7,800,000	5.20%	5.20%
CALYON, NEW YORK BRANCH	\$ 13,000,000	\$ 5,200,000	\$ 7,800,000	5.20%	5.20%
CITIBANK N.A., NASSAU BAHAMAS BRANCH	\$ 13,000,000	\$ 5,200,000	\$ 7,800,000	5.20%	5.20%
COBANK, ACB	\$ 13,000,000	\$ 5,200,000	\$ 7,800,000	5.20%	5.20%
COAMERICA BANK	\$ 13,000,000	\$ 5,200,000	\$ 7,800,000	5.20%	5.20%
HSBC MEXICO, S.A. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE, GRUPO FINANCIERO HSBC	\$ 13,000,000	\$ 5,200,000	\$ 7,800,000	5.20%	5.20%
STANDARD CHARTERED BANK	\$ 13,000,000	\$ 5,200,000	\$ 7,800,000	5.20%	5.20%
ING BANK NV	\$ 8,000,000	\$ 3,200,000	\$ 4,800,000	3.20%	3.20%
MIZUHO CORPORATE BANK, LTD.	\$ 8,000,000	\$ 3,200,000	\$ 4,800,000	3.20%	3.20%
SAN PAOLO IMI, S.P.A.	<u>\$ 6,000,000</u>	<u>\$ 2,400,000</u>	<u>\$ 3,600,000</u>	<u>2.40%</u>	<u>2.40%</u>
<b>Total</b>	\$250,000,000	\$ 100,000,000	\$ 150,000,000	100%	100%

## Apéndice 5.05 Litigio Pendiente

### I. Juicios Antimonopolio

Dieciocho fabricantes de tortillas y otros productos de alimentos procesados han entablado tres juicios antimonopolio relacionados contra Gruma Corp., Azteca Milling y otras sociedades no relacionadas. Los actores alegan que los demandados, incluyendo a Gruma Corp. y Azteca Milling, conspiraron con los distribuidores al menudeo para restringir el comercio y la venta al menudeo de tortillas en Texas, California, Arizona y Michigan, usaron el poder de mercado para excluir a los actores del mercado al menudeo de tortilla y además compitieron deslealmente. Los actores buscan la reparación de daños y perjuicios, incluyendo daños triples “en gran medida superiores a \$1 millón por cada uno”, así como mandato judicial. Gruma Corp. y Azteca Milling niegan estos alegatos y están defendiendo emprendedoramente estos juicios. Estos tres juicios han sido sacados del expediente, y quedan pendientes las discusiones entre las partes en lo que al arbitraje para controversias se refiere. En diciembre del 2003, el tribunal de primera instancia, después de cuatro semanas de juicio, desestimó la demanda en virtud de que no se encontraron argumentos. Los actores han presentado una apelación.

El 26 de mayo del 2004, una persona presentó un juicio antimonopolio en contra de Gruma Corporation y cinco distribuidores al menudeo nombrados, en el cual se pedía que se certificara una acción de grupo de comprador indirecto-consumidor, alegando que Gruma y los distribuidores al menudeo habían violado las leyes antimonopolio y de competencia desleal de California al celebrar contratos y conspiraciones que restringían la competencia en la venta de tortillas en el Sur de California. El actor busca un mandato equiparable y un monto no específico por daños y perjuicios. En la demanda, *Diaz contra Gruma Corporation y otros*, el no. de caso BC 316086 se presentó ante el Tribunal Superior de California Superior, Condado de Los Angeles. El caso se encuentra en su etapa inicial y todavía no se ha realizado determinación alguna. Es nuestro objetivo continuar defendiendo este juicio emprendedoramente.

### II. Reclamación Fiscal Mexicana

**Las autoridades fiscales mexicanas han rechazado el impuesto al activo reportado en nuestras declaraciones fiscales de 1995 y 1996. Las autoridades reclaman que adeudamos Ps 547.1 millones, incluyendo recargos y penalizaciones relacionadas. Entablamos un procedimiento de anulación para esa notificación de rechazo y estamos defendiendo la reclamación emprendedoramente.**

### III. Imposición de Derechos por Descarga de Agua

Algunas subsidiarias de GIMSA han sido notificadas por la Comisión Nacional del Agua (“CNA”) de la imposición de derechos adeudada a CNA por diferentes años por un valor de Ps 24.9 millones más las penalizaciones y gastos relacionados por Ps 172.2 millones. Estas imposiciones derivan principalmente de cargos realizados por la CNA por agua de alcantarillado descargada por ductos subterráneos a través de los sistemas de irrigación en los cimientos de estas subsidiarias. Las subsidiarias han hecho valer la defensa jurídica que permite la ley para anular estas disposiciones. La Sociedad ha recibido una

resolución judicial favorable para una de estas imposiciones de derechos por un valor de Ps 6.5 millones más sus penalizaciones y recargos por Ps 32.7 millones. De acuerdo con los abogados de la Sociedad, existe una base razonable para obtener una resolución favorable del resto de las imposiciones reclamadas en virtud de que, entre otras cosas, el agua había sido previamente tratada, y no se descargó en propiedad pública de la nación y no contamina los mantos acuíferos ni el subsuelo.

#### IV. Reclamación Fiscal Venezolana

Las autoridades fiscales venezolanas han realizado ciertas imposiciones de derechos a Molinos Nacionales, C.A., una de nuestras subsidiarias en Venezuela, con relación a las declaraciones de impuesto sobre la renta para 1998 y 1999 por un monto de Ps 92.6 millones más los créditos fiscales que supuestamente se omitieron por un monto de Ps 0.5 millones. La resolución de estas reclamaciones será asumida por el anterior accionista de quien trajimos esta subsidiaria de conformidad con los términos del contrato de compra.

Apéndice 5.12(a)  
Lista de Subsidiarias Importantes

Azteca Milling L.P.

Gruma Corporation

Grupo Industrial Maseca, S.A. de C.V.

Molinos Nacionales, C.A.

Apéndice 5.12(b)  
 Lista de Contratos con Subsidiarias Importantes que  
 contienen Restricciones de Dividendos

<b>SOCIEDAD</b>	<b>CONTRATO</b>	<b>MONTO TOTAL DE LAS INSTALACIONES</b>
Gruma Corporation	Arrendamiento con Philip Morris Capital Corporation	US\$53,122,000.00
Gruma Corporation	IDB's	US\$10,535,000.00
Gruma Corporation	Instilación de Sindicatura de Rabobank	US\$70,000,000.00
Gruma Corporation	Colocación privada en John Hancock	US\$18,712,000.00
Gruma Corporation	Arrendamiento con GE Capital	US\$22,145,000.00

Apéndice 7.01  
Gravámenes Existentes

<b>SOCIEDAD</b>	<b>CONTRATO</b>	<b>GRAVAMEN</b>
Gruma Corporation	Arrendamiento de Capital con Philip Morris Capital Corporation	Rancho Cucamonga Edificio, Terreno y Equipo
Ovis Boske Speciaalbrood, B.V.	Contrato de Arrendamiento con Amstel	Equipo
Ovis Boske Speciaalbrood, B.V.	Contrato de Crédito con ABN Amro Banco, N.V.	Bienes Inmuebles, acciones y cuentas por cobrar

ANEXO A  
FORMA DE NOTIFICACIÓN DE PRÉSTAMO

[            ], 2004

Barclays Capital  
en su carácter de Agente Administrativo de los Bancos  
    parte del Contrato de Crédito  
    mencionado a continuación  
200 Park Avenue  
New York, New York 10166

Atención:     Vidal Ramírez  
No. de Fax:   212-412-1615

Ref:    Contrato de Crédito, de fecha [            ] del 2004 (y sus enmiendas, complementos o modificaciones realizadas en su oportunidad, del “Contrato de Crédito”), que celebran por una parte GRUMA, S.A. de C.V., en su carácter de acreditada (la “Sociedad”), los Bancos que son parte del mismo, Barclays Capital, división de Banca de Inversión de Barclays Bank PLC, en su carácter de Agente Administrativo y Corredor Conjunto y Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A., como Corredor Conjunto.

Estimados señores:

El suscrito, GRUMA, S.A. de C.V., se refiere al Contrato de Crédito, a los términos ahí definidos que se utilizan en el presente según se definen en el mismo y por este acto les envía notificación irrevocable, de conformidad con la Sección 2.03 del Contrato de Crédito, referente al Préstamo que aquí se especifica:

(1) El Día Hábil del Préstamo propuesto será [    ].

(2) El monto total del Préstamo propuesto para los Créditos a Plazos será  
US\$[\_\_\_\_\_].

y/o

(2) El monto total del Préstamo propuesto de los Créditos Revolventes será  
US\$[\_\_\_\_\_].

(3) El Préstamo propuesto será [Créditos a la tasa LIBOR con un Periodo de Interés de  
\_\_\_\_\_ mes(es)] [Créditos a Tasa Base].

El suscrito por este acto certifica que las siguientes declaraciones son fieles a la fecha del presente y serán fieles en la fecha del Préstamo propuesto, antes y después de dar efectividad al mismo y a la aplicación de los productos de éste:

(a) Las declaraciones y manifestaciones del suscrito contenidas en la Cláusula V del Contrato de Crédito son fieles y correctas en todo aspecto importante; y

(b) No ha ocurrido ni continúa ningún Incumplimiento o Caso de Incumplimiento, ni ninguno resultaría del Préstamo propuesto.

Sírvase enviar por transferencia electrónica los productos obtenidos del Préstamo a las cuentas de las siguientes personas en las instituciones financieras indicadas respectivamente:

Monto a transferir	Persona que recibirá los fondos	
a nombre de	No. de ABA	No. de Cuenta, Nombre de la Cuenta, Domicilio, etc.
.....	.....	.....
\$	.....	.....
.....	.....	.....
		Atención: .....
		.....
\$	.....	.....
.....	.....	.....
		Atención: .....
		.....

La Sociedad ha pedido que esta Notificación de Préstamo sea celebrada y entregada, y que se realice la certificación y garantía a través de su Funcionario debidamente Responsable a los \_\_\_\_ días del mes de \_\_\_\_\_.

GRUMA, S.A. DE C.V.

Por: \_\_\_\_\_  
Nombre:  
Cargo:

## ANEXO B

### FORMA DE NOTIFICACIÓN DE CONTINUACIÓN/CONVERSIÓN

[        ] del 2004

Barclays Capital  
en su carácter de Agente Administrativo para los Bancos  
que forman parte del Contrato de Crédito  
mencionado a continuación  
200 Park Avenue  
New York, New York 10166

Atención:     Vidal Ramírez  
No. de Fax:   (212) 412-1615

Ref:    Contrato de Crédito, de fecha [        ] del 2004 (y sus enmiendas, complementos o modificaciones realizadas en su oportunidad, del “Contrato de Crédito”) que celebran por una parte GRUMA, S.A. de C.V., en su carácter de acreditada (la “Sociedad”), los Bancos que son parte del mismo, Barclays Capital, división de Banca de Inversión de Barclays Bank PLC, en su carácter de Agente Administrativo y Corredor Conjunto, y Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A., como Corredor Conjunto.

Estimados señores:

La Notificación de Continuación/Conversión se les envía de conformidad con la Sección [    ] del Contrato de Crédito. A menos que se defina lo contrario en la presente o que el contexto requiera lo contrario, los términos aquí utilizados tendrán los significados que se estipulan en el Contrato de Crédito.

La Sociedad por este acto solicita que el \_\_\_\_\_ del 200 \_\_,

(1)    US\$ \_\_\_\_\_ de la suerte principal actualmente insoluta de los Créditos originalmente realizados el \_\_\_\_\_ del 200 \_\_,

(2)    y todo lo que actualmente se mantiene como [Créditos a Tasa Base] [Créditos LIBOR],

(3)    se [conviertan en] [continúen como],

(4)    [Créditos a tasa LIBOR con un Periodo de Interés de \_\_\_\_\_ meses] [Créditos a Tasa Base].

La Sociedad por este acto:

(a) certifica y garantiza que no ha ocurrido ningún Incumplimiento ni Caso de Incumplimiento; y

(b) conviene que si antes de la fecha de esa continuación o conversión se determina que cualquier asunto certificado en el presente por éste no es fiel y correcto como si se hubiera realizado en ese momento, lo notificará de inmediato al Agente Administrativo.

Excepto en la medida, si hubiere, que antes de la fecha de la continuación o conversión solicitada por este acto, el Agente Administrativo reciba notificación escrita en contrario de la Sociedad, cada asunto certificado en el presente se considerará certificado a la fecha de dicha continuación o conversión, como si se hubiera realizado en esa fecha.

La Sociedad ha pedido que esta Notificación de Continuación/Conversión sea celebrada y entregada, y la certificación y garantía aquí contenidas sean realizadas por su Funcionario Responsable a los \_\_\_\_\_ días del mes de \_\_\_\_\_ del 200\_\_.

GRUMA, S.A. DE C.V.

Por: \_\_\_\_\_  
Nombre:  
Cargo:

ANEXO D

CERTIFICADO DE CUMPLIMIENTO

GRUMA, S.A. DE C.V.

El presente Certificado de Cumplimiento se entregará de conformidad con la [Sección 6.14][Sección 6.01(c)] del Contrato de Crédito, de fecha [ ] (modificado o enmendado, el “Contrato de Crédito”), celebrado entre GRUMA, S.A. de C.V. (la “Sociedad”), Barclays Capital, la división de Banca de Inversión de Barclays Bank PLC, en su carácter de Agente Administrativo y Corredor Conjunto, y Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A., como Corredor Conjunto y las diversas instituciones financieras que son, o en su oportunidad pueden llegar a ser, partes del mismo (los “Bancos”). A menos que se defina lo contrario en el presente o el contexto requiera lo contrario, los términos aquí utilizados o utilizados en cualquiera de los anexos del mismo tendrán los significados estipulados en el Contrato de Crédito.

La Sociedad por este acto certifica, declara y manifiesta que para el periodo (el “Periodo de Cálculo”) a partir de \_\_\_\_\_, \_\_\_\_\_, y que termina el \_\_\_\_\_ (y esa última fecha será la “Fecha de Cálculo”) no ha ocurrido ni continúa ningún Incumplimiento ni Caso de Incumplimiento. La Sociedad por este acto certifica, declara y manifiesta además que a la Fecha de Cálculo:

(a) La Relación de Cobertura de Interés era \_\_\_\_\_ sobre \_\_\_\_\_, calculada en el Anexo 1 del presente. La Relación de Cobertura de Interés mínima permitida de conformidad con la Section 7.09 del Contrato de Crédito en la Fecha de Cálculo era 2.50/1.00.

(b) La Relación de Apalancamiento Máxima era \_\_\_\_\_ sobre \_\_\_\_\_, calculado en el Anexo 2. La Relación de Apalancamiento Máxima permitida de conformidad con la Sección 7.10 del Contrato de Crédito en la Fecha de Cálculo era 3.50/1.00.

EN TESTIMONIO DE LO ANTERIOR, la Sociedad ha pedido que este Certificado de Cumplimiento sea celebrado y entregado y la certificación y manifestación aquí contenidas haya sido realizada por un Funcionario Responsable el \_\_\_\_\_, \_\_\_\_\_.

GRUMA, S.A. de C.V.

Por: \_\_\_\_\_  
Nombre:  
Cargo:

Anexo 1

(a / / Certificado de Cumplimiento)

RELACIÓN DE COBERTURA DE INTERÉS

en

(la “Fecha de Cálculo”)

Relación de Cobertura de Interés:

1. EBITDA consolidada para el Periodo de Medición que termina en la Fecha de Cálculo

(a) utilidad de operación consolidada (determinada de conformidad con los PCGA mexicanos) US\$

(b) monto de la depreciación y gasto de amortización para ese periodo deducido al determinar la utilidad de operación consolidada US\$

2. La suma del Punto 1(a) y el Punto 1(b) US\$

3. Los Cargos por Intereses Consolidados

(a) todos los intereses, pagos de primas, honorarios, cargos y gastos relacionados de la Sociedad y sus Subsidiarias Consolidadas para el Periodo de Medición que termina en la Fecha de Cálculo con relación a los fondos prestados (incluyendo intereses capitalizados) o con relación al precio de compra diferido de los activos, en cada caso, en la medida que se consideren intereses de conformidad con los PCGA mexicanos. US\$

(b) la parte del gasto de renta de la Sociedad y sus Subsidiarias Consolidadas respecto a ese periodo de conformidad con el arrendamiento de capital o financiero que se consideren intereses de conformidad con los PCGA mexicanos US\$

4. La suma del Punto 3(a) y Punto 3(b) US\$

5. La relación del Punto 2 sobre el Punto 4 a

Anexo 2

(a / / Certificado de Cumplimiento)

RELACIÓN DE APALANCAMIENTO MÁXIMA

en

(la“Fecha de Cálculo”)

Relación de Apalancamiento Máxima:

- |  |      |
|--|------|
| 1. Deuda Total Financiada de la Sociedad en la Fecha de Cálculo  | US\$ |
| 2. EBITDA Consolidado para el Periodo de Medición que termina en la Fecha de Cálculo                                   |      |
| (a) utilidad de operación consolidada  | US\$ |
| (b) el monto del gasto por depreciación y amortización por el periodo deducido al determinar esa utilidad de operación | US\$ |
| 3. La suma del Punto 2(a) y el Punto 2(b)  | US\$ |
| 4. La relación del Punto 1 sobre el Punto 3  | a    |

## ANEXO E

### FORMA DE CESIÓN Y ACEPTACIÓN

Se hace referencia al Contrato de Crédito, de fecha [        ] del 2004 (y sus enmiendas, complementos o modificaciones realizadas en su oportunidad, el “Contrato de Crédito”), entre GRUMA, S.A. de C.V. (l “Sociedad”), los Bancos que forman parte del mismo Barclays Capital, división de Banca de Inversión de Barclays Bank PLC, en su carácter de Agente Administrativo (el “Agente Administrativo”) y como Corredor Conjunto y Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A., como Corredor Conjunto (conjuntamente con Barclays Capital los “Corredores Conjuntos”). A menos que se determine lo contrario, los términos definidos en el Contrato de Crédito y aquí utilizados tendrán el significado que se les atribuye en el Contrato de Crédito.

\_\_\_\_\_ (el “Otorgante”) y \_\_\_\_\_ (el “Cesionario”) por este acto convienen lo siguiente:

1. El Otorgante por este acto vende y cede irrevocablemente al Cesionario sin recurso para el Otorgante, y el Cesionario por este acto compra y asume irrevocablemente del Otorgante sin recurso para el Otorgante, en la Fecha de Efectividad (según se define a continuación), un interés de \_\_\_\_% (el “Interés Asignado”) sobre el Crédito(s) realizado por el Otorgante en circulación en la Fecha de Efectividad de la suerte principal estipulada en el Anexo 1 del presente, y los derechos y obligaciones del Otorgante como Banco de conformidad con el Contrato de Crédito respectivo.

2. El Otorgante

A. No realiza declaración o manifestación alguna y no asume responsabilidad alguna respecto a ninguna declaración o manifestación realizada en o con relación al Contrato de Crédito o la celebración, legalidad, validez, aplicabilidad, autenticidad, suficiencia o valor del Contrato de Crédito o cualquier otro instrumento o documento presentado de conformidad con el mismo, que éste es el propietario legítimo y usufructuario de, y no ha creado ninguna reclamación adversa sobre el interés que éste asigne en este acto y que ese interés está libre de toda reclamación adversa; y

B. No realiza declaración ni manifestación alguna ni asume responsabilidad alguna respecto a la situación financiera de la Sociedad o al cumplimiento o bien observancia por parte de la Sociedad de cualquiera de las obligaciones de conformidad con el Contrato de Crédito del que es parte o cualquier otro Documento de Crédito (según se define en el Contrato de Crédito correspondiente) o cualquier otro instrumento o documento presentado de conformidad con el presente o con el mismo.

C. Anexa el Pagaré(s) que detenta y solicita que el Agente Administrativo canjee ese Pagaré(s) por [un Pagaré] [Pagarés] de la Sociedad pagadero al Cesionario y (en caso de que el Otorgante haya retenido cualquier interés en los Compromisos y Créditos) [un Pagaré] [Pagarés] pagadero(s) al Otorgante por los montos

correspondientes que reflejen la cesión realizada por este acto (y después de dar efectividad a cualquier otra cesión que haya entrado en vigor en la Fecha de Efectividad (según se define a continuación)).

3. El Cesionario

A. Declara y manifiesta que es un banco comercial registrado ante la Secretaría y [residente] [que tiene su principal lugar de operaciones como residente] para efectos fiscales en una jurisdicción] [sucursal o dependencia de una institución financiera que sea residente de una jurisdicción] que sea parte de un tratado de impuesto sobre la renta para evitar doble imposición fiscal en México y que esté legítimamente autorizado para celebrar esta Cesión y Aceptación y que ha entregado copia del certificado de domicilio fiscal que se requiere en la Sección 10.08 del Contrato de Crédito;

B. Confirma que ha recibido copia del Contrato de Crédito, junto con una copia de los estados financieros entregada de conformidad con la Sección 6.01 del Contrato de Crédito y cualquier otro documento e información que considere conveniente para realizar su análisis y decisión de crédito para celebrar esta Cesión y Aceptación;

C. Conviene que, independientemente y sin depender del Otorgante, el Agente Administrativo, los Corredores Conjuntos o cualquier otro Banco y con base en esos documentos e información que considere conveniente en cualquier momento, continuará tomando sus propias decisiones de crédito al realizar o no realizar cualquier acto de conformidad con el Contrato de Crédito y cualquier otro Documento de Crédito y cualquier otro instrumento o documento proporcionado de conformidad con la presente o con el mismo;

D. Designa y autoriza al Agente Administrativo para que tome cualquier medida que el Agente Administrativo en su representación y para ejercer las facultades y discreción de conformidad con el Contrato de Crédito correspondiente y otros Documentos de Crédito y cualquier otro instrumento o documento proporcionado de conformidad con la presente o con el mismo que se le delegue al Agente Administrativo de acuerdo a los términos del mismo, junto con cualquier otra facultad incidental a éste; y

E. Conviene que se obligará por las disposiciones del presente Contrato de Crédito y que cumplirá de conformidad con sus respectivos términos todas las obligaciones que por los términos del presente Contrato de Crédito éste requiera realizar como Banco.

4. La fecha de efectividad de esta Cesión y Aceptación será el \_\_\_\_\_ del 200\_\_ (la “Fecha de Efectividad”). Después de la celebración de esta Cesión y Aceptación, entregará al Agente Administrativo y a la Sociedad para aceptación del Agente Administrativo y la Sociedad, con efectividad en la Fecha de Efectividad (que no sea, a menos que el Agente Administrativo convenga lo contrario, antes de cinco Días Hábiles después de la fecha de esa aceptación y registro por parte del Agente Administrativo). El [Otorgante] [Cesionario] conviene pagar la

cuota de procesamiento pagadera de conformidad con la Sección 10.08(a) del Contrato de Crédito.

5. Al momento de esa aceptación, a partir de, y después de la Fecha de Efectividad, el Agente Administrativo realizará todos los pagos referentes a los Interese Asignados (incluyendo pagos de principal, intereses, comisiones y otros montos) al Cesionario ya sea que esos montos se hayan acumulado antes de la Fecha de Efectividad o se acumulen después de la misma. El Otorgante y el Cesionario realizarán los ajustes pertinentes y los pagos por parte del Agente Administrativo por periodos antes de la Fecha de Efectividad o respecto a la realización directamente entre ellos.

6. A partir de la Fecha de Efectividad y posteriormente,

A. el Cesionario será parte del Contrato de Crédito y, en la medida estipulada en esta Cesión y Aceptación, tendrá los derechos y obligaciones de un Banco de conformidad con el mismo y de conformidad con cualquier otro Documento de Crédito y se sujetará a las disposiciones del mismo; y

B. el Otorgante, en la medida estipulada en esta Cesión y Aceptación, renuncia a sus derechos y estará exonerado de sus obligaciones de conformidad con el Contrato de Crédito.

7. Esta Cesión y Aceptación se registrará e interpretará de conformidad con las leyes del Estado de Nueva York.

EN TESTIMONIO DE LO ANTERIOR, las partes han pedido que sus respectivos funcionarios debidamente autorizados celebren esta Cesión y Aceptación en la fecha que se menciona en el proemio.

[nombre del Otorgante]

Por: \_\_\_\_\_  
Nombre:  
Cargo:

[nombre del Cesionario]

Por: \_\_\_\_\_  
Nombre:  
Cargo:

ACEPTADO A LOS \_\_\_\_ días del mes de  
\_\_\_\_\_ del 200\_

GRUMA, S.A. de C.V.

Por: \_\_\_\_\_  
Nombre:  
Cargo:

BARCLAYS CAPITAL, división de Banca de Inversión de Barclays Bank PLC, en su carácter de Agente Administrativo y Corredor Conjunto

Por: \_\_\_\_\_  
Nombre:  
Cargo:

Anexo 1

a la

Cesión y Aceptación

1. Acreditada: GRUMA, S.A. de C.V.
2. Fecha de Contrato de Crédito: [        ] del 2004
3. Otorgante:
4. Cesionario:
5. Fecha de Cesión y Aceptación:
6. Fecha de Efectividad:
7. Monto Pagadero por el Cesionario al Otorgante en la Fecha de Efectividad:
8. Participación del Cesionario:
  - (a) Monto Cedido:
  - (b) Participación Proporcional del Cesionario:
- [9. Comisión:]
- [10. Tasa de Interés:]
- [11. Periodo de Interés:]
12. Instrucciones de Pago:  
Otorgante:  
Cesionario:
13. Notificación del Cesionario  
Instrucciones:
14. Otra Información:

## ANEXO F

### FORMA DE OPINIÓN DEL ASESOR GENERAL DE LA SOCIEDAD

5 de octubre 2004

Barclays Capital  
(en representación de sí mismo, en su carácter  
de Agente Administrativo y en  
representación de los Corredores Conjuntos y los Bancos que son parte  
del Contrato de Crédito mencionado a continuación)

Estimados señores:

He actuado como Asesor interno de Gruma, S.A. de C.V. (la "Sociedad") con relación al Contrato de Crédito de fecha 30 de septiembre del 2004 (el "Contrato de Crédito") celebrado entre la Sociedad, Barclays Bank PLC (actuando a través de su división Bancaria de Inversión), en su carácter de Agente Administrativo y Corredor Conjunto y Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank, B.A., como Corredor Conjunto y las diversas instituciones financieras que son, o en su oportunidad pueden llegar a ser, partes del mismo (los "Bancos").

Esta opinión se les proporcionará de conformidad con la Sección 4.01(f)(i) del Contrato de Crédito. Excepto que se especifique lo contrario en la presente, los términos con mayúscula utilizados en el presente tendrán los respectivos significados que se les atribuyen en el Contrato de Crédito.

No expreso opinión alguna en lo que a las leyes distintas de las leyes de los Estados Unidos Mexicanos ("México") se refiere y supongo que no hay nada en cualquier otra ley que afecte mi opinión que se rinde con base en las disposiciones legales a la fecha del presente (y a la fecha de celebración de los Documentos de Crédito por parte de la Sociedad). Específicamente, no he realizado investigación independiente alguna de las leyes de los Estados Unidos de América o ninguna jurisdicción de ese país como base de las opiniones aquí rendidas y no expreso ni implícito ninguna opinión sobre, o con base en el criterio o las normas estipuladas en esas leyes.

Al rendir las opiniones aquí expresadas, he verificado los originales o copias certificadas a mi satisfacción de (i) el Contrato de Crédito, (ii) los Pagarés, (iii) los estatutos sociales de la Sociedad y todas sus modificaciones a la fecha, y (iv) los registros corporativos, acuerdos y otros instrumentos, certificados de funcionarios públicos, resoluciones corporativas, certificados y otros documentos, que he considerado necesarios para usarlos como base de las opiniones aquí rendidas. Referente a las diversas cuestiones de hecho que son importantes para esas opiniones me he basado, cuando los hechos importantes no fueron independientemente establecidos por mí, en las certificaciones de los funcionarios de la Sociedad y cualquier otra persona pertinente.

Al verificar los documentos antes mencionados, supuse la autenticidad de todos los documentos que se me presentaron como originales, la autenticidad de las firmas en los originales (excepto la firma de cualquier funcionario de la Sociedad), la debida autoridad de las partes que celebraron esos documentos (que no sea la Sociedad), la autenticidad de todas las firmas, timbres y sellos (que no sean de la Sociedad) y la conformidad con las copias que se me presentaron con sus originales y con sus copias certificadas.

También supuse que, excepto por la Sociedad, el Contrato de Crédito ha sido debidamente autorizado, celebrado y entregado por cada una de las partes del mismo y constituye las obligaciones jurídicas, válidas y ejecutables de esas partes de conformidad con sus respectivos términos de conformidad con las leyes del Estado de Nueva York.

Con base en lo anterior y teniendo en cuenta la consideración jurídica que considero relevante, soy de la opinión que:

- (i) La Sociedad es una sociedad debidamente constituida como “Sociedad Anónima de Capital Variable, válidamente existente de conformidad con las leyes mexicanas, con plena facultad y autoridad de conformidad con las leyes mexicanas, para celebrar, entregar y cumplir con sus obligaciones de conformidad con el Contrato de Crédito y los Pagarés, y está debidamente calificada y tiene derecho a llevar a cabo sus operaciones.
- (ii) El Contrato de Crédito y los Pagarés han sido debidamente celebrados, suscritos y entregados por la Sociedad y las obligaciones que expresamente asume la Sociedad conforme al mismo constituyen las obligaciones jurídicas y válidas de la Sociedad aplicables contra la misma de conformidad con sus respectivos términos y los Pagarés pueden aplicarse a través de un título de crédito de conformidad con la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.
- (iii) La Sociedad o, alguien en su representación, ha tomado todas las medidas necesarias de acuerdo con la ley mexicana para la autorización, celebración, entrega y cumplimiento del Contrato de Crédito y los Pagarés por parte de la Sociedad. No se requiere autorización, presentación, registro, consentimiento o aprobación alguna de ninguna Autoridad Gubernamental en México con relación a la celebración, entrega o cumplimiento del Contrato de Crédito y los Pagarés.
- (iv) A la fecha del presente (y a la fecha de celebración por parte de la Sociedad de los Documentos de Crédito), no existe ningún impuesto, deducción, retención o gravamen aplicable por México o por alguna subdivisión política de ese país ya sea (i) derivado de, o en virtud de la celebración o entrega del Contrato de Crédito o los Pagarés, o (ii) sobre cualquier pago a ser realizado por la Sociedad a los Bancos de conformidad con el Contrato de Crédito o los Pagarés, excepto por la retención de impuesto sobre los pagos de intereses realizados a los Bancos según se estipula en la Ley del Impuesto Sobre la Renta mexicano y las convenciones

para evitar doble imposición fiscal con respecto a los impuestos sobre la venta celebrados por México y que se encuentren en pleno vigor y efecto.

- (v) La celebración y entrega del Contrato de Crédito y los Pagarés por parte de la Sociedad y el cumplimiento de sus obligaciones conforme a los mismos, así como la consumación de las operaciones contempladas en el Contrato de Crédito y los Pagarés, no entran ni entrarán en conflicto con, ni constituyen ninguna violación de, ni darán por resultado el cumplimiento o creación de ningún gravamen, conforme a (i) los documentos constitutivos y los estatutos sociales de la Sociedad; (ii) cualquier acuerdo o instrumento del que la Sociedad sea parte o en virtud del cual ésta o sus bienes se vean obligados; (iii) cualquier sentencia u orden de cualquier organismo, dependencia o tribunal gubernamental en México o cualquier otra jurisdicción aplicable a la Sociedad o cualquiera de sus propiedades; o (iv) cualquier decreto, ley, tratado, convención, regla o reglamento aplicable a la Sociedad o cualquiera de sus propiedades.
- (vi) Excepto por lo dispuesto en el Apéndice 5.05 del Contrato de Crédito, a la fecha del presente no existe ninguna acción, juicio o procedimiento pendiente o inminente en contra de la Sociedad o cualquiera de sus Subsidiarias Importantes o de la propiedad de la Sociedad o cualquiera de sus Subsidiarias Importantes ante ningún tribunal o árbitro o ningún organismo, dependencia o funcionario gubernamental en el que podría esperarse que una decisión en contra de la Sociedad o esa Subsidiaria tuviera un Efecto Adverso Importante o que en cualquier forma cuestione la validez o aplicabilidad del Contrato de Crédito o los Pagarés.
- (vii) No es necesario asegurar la legalidad, validez, aplicabilidad o admisión del Contrato de Crédito o los Pagarés, de que cualquier documento presentado, registrado o entregado a la Autoridad Gubernamental en México o que se pague ningún derecho de timbre, impuesto de registro o impuesto similar respecto de lo anterior.
- (viii) La Sociedad no tendrá derecho a reclamación, para sí misma o para cualquiera de sus bienes, en la medida del juicio, ejecución, embargo o cualquier otro proceso jurídico.
- (ix) La sumisión por parte de la Sociedad, en los Documentos de Crédito, a la jurisdicción de cualquier tribunal del Estado de Nueva York o tribunal federal con sede en la Ciudad de Nueva York, o a la jurisdicción de los tribunales mexicanos (según sea el caso) es válida y obligatoria para la Sociedad y no está sujeta a revocación.
- (x) En caso de que se dictamine cualquier sentencia rendida por el tribunal del Estado de Nueva York o un tribunal federal con sede en la Ciudad de Nueva York (cada uno, un “Tribunal de Nueva York”) para el pago de fondos en contra de la Sociedad de conformidad con cualquier Contrato de Crédito o los Pagarés, se

reconocería y aplicaría por los tribunales mexicanos sin mayor revisión de argumentación, de conformidad con los Artículos 569 y 571 del Código Federal Mexicano de Procedimientos Civiles y el Artículo 1347A del Código de Comercio Mexicano, que estipula, entre otras cosas, que cualquier sentencia rendida fuera de México puede ser aplicada por los tribunales mexicanos, en la inteligencia que:

(a) esa sentencia sea definitiva y se rinda en cumplimiento con los requerimientos jurídicos de la jurisdicción del tribunal que dictamina dicha sentencia y el cumplimiento con todos los requerimientos jurídicos del Contrato de Crédito o los Pagarés;

(b) esa sentencia se rinde estrictamente para el pago de ciertos montos y ha sido rendida en una “acción in personam” en oposición a una “acción in rem”;

(c) el emplazamiento se realiza personalmente a la Sociedad o al agente de emplazamiento correspondiente (un tribunal en México consideraría emplazamiento al agente debidamente designado de la Sociedad a través de una escritura pública que cumpla con la ley mexicana, emplazamiento personal que debe cumplir con los requerimientos presentados en México; el emplazamiento por correo se considera emplazamiento en persona de conformidad con la ley mexicana);

(d) esa sentencia no viola asuntos de política pública de acuerdo con el derecho mexicano, los tratados o acuerdos internacionales que obligan a México o en general los principios de derecho internacional generalmente aceptados;

(e) se cumplen los procedimientos aplicables de conformidad con el derecho mexicano respecto a la aplicación de las sentencias extranjeras (incluyendo la emisión de cartas rogatorias por parte de la autoridad competente de la jurisdicción que solicita la aplicación de esa sentencia y la certificación de esa sentencia como auténtica por parte de las autoridades correspondientes de dicha jurisdicción de conformidad con sus leyes);

(f) los tribunales de la jurisdicción que rinda la sentencia reconocen los principios de reciprocidad, con relación a la aplicación de las sentencias mexicanas; y

(g) no se ha entablado ni se encuentra pendiente ninguna sentencia o acción sobre el mismo tema entre las partes de la misma en algún tribunal mexicano. Las obligaciones de la Sociedad, en su caso, de conformidad con el Contrato de Crédito y los Pagarés en el caso de una sentencia definitiva rendida en el Tribunal de Nueva York no se registrarían por la ley mexicana y la aplicación de esa sentencia en México no iría en contra del derecho mexicano ni la política pública, los tratados internacionales que obligan a México o los principios de derecho internacional generalmente aceptados, siempre y cuando cumplan con los párrafos (a) a (g) de este párrafo (x).

(xi) En cualquier procedimiento celebrado en México para la aplicación de las disposiciones del Contrato de Crédito o los Pagarés, la elección de leyes del

Estado de Nueva York o, según sea el caso, el derecho mexicano que rige a las leyes de ese país, se reconocerá y aplicará.

- (xii) Ninguna parte del Contrato de Crédito (que no sea la Sociedad) ni ninguna parte a la que se emita cualquier Pagaré se considerará residente, domiciliado en, o que lleva a cabo alguna actividad comercial en México, o sujeto a imposición fiscal en México, en virtud únicamente de su celebración, cumplimiento y/o observancia de sus obligaciones conforme al mismo.
- (xiii) No es necesario, de acuerdo al derecho mexicano, para permitirle a una parte del Contrato de Crédito o los Pagarés ejercer sus derechos conforme al mismo, ser residente, estar domiciliado en, autorizado, calificado o bien con derecho a realizar operaciones en México.
- (xiv) Las obligaciones de la Sociedad de acuerdo con el Contrato de Crédito y los Pagarés constituyen obligaciones directas e incondicionales de la Sociedad, y tendrán una clasificación al menos pari passu en prioridad de pago respecto a todas las obligaciones no garantizadas y no subordinadas (contingentes o de otra naturaleza) de la Sociedad, excepto por aquellas reclamaciones que se prefieran de acuerdo a las leyes de “concurso mercantil”, insolvencia, liquidación, moratoria, reorganización o cualquier otra ley de aplicación general relacionada con, o que afecte los derechos de los acreedores (incluyendo reclamaciones por impuestos no pagados, sueldos, seguridad social, financiamiento para vivienda y cuotas de retiro para los trabajadores).
- (xv) La celebración por parte de la Sociedad de los Documentos de Crédito y el ejercicio por parte de la Sociedad de sus derechos y el cumplimiento por parte de la Sociedad con sus obligaciones de acuerdo al mismo constituyen actos privados y comerciales, realizados para efectos privados y comerciales.
- (xvi) La Sociedad no ha tomado acción corporativa alguna ni ha tomado ninguna otra medida ni se ha entablado ningún procedimiento legal o al leal saber y entender existe ningún procedimiento inminente en contra de la Sociedad para su liquidación o reorganización, para la designación de un síndico, representante común o funcionario similar de ésta o cualquiera de sus activos o ingresos.
- (xvii) La Sociedad no se encuentra en violación de, ni en incumplimiento con ningún acuerdo del que sea parte o que la obligue o cualquier activo de la Sociedad en la medida de, o en cualquier forma en la que pudiera esperarse razonablemente que tuviera un Efecto Adverso Importante.

Esta opinión está sujeta a los siguientes requerimientos:

- a) Los pactos de la Sociedad que la obligan sobre asuntos reservados por ley a los accionistas, o que requieren para su cumplimiento obligar a los accionistas a votar o abstenerse de votar o requerir a la Sociedad votar o abstenerse de votar en

cualquiera de sus Subsidiarias Importantes, no es aplicable de acuerdo al Derecho Mexicano a través del cumplimiento específico;

- b) La determinación unilateral por parte del Agente Administrativo o cualquier Banco está sujeta a que la Sociedad pueda tener derecho a solicitar documentos que respalden esas determinaciones o a presentar cualquier evidencia en contrario del tribunal;
- c) El derecho de compensación estipulado en la Sección 10.10 del Contrato de Crédito sólo podrá ejercerse (i) respecto a los montos que se hagan valer y sean pagaderos, y (ii) siempre y cuando haya una relación existente entre el Banco correspondiente y la Sociedad;
- d) En caso de que se entable cualquier procedimiento jurídico en los tribunales mexicanos, se requerirá una traducción al español de los documentos de ese procedimiento, elaborada por un perito traductor autorizado por el tribunal, después de que al demandado se le haya dado la oportunidad de ser escuchado respecto a la precisión de la traducción y los procedimientos posteriormente se basarán en los documentos traducidos; y
- e) En caso de que se entablen los procedimientos ante un tribunal mexicano que busque el cumplimiento en México de las obligaciones de la Sociedad de acuerdo al Contrato de Crédito y los Pagarés, la Sociedad, de conformidad con las disposiciones del Artículo 8 de la Ley Monetaria Mexicana, podrá cumplir con sus obligaciones al pagar en moneda de curso legal en México, cualquier monto adeudado y pagadero en la moneda de curso legal que no sea en pesos mexicanos, calculado al tipo de cambio publicado por Banco de México en la fecha que se realice ese pago; por lo tanto, no expreso opinión alguna respecto a la validez o ejecutabilidad de la Sección 10.16 del Contrato de Crédito con relación a la obligación de la Sociedad para indemnizar al Agente Administrativo y a los Bancos por cualquier pérdida sufrida como resultado de cualquier pago realizado por la Sociedad en una moneda distinta al Dólar.

Esta opinión se le envía a usted exclusivamente para su beneficio, con relación al Contrato de Crédito y los Pagarés. Esta opinión no puede ser para ningún otro fin, no podrá citarse, circularse, presentarse o mencionarse en ningún documento público ni usted podrá basarse en ésta para ningún otro fin ni ninguna otra persona, empresa o sociedad podrá basarse en ésta sin mi previo consentimiento escrito ni ser proporcionada a ninguno de los anteriores.

Atentamente,

Por: \_\_\_\_\_  
Nombre:  
Cargo:

FORMA DE OPINIÓN DEL ASESOR LEGAL ESPECIAL DE  
NUEVA YORK DE LA SOCIEDAD

30 de septiembre de 2004

Al Agente Administrativo y  
las diversas instituciones financieras  
que son parte del Contrato de Crédito mencionado  
a continuación y estipulado en el Apéndice I de la presente

Estimados señores:

Hemos fungido como asesores especiales en Nueva York de GRUMA, S.A. de C.V., sociedad anónima de capital variable (la "Sociedad"), constituida y existente de conformidad con las leyes mexicanas, con relación a las operaciones contempladas en el Contrato de Crédito, de fecha 30 de septiembre de 2004 (el "Contrato de Crédito"), que celebraron por una parte Sociedad, las instituciones financieras que en su oportunidad sean parte del mismo (los "Bancos"), Barclays Capital, división de Banca de Inversión de Barclays Bank PLC, como Agente Administrativo y Corredor Conjunto, así como Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A., como Corredor Conjunto.

Esta opinión se rinde de conformidad con la Sección 4.01(f)(ii) del Contrato de Crédito. Los términos en mayúscula utilizados en la presente que se definen en el Contrato de Crédito tienen el significado correspondiente que se estipula en el Contrato de Crédito, a menos que se defina lo contrario en la presente.

Al rendir las opiniones estipuladas a continuación, verificamos y nos hemos basado en los originales o copias, certificadas o de otra forma identificadas, a nuestra satisfacción, como copias fieles de los siguientes documentos:

- (a) el Contrato de Crédito;
- (b) los Pagarés (conjuntamente con el Contrato de Crédito, los "Documentos de Crédito"); y
- (c) cualquier otro documento que consideremos necesario como base para las opiniones aquí expresadas.

Realizamos las verificaciones de ley que consideramos necesarias o pertinentes como base para rendir nuestra opinión que se estipula a continuación. Nos basamos y asumimos la veracidad y precisión de los asuntos de hecho en los certificados de las partes de los Documentos de Crédito, los documentos y registros proporcionados por nosotros, así como las declaraciones y manifestaciones de las partes en los Documentos de Crédito. Asumimos la personalidad jurídica de todas las personas físicas, la autenticidad de todas las firmas, la autenticidad de todos los documentos que se nos presentaron como originales, en cumplimiento

con los documentos originales de todos los documentos que se nos presentaron como copias certificadas y fotostáticas, así como la autenticidad de los originales de esas copias.

Al rendir las opiniones aquí estipuladas, también asumimos que:

- (i) cada una de las partes de los Documentos de Crédito está debidamente constituida, válidamente existente y al corriente en sus obligaciones fiscales de conformidad con las leyes de su jurisdicción en donde está constituida y cuenta con la facultad y autoridad necesarias para celebrar, entregar y cumplir con sus obligaciones de conformidad con los Documentos de Crédito;
- (ii) la celebración y entrega de los Documentos de Crédito han sido debidamente autorizadas por toda la acción y procedimientos corporativos necesarios por cada una de las partes de los mismos; y cada uno de los Documentos de Crédito ha sido celebrado y entregado a cada una de las partes y constituye las obligaciones válidas y obligatorias de esas partes (que no sea Sociedad con respecto a los asuntos de las leyes del Estado de Nueva York y las leyes federales de los Estados Unidos de América), aplicables contra cada una de las partes de los Documentos de Crédito (que no sea la Sociedad respecto a los asuntos de las leyes del Estado de Nueva York y las leyes federales de los Estados Unidos de América) de conformidad con sus términos;
- (iii) ni la celebración, entrega ni el cumplimiento por parte de la Sociedad de los Documentos de Crédito o su cumplimiento con los términos y disposiciones del presente, ni el uso de los productos de los Créditos ahí contemplados (a) excepto por lo que se menciona en el párrafo 2 siguiente, contravendrán o violarán alguna disposición de ley ni, (b) entrarán en conflicto o serán inconsistentes con, o resultarán en una violación de los términos, pactos, condiciones o disposiciones de, o constituirán un incumplimiento respecto de, o resultarán en la creación o imposición de (o la obligación de crear o imponer) algún Graven sobre, cualquiera de los bienes o activos de la Sociedad de conformidad con los términos de cualquier (x) escritura de emisión, hipoteca, escritura de fideicomiso, contrato de crédito o contrato de préstamo del que la Sociedad sea parte o en virtud del cual sus bienes o activos estén obligados o al que puede estar sujeto o (y) cualquier otro acuerdo, contrato o instrumento del que la Sociedad sea parte o por el cual sus bienes o activos estén obligados o al cual esté sujeto o (c) violará ninguna disposición de los estatutos sociales o de cualquier otro documento constitutivo de la Sociedad; y
- (iv) excepto en lo que a autoridades o dependencias gubernamentales o reglamentarias de los Estados Unidos de América o del Estado de Nueva York se refiere, que se mencionan en el párrafo 2 siguiente, no se requiere ninguna autorización gubernamental de la Autoridad Gubernamental (excepto que se haya obtenido o realizado y se encuentre en pleno vigor y efecto), para autorizar, ni se requiere con relación a, (a) la celebración, entrega y cumplimiento por parte de la Sociedad de los Documentos de Crédito o (b) la legalidad, validez, efecto obligatorio o aplicabilidad de los Documentos de Crédito.

Nuestra opinión también está sujeta a la calificación que no expresamos ninguna opinión referente a (i) si alguna parte de los Documentos de Crédito cumplirá con los mismos,

(ii) el cumplimiento o incumplimiento por alguna de las partes de los Documentos de Crédito con cualquier ley aplicable a la misma, (iii) la situación jurídica o reglamentaria o la naturaleza de las operaciones de cualquiera de las partes de cualquier Documento de Crédito, o (iv) la omisión de cualquiera de las partes para obtener la autorización para realizar operaciones en cualquier jurisdicción.

Conforme a lo anterior y sujeto a las limitaciones, calificaciones, supuestos y excepciones estipulados en el presente, somos de la opinión que en la fecha de la presente:

1. Cada uno de los Documentos de Crédito constituía una obligación válida y obligatoria de la Sociedad aplicable contra la misma, de conformidad con sus términos, sujeto a lo siguiente:

(i) (a) los efectos de las leyes de quiebra, insolvencia, reorganización, traspaso fraudulento, transferencia fraudulenta, moratoria o cualquier otra ley similar que afecte los derechos de los acreedores en general; (b) los principios generales de quiebra (independientemente de que se busque aplicación, por ley o equidad), incluyendo una posible falta de disponibilidad de cumplimiento específico, mandato judicial o cualquier otro recurso equiparable; (c) conceptos de materialidad, razonabilidad, buena fe y negociación justa; y (d) los efectos de una posible aplicación judicial de las leyes y gobiernos extranjeros o de acción judicial que afecte los derechos de los acreedores;

(ii) la aplicabilidad de la Sección 10.05 del Contrato de Crédito y cualquier otra disposición similar de los Documentos de Crédito podrá ser limitada por (a) las leyes (incluyendo cualquier ley, regla o reglamento de valores sea federal o estatal) que haga inejecutable la indemnización contraria a esas leyes, reglas o reglamentos y la política pública subyacente a esa ley, regla o reglamento, (b) las leyes que limitan la aplicabilidad de las disposiciones que eximen o exceptúan a una de las partes de, o que requieren una indemnización o aportación de la parte contra responsabilidad por negligencia propia, dolo o mala fe o negligencia, dolo o mala fe de sus agentes y (c) las leyes que requieran costos de cobranza y aplicación (incluyendo honorarios y desembolsos del asesor) que sean razonables;

(iii) en este acto no se expresa opinión alguna referente a la aplicabilidad de las disposiciones del Contrato de Crédito referente a la efectividad de los términos de que los términos no podrán ser renunciados o modificados, excepto en un formato por escrito;

(iv) en este acto no se expresa opinión alguna referente a (a) el efecto de las leyes de cualquier jurisdicción en la que se ubique el Agente Administrativo o cualquier Banco (que no sean las leyes federales de los Estados Unidos de América y las leyes del Estado de Nueva York) que limiten la participación, honorarios y cualquier otro cargo que imponga el Agente Administrativo o el Banco, (b) la Sección 10.15(a) del Contrato de Crédito o alguna disposición similar de los Pagarés en tanto que esa Sección o disposición se refiera a la jurisdicción materia del Tribunal de Distrito de los Estados Unidos para el Distrito Sur de Nueva York para adjudicar cualquier controversia relacionada con los Documentos de Crédito, (c) cualquier disposición del Contrato de Crédito que rijan los derechos para que se realice una compensación que no sea de conformidad con la ley aplicable, o (d) la Sección 10.16 del Contrato de Crédito;

(v) deseamos señalar que aunque consideramos que las disposiciones de elección de ley en los Pagarés en tanto estipulen que los Pagarés se regirán por, e interpretarán de conformidad con las leyes del Estado de Nueva York deberán tener efectividad en el tribunal de Nueva York, no tenemos conocimiento de ningún caso en el que la disposición de elección de ley como la de los Pagarés se haya interpretado o aplicado por un tribunal de Nueva York y reconocemos que es posible que el tribunal de Nueva York puede aplicar, a su propia elección, su propio análisis de elección de ley, independientemente de la inclusión de esas disposiciones; y

(vi) no expresamos opinión alguna respecto a(i) el texto en español de los Pagarés o (ii) si los términos del Contrato o de los Pagarés prevalecerán en caso de un conflicto entre una o más disposiciones de esos documentos.

2. No se requiere orden, consentimiento, autorización, licencia o validación de, o presentación, o registro ante, o excepción por parte de cualquier autoridad gubernamental del Estado de Nueva York o de la autoridad gubernamental federal de los Estados Unidos de América, para autorizar, ni se requieren con relación a (i) la celebración y entrega de, y el cumplimiento con cualquiera de las obligaciones de la Sociedad conforme a los Documentos de Crédito o (ii) la validez, efecto obligatorio y aplicabilidad contra la Sociedad de los Documentos de Crédito.

Con relación a las disposiciones de los Documentos de Crédito que se refieren a la selección de fuero (incluyendo cualquier renuncia de cualquier objeción de competencia en cualquier tribunal o de cualquier objeción de que un tribunal no tiene fuero conveniente), nos percatamos de que conforme a la Sección 510 de la Ley y Reglas de Prácticas Civiles de Nueva York ("NYCPLR", por sus siglas en inglés) un tribunal estatal de Nueva York puede tener discreción para transferir el lugar del juicio y de acuerdo al Código 28 de Estados Unidos § 1404(a), un Tribunal de Estados Unidos tiene discreción para transferir una acción de un Tribunal de Distrito de los Estados Unidos a otro, y no expresamos opinión alguna respecto a si un tribunal debería ejercer dicha discreción o no.

También nos percatamos de que el reconocimiento y aplicación de los tribunales de l Estado de Nueva York o los tribunales federales de Estados Unidos con sede en el Estado de Nueva York referente a la sentencia extranjera contra una parte están sujetos al Artículo 53 de la NYCPLR, denominada "Reconocimiento de Sentencias Pecuniarias en Países Extranjeros".

Las opiniones aquí expresadas se limitan a las leyes del Estado de Nueva York y a las leyes federales de los Estados Unidos de América y no expresamos opinión alguna en este acto con respecto a ninguna ley que no sean las leyes del Estado de Nueva York y las leyes federales de los Estados Unidos de América.

Esta opinión es proporcionada a usted únicamente con relación a la celebración y entrega de los Documentos de Crédito y es exclusivamente para su propio beneficio y usted no podrá usarla para ningún otro fin ni ninguna otra persona, empresa o sociedad podrá usarla para ningún otro efecto ni podrá ser usada, circulada, citada o bien mencionada para otro fin sin nuestro previo consentimiento expreso por escrito, excepto que ese Cesionario llegue a ser parte del Contrato de Crédito de conformidad con la Sección 10.08(a) y podrá basarse en esta opinión como si se dirigiera a esa Persona a la fecha de la presente.

Esta opinión se rinde a la fecha de la presente, y no asumimos obligación alguna para actualizar o complementar esta opinión para que refleje cualquier hecho o circunstancia de la que en lo sucesivo nos percatemos con respecto a los asuntos aquí analizados, incluyendo cualquier modificación a la ley aplicable que pueda ocurrir en lo subsiguiente.

Atentamente,

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

Cálculo de la proporción de ingresos con respecto a los cargos fijos

(Miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2004)

	Principios Mexicanos					US GAAP				
	Por el año terminado el 31 de diciembre de:					Por el año terminado el 31 de diciembre de:				
	2000	2001	2002	2003	2004	2000	2001	2002	2003	2004
Utilidad antes de impuestos y otros conceptos	428,118	816,318	1,093,515	1,125,552	1,586,245	211,295	808,983	983,416	1,373,551	1,394,646
Más:										
Gasto financiero	912,568	731,551	618,612	538,077	486,716	968,866	746,920	637,318	577,355	501,557
Un tercio del gasto por renta operativo	158,875	137,312	133,444	123,853	136,331	163,092	134,060	130,765	123,698	134,239
Ingresos	(b) 1,499,561	1,685,181	1,845,571	1,787,482	2,209,292	1,343,253	1,689,963	1,751,499	2,074,604	2,030,442
Cargos fijos										
Gasto financiero	912,568	731,551	618,612	538,077	486,716	968,866	746,920	637,318	577,355	501,557
Interés capitalizado	6,680	-	-	-	-	6,982	-	-	-	-
Un tercio del gasto por renta operativo	158,875	137,312	133,444	123,853	136,331	163,092	134,060	130,765	123,698	134,239
Total Cargos fijos	(a) 1,078,123	868,863	752,056	661,930	623,047	1,138,940	880,980	768,083	701,053	635,796
Proporción de ingresos con respecto a cargos fijos	(b)/(a) 1.39	1.94	2.45	2.70	3.55	1.18	1.92	2.28	2.96	3.19

Lista de Principales Subsidiarias  
de  
Gruma, S.A. de C.V.

<b>Subsidiarias</b>	<b>Jurisdicción de Incorporación</b>
Grupo Industrial Maseca, S.A. de C.V. ("GIMSA")	México
Molinera de México, S.A. de C.V. ("Molinera de México")	México
Productos y Distribuidora Azteca, S.A. de C.V. ("PRODISA")	México
Gruma Corporation	Nevada, Estados Unidos de América
Azteca Milling, L.P	Texas, Estados Unidos de América
Gruma Centroamérica, L.L.C.	Nevada, Estados Unidos de de América
Molinos Nacionales, C.A. ("MONACA")	Venezuela
Derivados de Maíz Seleccionado, C.A. ("DEMASECA")	Venezuela
Investigación de Tecnología Avanzada, S.A. de C.V. ("INTASA")	México

## 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 RNV.

El tipo de reportes que se envían a las autoridades regulatorias y a las bolsas de valores correspondientes son: Reporte Anual, Forma 20-F y Estados Financieros Auditados, los cuales comprenden los periodos reportados del año actual contra año anterior y se entregan anualmente. Adicionalmente, se hace entrega de Reportes de Resultados Trimestrales, y otros reportes circunstanciales bajo la Forma 6-K, los cuales comprenden los periodos reportados del trimestre actual contra el trimestre anterior, así como el trimestre actual contra el mismo trimestre del año anterior y el acumulado del año actual contra el acumulado año anterior. Esta información se entrega trimestralmente. En los últimos tres ejercicios anuales la compañía ha entregado la información en forma completa y oportuna.

La compañía se encuentra registrada en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y en el *New York Stock Exchange* (NYSE o Bolsa de Valores de Nueva York). Nuestras acciones Serie B se encuentran registradas en la Bolsa Mexicana de Valores y las *American Depositary Shares* o “ADSs”, cada un representando 4 acciones Serie B, se encuentran registradas en el *New York Stock Exchange*.

##### g) Documentos de Carácter Público

La información contenida en este reporte se puede acceder a través de la sección de relación con inversionistas de nuestra página de internet: [www.gruma.com](http://www.gruma.com). Ahí se encuentra una descripción de nuestra compañía, así como la información financiera más actualizada. Así mismo, el inversionista podrá solicitar copia de este documento directamente a la compañía.

Para una atención más personalizada, puede dirigirse a nuestro departamento de Relación con Inversionistas:

**Rogelio Sánchez**  
Teléfono: (52 81) 8399-3312  
Enviar correo electrónico a:

[rogelio\\_sanchez@gruma.com](mailto:rogelio_sanchez@gruma.com)

**Lilia Gómez**

Teléfono: (52 81) 8399-3324

Enviar correo electrónico a:

[lilia\\_gomez@gruma.com](mailto:lilia_gomez@gruma.com)

**Hilario Cantú**

Teléfono: (52 81) 8399-3305

Enviar correo electrónico a:

[hilario\\_cantu@gruma.com](mailto:hilario_cantu@gruma.com)

Fax: (52 81) 8399-3359

Dirección: Río de la Plata 407 ote.

Col. Del Valle

San Pedro Garza García, N.L.

66220 México

**2) LA COMPAÑÍA**

b) Descripción del Negocio

iii) Patentes, Licencias, Marcas y  
Otros Contratos

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 y Venezuela. No representamos un riesgo ambiental.

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 o se han abstenido de emitir opinión acerca de los estados financieros consolidados de GRUMA.

El procedimiento para nombrar a los auditores externos se basa principalmente en lo siguiente:

- Presencia internacional basada en la cobertura de países donde Gruma tiene operaciones y en la cobertura de países a nivel mundial.
- Capacidad y experiencia en empresas mexicanas reguladas por la *Securities and Exchange Commission* y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Costo de los servicios de auditoría.
- Calidad de los servicios de auditoría.

El órgano encargado de aprobar los cambios de auditores es el consejo de administración de GRUMA, avalado por el comité de auditoría.

Los servicios prestados a GRUMA durante el 2004 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.3.2 millones y representa el 11.6% 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. de C.V.**

---

Nombre: Roberto González Barrera  
Puesto: Director General

### **GRUMA, S.A. de C.V.**

---

Nombre: Juan Antonio Quiroga García  
Puesto: Director Corporativo

### **GRUMA, S.A. de C.V.**

---

Nombre: Salvador Vargas Guajardo.  
Puesto: Director Jurídico Corporativo

30 de Junio de 2005

Al Consejo de Administración de  
Gruma, S.A. de C.V.

Monterrey, N.L., 29 de junio de 2005

El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad que los estados financieros al 31 de diciembre de 2004 y 2003, que contiene el presente Reporte Anual fueron dictaminados de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas. Asimismo, manifiesta que, dentro del alcance del trabajo realizado para dictaminar los estados financieros antes mencionados, no tiene conocimiento de información financiera relevante que haya sido omitida o falseada en este Reporte Anual o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

PricewaterhouseCoopers

---

C.P. Sergio Aguirre Reyna

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**INDICE DE ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

	<b><u>Pág.</u></b>
Dictamen de la Firma Registrada Independiente de Contadores Públicos .....	F-2
Estados consolidados de situación financiera al 31 de diciembre de 2003 y 2004 .....	F-3
Estados consolidados de resultados por los años terminados el 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004 .....	F-4
Estados consolidados de variaciones en el capital contable por los años terminados el 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004 .....	F-5
Estados consolidados de cambios en la situación financiera por los años terminados el 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004 .....	F-7
Notas a los estados financieros consolidados.....	F-8

## Dictamen de la Firma Registrada Independiente de Contadores Públicos

A los Accionistas de Gruma, S.A. de C.V.:

En nuestra opinión, los estados consolidados de situación financiera y los estados consolidados de resultados, de variaciones en el capital contable y de cambios en la situación financiera que se acompañan presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Gruma, S. A. de C. V. y subsidiarias al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y los resultados de sus operaciones y los cambios en su situación financiera de cada uno de los tres años del período que terminó el 31 de diciembre de 2004, de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en México. Dichos estados financieros consolidados son responsabilidad de la administración de Gruma, S. A. de C. V.; nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los mismos con base en nuestras auditorías. Nuestros exámenes fueron realizados de acuerdo con las normas del Consejo de Supervisión de Contabilidad de Compañías Públicas en los Estados Unidos de América (Public Company Accounting Oversight Board) y las normas de auditoría generalmente aceptadas en México, las cuales requieren que la auditoría sea planeada y realizada de tal manera que permita obtener una seguridad razonable de que los estados financieros no contienen errores importantes. La auditoría consiste en el examen, con base en pruebas selectivas, de la evidencia que soporta las cifras y revelaciones de los estados financieros; asimismo, incluye la evaluación de los principios de contabilidad utilizados, de las estimaciones significativas efectuadas por la administración y de la presentación de los estados financieros tomados en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan una base razonable para sustentar nuestra opinión.

Los principios de contabilidad generalmente aceptados en México varían en ciertos aspectos significativos con respecto a los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América. La aplicación de los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América podría afectar la determinación de la utilidad neta consolidada y de la utilidad integral de cada uno de los tres años del período que terminó el 31 de diciembre de 2004, y la determinación del capital contable total al 31 de diciembre de 2004 y 2003. La información relativa a la naturaleza y efecto de dichas diferencias se presenta en la Nota 21 a los estados financieros consolidados.

PricewaterhouseCoopers, S.C.

Febrero 21, 2005  
Monterrey, N.L., Mexico

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACION FINANCIERA**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2004**  
**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004)**  
**(Notas 1 y 3)**

<b>A C T I V O</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Circulante:		
Efectivo.....	\$ 150,655	\$ 186,550
Inversiones temporales.....	222,910	301,528
Inversiones temporales restringidas (Nota 12-B).....	1,137	490
Cuentas por cobrar, neto (Nota 4).....	2,765,718	3,213,265
Impuestos por recuperar (Nota 4).....	298,077	431,049
Inventarios (Nota 5).....	3,417,410	3,705,028
Pagos anticipados.....	229,872	259,592
Total activo circulante.....	7,085,779	8,097,502
Inversión en acciones de asociadas (Nota 6).....	1,597,672	1,799,286
Propiedades, planta y equipo, neto (Nota 7).....	13,182,072	13,211,627
Intangibles, neto (Nota 8).....	821,694	1,083,055
Exceso del costo sobre el valor en libros de acciones de subsidiarias adquiridas, neto (Nota 8).....	900,454	954,883
Otros activos (Nota 9).....	67,575	62,473
<b>Total activo</b> .....	\$ 23,655,246	\$ 25,208,826
<b>P A S I V O</b>		
Circulante:		
Préstamos bancarios (Nota 10).....	\$ 94,419	\$ 428,652
Porción circulante de la deuda a largo plazo (Nota 10).....	410,752	92,733
Proveedores.....	979,169	1,450,805
Pasivos acumulados y otras cuentas por pagar.....	1,811,984	1,663,413
Impuesto sobre la renta por pagar.....	5,151	10,522
Participación de utilidades al personal por pagar.....	14,432	15,049
Total pasivo circulante.....	3,315,907	3,661,174
Deuda a largo plazo (Nota 10).....	6,050,238	6,015,876
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 15).....	1,050,039	1,494,875
Participación de utilidades al personal diferido (Nota 15).....	30,989	25,673
Otros pasivos.....	132,043	250,307
Total pasivo a largo plazo.....	7,263,309	7,786,731
<b>Total pasivo</b> .....	10,579,216	11,447,905
Contingencias y compromisos (Nota 12)		
<b>C A P I T A L C O N T A B L E</b>		
Interés mayoritario (Nota 13):		
Capital social.....	4,401,973	4,563,775
Actualización del capital social.....	7,067,791	7,069,240
	11,469,764	11,633,015
Prima en venta de acciones.....	3,386,304	3,548,704
	14,856,068	15,181,719
Insuficiencia en la actualización del capital.....	(12,463,046)	(13,043,997)
Instrumentos financieros de cobertura.....	-	19,601
Efecto acumulado por cambio contable para el registro de impuesto sobre la renta y participación en las utilidades al personal diferidos.....	(202,858)	(202,858)
Utilidades retenidas (Nota 13-B):		
De años anteriores.....	8,117,488	8,590,778
Utilidad neta del año.....	498,741	923,180
Conversión de entidades extranjeras (Nota 13-E).....	(626,177)	(623,979)
Total interés mayoritario.....	10,180,216	10,844,444
Interés minoritario.....	2,895,814	2,916,477
<b>Total capital contable</b> .....	13,076,030	13,760,921
	\$ 23,655,246	\$ 25,208,826

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros consolidados.

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS  
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**  
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,  
excepto número de acciones y cifras por acción)  
(Notas 1 y 3)

	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Ventas netas.....	\$ 20,932,695	\$ 23,311,102	\$ 24,992,482
Costo de ventas.....	(13,091,674)	(14,843,230)	(16,034,806)
Utilidad bruta.....	<u>7,841,021</u>	<u>8,467,872</u>	<u>8,957,676</u>
Gastos de venta, administración y generales.....	(6,211,904)	(6,699,100)	(7,017,756)
Utilidad de operación.....	<u>1,629,117</u>	<u>1,768,772</u>	<u>1,939,920</u>
Costo integral de financiamiento, neto:			
Gastos financieros.....	(618,612)	(538,077)	(486,716)
Productos financieros.....	62,966	65,437	228,396
Ganancia por posición monetaria, neta.....	175,692	190,274	242,820
Pérdida por fluctuación cambiaria, neta (Nota 16-A).....	(287,219)	(183,792)	(51,345)
	<u>(667,173)</u>	<u>(466,158)</u>	<u>(66,845)</u>
Otros productos (gastos), neto (Nota 14).....	<u>131,571</u>	<u>(177,062)</u>	<u>(286,830)</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta, participación de utilidades al personal, participación en la utilidad neta de asociadas e interés minoritario.....	<u>1,093,515</u>	<u>1,125,552</u>	<u>1,586,245</u>
Impuesto sobre la renta (Nota 15):			
Causado.....	(314,769)	(315,826)	(405,092)
Diferido.....	(297,926)	(368,062)	(358,286)
	<u>(612,695)</u>	<u>(683,888)</u>	<u>(763,378)</u>
Participación de utilidades al personal (Nota 15):			
Causado.....	(14,302)	(14,184)	(15,071)
Diferido.....	177	18,939	5,839
	<u>(14,125)</u>	<u>4,755</u>	<u>(9,232)</u>
Utilidad antes de participación en la utilidad neta de asociadas e interés minoritario.....	466,695	446,419	813,635
Participación en la utilidad neta de asociadas, neto.....	176,877	237,901	282,197
Utilidad antes de interés minoritario.....	643,572	684,320	1,095,832
Interés minoritario.....	(214,324)	(185,579)	(172,652)
Utilidad neta mayoritaria del año.....	<u>\$ 429,248</u>	<u>\$ 498,741</u>	<u>\$ 923,180</u>
Utilidad por acción (pesos).....	<u>\$ 0.96</u>	<u>\$ 1.12</u>	<u>\$ 2.05</u>
Promedio ponderado de acciones en circulación (miles).....	<u>446,202</u>	<u>445,098</u>	<u>450,306</u>

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros consolidados.

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE VARIACIONES EN EL CAPITAL CONTABLE  
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004, 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-E)	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				
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2001 .....</b>	441,725	\$ 11,291,932	\$ 3,244,561	\$ (11,986,897)	\$ -	\$ (202,858)	\$ 8,106,621	\$ 362,387	\$ (401,783)	\$ 10,413,963	\$ 2,743,745	\$ 13,157,708
Aplicación de la utilidad neta del año anterior ...							362,387	(362,387)				-
Dividendos al interés minoritario .....											(103,522)	(103,522)
Compras - ventas netas de acciones propias .....	(323)	(17,329)	(6,928)				(59,043)			(83,300)		(83,300)
Acciones bajo el plan de opción de compra para ejecutivos .....		(11,385)	(15,388)							(26,773)		(26,773)
Operaciones financieras derivadas con acciones propias .....			35,446				(20,840)			14,606		14,606
	(323)	(28,714)	13,130				282,504	(362,387)		(95,467)	(103,522)	(198,989)
<b>Utilidad (pérdida) integral:</b>												
Reconocimiento de los efectos de la inflación del año .....				(110,896)			(34,870)			(145,766)	(47,259)	(193,025)
Efecto de conversión de entidades extranjeras .....									(287,110)	(287,110)	14,289	(272,821)
Utilidad neta del año .....								429,248		429,248	214,331	643,579
Utilidad integral del año .....				(110,896)			(34,870)	429,248	(287,110)	(3,628)	181,361	177,733
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2002 .....</b>	441,402	11,263,218	3,257,691	(12,097,793)	-	(202,858)	8,354,255	429,248	(688,893)	10,314,868	2,821,584	13,136,452
Aplicación de la utilidad neta del año anterior ...							429,248	(429,248)				-
Aumento de capital de subsidiaria .....											141,861	141,861
Reembolso de capital de subsidiaria al interés minoritario .....											(7,927)	(7,927)
Dividendos pagados (\$0.69 por acción) .....							(309,035)			(309,035)	(197,232)	(506,267)
Compras - ventas netas de acciones propias .....	8,731	206,546	87,300				(172,998)			120,848		120,848
Operaciones financieras derivadas con acciones propias .....			41,313				122,560			163,873		163,873
	8,731	206,546	128,613				69,775	(429,248)		(24,314)	(63,298)	(87,612)
<b>Utilidad (pérdida) integral:</b>												
Reconocimiento de los efectos de la inflación del año .....				(365,253)			(306,542)			(671,795)	(80,672)	(752,467)
Efecto de conversión de entidades extranjeras .....									62,716	62,716	32,621	95,337
Utilidad neta del año .....								498,741		498,741	185,579	684,320
Utilidad integral del año .....				(365,253)			(306,542)	498,741	62,716	(110,338)	137,528	27,190
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2003 .....</b>	450,133	11,469,764	3,386,304	(12,463,046)	-	(202,858)	8,117,488	498,741	(626,177)	10,180,216	2,895,814	13,076,030

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE VARIACIONES EN EL CAPITAL CONTABLE  
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004, 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-E)	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 ...							498,741	(498,741)		-		-
Aumento de capital de subsidiaria .....										-	94,128	94,128
Reembolso de capital de subsidiaria al interés minoritario.....										-	(29,577)	(29,577)
Dividendos pagados (\$0.72 por acción)							(326,082)			(326,082)	(226,127)	(552,209)
Compras - ventas netas de acciones propias	1,916	163,251	162,400				(41,797)			283,854		283,854
	<u>1,916</u>	<u>163,251</u>	<u>162,400</u>				<u>130,862</u>	<u>(498,741)</u>		<u>(42,228)</u>	<u>(161,576)</u>	<u>(203,804)</u>
<b>Utilidad (pérdida) integral:</b>												
Reconocimiento de los efectos de la inflación del año.....				(580,951)			342,428			(238,523)	9,587	(228,936)
Efecto de conversión de entidades extranjeras .....									2,198	2,198		2,198
Instrumentos financieros de cobertura .....					19,601					19,601		19,601
Utilidad neta del año .....								923,180		923,180	172,652	1,095,832
Utilidad integral del año .....				(580,951)	19,601		342,428	923,180	2,198	706,456	182,239	888,695
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2004 .....</b>	<u>452,049</u>	<u>\$ 11,633,015</u>	<u>\$ 3,548,704</u>	<u>\$ (13,043,997)</u>	<u>\$ 19,601</u>	<u>\$ (202,858)</u>	<u>\$ 8,590,778</u>	<u>\$ 923,180</u>	<u>\$ (623,979)</u>	<u>\$ 10,844,444</u>	<u>\$ 2,916,477</u>	<u>\$ 13,760,921</u>

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros consolidados

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA  
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 y 2004  
(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004)  
(Notas 1 y 3)**

	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Actividades de operación:			
Utilidad neta mayoritaria del año.....	\$ 429,248	\$ 498,741	\$ 923,180
Interés minoritario .....	214,324	185,579	172,652
Utilidad neta consolidada.....	<u>643,572</u>	<u>684,320</u>	<u>1,095,832</u>
Ajustes para conciliar la utilidad neta consolidada con los recursos netos generados por actividades de operación:			
Depreciación y amortización .....	1,009,219	1,139,031	1,055,442
Deterioro de activos de larga duración .....	68,130	17,287	240,696
Participación en la utilidad neta de asociadas, neto de dividendos recibidos .....	(116,331)	(198,619)	(226,839)
Impuesto sobre la renta y participación de utilidades al personal diferidos ..	297,749	349,124	352,447
Costos de emisión cancelados por redención anticipada de deuda.....	-	-	23,790
Prima de antigüedad .....	9,769	8,044	8,802
	<u>1,912,108</u>	<u>1,999,187</u>	<u>2,550,170</u>
Cambios en el capital de trabajo:			
Inversiones temporales restringidas .....	1,492	365	647
Cuentas por cobrar, neto .....	(425,532)	95,992	(520,085)
Inventarios .....	(325,378)	(822,106)	(530,533)
Pagos anticipados .....	29,203	(109,485)	(30,499)
Proveedores .....	375,703	(184,374)	528,749
Pasivos acumulados y otras cuentas por pagar .....	40,993	368,485	(29,164)
Impuesto sobre la renta y participación de utilidades al personal por pagar ..	(30,536)	1,848	6,720
	<u>(334,055)</u>	<u>(649,275)</u>	<u>(574,165)</u>
Recursos netos generados por actividades de operación.....	<u>1,578,053</u>	<u>1,349,912</u>	<u>1,976,005</u>
Actividades de financiamiento:			
Préstamos bancarios y deuda a largo plazo .....	1,701,987	1,819,795	4,292,396
Pago de préstamos bancarios y deuda a largo plazo.....	(2,319,697)	(2,802,778)	(4,487,724)
Aumento de capital social en subsidiaria .....	-	141,861	94,128
Reembolso de capital de subsidiaria al interés minoritario.....	-	(7,927)	(29,577)
Compras - ventas netas de acciones propias y operaciones financieras derivadas.....	(95,467)	284,721	283,854
Pago de dividendos .....	(103,522)	(506,267)	(552,209)
Otros .....	(67,248)	3,525	(11,348)
Recursos netos utilizados en actividades de financiamiento.....	<u>(883,947)</u>	<u>(1,067,070)</u>	<u>(410,480)</u>
Actividades de inversión:			
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo .....	(780,830)	(654,007)	(900,981)
Adquisición de subsidiarias neto de efectivo .....	-	-	(384,218)
Desinversión de propiedades, planta y equipo .....	173,319	35,959	189,904
Exceso del valor en libros sobre el costo de subsidiarias adquiridas.....	(13,633)	-	-
Activos diferidos.....	(53,025)	(15,392)	(367,622)
Fondos de investigación y desarrollo de tecnología.....	8,434	216,214	-
Inversión en acciones.....	(2,391)	-	-
Otros .....	19,306	15,950	11,905
Recursos netos utilizados en actividades de inversión.....	<u>(648,820)</u>	<u>(401,276)</u>	<u>(1,451,012)</u>
Incremento (disminución) neto en efectivo e inversiones temporales .....	45,286	(118,434)	114,513
Efectivo e inversiones temporales al inicio del año .....	446,713	491,999	373,565
Efectivo e inversiones temporales al final del año .....	<u>\$ 491,999</u>	<u>\$ 373,565</u>	<u>\$ 488,078</u>

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros consolidados.

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**  
**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,**  
**excepto que se indique otra denominación)**

**1. ENTIDAD Y OPERACIONES**

Gruma S.A. de C.V. es una empresa mexicana con subsidiarias ubicadas en México, Estados Unidos de América, Centro y Sudamérica y Europa, en lo sucesivo referidas en forma colectiva como "la Compañía", cuyas actividades consisten principalmente en la producción y venta de harina de maíz y trigo, tortillas y otros productos relacionados.

**2. NUEVAS OPERACIONES**

- En junio de 2004, la Compañía adquirió, a través de Gruma Corporation, la totalidad de las acciones de Ovis Holding B.V. en \$142,386 (\$12,770 miles de dólares americanos). Ovis Holding B.V. es una empresa constituida en Holanda, es tenedora del 100% de las acciones de Ovis Boske Speciaalbrood B.V., referidas en forma colectiva como Ovis Boske. Al momento de la adquisición Ovis Boske contaba con saldos de efectivo, los cuales disminuyeron el importe de la inversión a un importe neto aproximado de \$126,173 (\$11,316 miles de dólares americanos). Adicionalmente, tiene pasivos bancarios por \$52,149 (\$4,677 miles de dólares americanos).

Como parte de las cláusulas del contrato de compra, la Compañía tiene pendiente el pago de aproximadamente \$83,600 (\$7,500 miles de dólares) a efectuarse el 31 de marzo de 2005, en función de los resultados de operación que Ovis Boske reportó para el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2004.

Ovis Boske produce y distribuye tortillas, comidas empacadas y otros productos relacionados en el mercado europeo. Con la adquisición de Ovis Boske la Compañía tiene oportunidad de crecimiento en el mercado europeo de tortilla.

Los activos netos adquiridos se resumen como sigue:

Activo circulante.....	\$	57,099
Propiedades, planta y equipo.....		131,838
Exceso del costo sobre el valor en libros e intangibles.....		52,929
Total activos adquiridos.....		<u>241,866</u>
Pasivo circulante.....	\$	83,792
Impuesto sobre la renta diferido.....		15,688
Activos netos adquiridos.....	\$	<u><u>142,386</u></u>

- En junio de 2004, la Compañía, a través de Gruma Corporation, adquirió el 51% de las acciones de NDF Gruma Europe S.R.L. (NDF Gruma) en \$101,632 (\$9,115 miles de dólares). NDF Gruma es una compañía constituida en Italia por Nuova De Franceshi & Figli S.P.A.

NDF Gruma produce y distribuye harina de maíz y otros productos relacionados para el mercado Europeo.

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**  
**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,**  
**excepto que se indique otra denominación)**

**2. NUEVAS OPERACIONES (continúa)**

Los activos netos adquiridos se resumen como sigue:

Propiedades, planta y equipo.....	\$ 183,317
Exceso del costo sobre el valor en libros e intangibles.....	51,034
Total activos adquiridos.....	<u>234,351</u>
Impuesto sobre la renta diferido.....	46,630
Interés minoritario.....	86,089
Activos netos adquiridos.....	<u>\$ 101,632</u>

- En octubre de 2004, la Compañía celebró un contrato de compra de ciertos activos de producción y un acuerdo de maquila de producto a un proveedor y distribuidor de tortillas y productos relacionados en Las Vegas, Nevada en \$63,354 (\$5,682 miles de dólares).

Al 31 de diciembre de 2004, la Compañía no ha finalizado la asignación del precio de compra para cada una de las adquisiciones anteriores. La administración espera concluir estas asignaciones finales durante el año 2005, ya que se encuentra pendiente un pago a los vendedores de Ovis Boske, la resolución de ciertos asuntos fiscales de NDF Gruma, así como la identificación de intangibles para Las Vegas.

Los resultados de operación de las nuevas inversiones se han consolidado a partir de la fecha de adquisición.

**3. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS**

Los estados financieros consolidados han sido preparados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en México (Principios Mexicanos) emitidos por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos ("IMCP"). En la Nota 21 se incluye la conciliación entre Principios Mexicanos y principios de contabilidad de los Estados Unidos de América ("Principios Americanos").

**A) BASES DE CONSOLIDACION**

Los estados financieros consolidados incluyen los de Gruma, S.A. de C.V. y los de sus empresas subsidiarias. Los saldos y operaciones importantes entre las empresas consolidadas han sido eliminados.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, las principales subsidiarias incluidas en la consolidación son:

	<u>% de participación</u>
Gruma Corporation y subsidiarias.....	100.00
Grupo Industrial Maseca, S.A. de C.V. y subsidiarias.....	83.18
Molinos Nacionales, C.A (Nota 18-C).....	95.00
Derivados de Maíz Seleccionado, C.A (Nota 18-C).....	50.00
Molinera de México, S.A. de C.V. y subsidiarias.....	60.00
Gruma Centroamérica, L.L.C. y subsidiarias.....	100.00
Productos y Distribuidora Azteca, S.A. de C.V. y subsidiarias.....	100.00
Investigación de Tecnología Avanzada, S.A. de C.V. y subsidiarias...	100.00

## GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

### NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

#### POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004

(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,  
excepto que se indique otra denominación)

#### 3. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS (continúa)

##### B) USO DE ESTIMACIONES

La preparación de los estados financieros de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados requiere que la administración de la Compañía haga algunas estimaciones y supuestos, que afectan los importes registrados de ciertos activos y pasivos y de ciertos ingresos, costos y gastos a las fechas y años que se informan; asimismo, pudieran afectar la revelación de activos y pasivos contingentes. Los resultados reales pueden diferir de las estimaciones efectuadas.

##### C) CONVERSION DE ENTIDADES EXTRANJERAS

Los estados financieros de las subsidiarias en el extranjero son actualizados para reconocer los efectos de la inflación y convertidos a pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2004, 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-E).

##### D) RECONOCIMIENTO DE LOS EFECTOS DE LA INFLACION

Los estados financieros consolidados han sido actualizados para reconocer los efectos de la inflación y están expresados en miles de pesos de monedas constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2004, determinados como sigue:

- Para propósitos de comparabilidad, los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2002 y 2003 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 2004 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 2004 han sido actualizados utilizando los factores derivados del IGPC del país donde las entidades tienen las operaciones, aplicables al periodo comprendido entre la fecha en que éstas se realizaron y la fecha del cierre del ejercicio.
- Los estados de cambios en la situación financiera presentan, en pesos de monedas constantes, la generación y utilización de recursos por la operación y por actividades de financiamiento e inversión.
- Los principales factores anuales usados para reconocer los efectos de la inflación fueron:

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**  
**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,**  
**excepto que se indique otra denominación)**

**3. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS (continúa)**

<u>Año</u>	<u>Factor INPC</u>	<u>Factor promedio ponderado</u>
2002.....	5.70 %	6.15%
2003.....	3.98 %	7.75 %
2004.....	5.19 %	1.17%

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-I, 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 e IGPC, sobre el neto de los activos y pasivos monetarios al inicio de cada mes. La ganancia por posición monetaria de las subsidiarias en el extranjero se determina aplicando el factor derivado del IGPC a su posición monetaria neta, antes de su conversión a pesos.

**E) TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA**

Las transacciones en moneda extranjera se registran en pesos al tipo de cambio vigente a la fecha en que se realizan. Los saldos de activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se registran en pesos al tipo de cambio vigente a la fecha de los estados financieros. Las diferencias en cambios derivadas de la valuación y pago de estos saldos se cargan o acreditan a los resultados del año, excepto por las diferencias en cambio derivadas de financiamientos en moneda extranjera que se cargan o acreditan al renglón del capital contable denominado "Conversión de Entidades Extranjeras", cuando la inversión neta de una subsidiaria extranjera es designada como cobertura económica de tales financiamientos.

## GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

### NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

#### POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004

(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,  
excepto que se indique otra denominación)

#### 3. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS (continúa)

##### F) INVERSIONES TEMPORALES

Las inversiones temporales son partidas equivalentes de efectivo con vencimientos inferiores a un año a la fecha de cierre de los estados financieros, valuadas al costo que es aproximado a su valor de mercado.

##### G) INVENTARIOS Y COSTO DE VENTAS

Los inventarios se valúan a su costo estimado de reposición o mercado, el que sea menor. El costo de reposición es determinado principalmente en base del precio de la última compra 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.

##### H) INVERSION EN ACCIONES

La inversión en acciones comunes cuya participación en el capital social de la emisora sea entre el 10% y 50% o cuando la Compañía tenga una influencia significativa, se valúa por el método de participación.

##### I) PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, NETO

Las propiedades, planta y equipo se actualizan usando el INPC, excepto por la maquinaria y equipo de procedencia extranjera que se actualiza mediante el IGPC del país de origen y se valúa utilizando la moneda de ese país al tipo de cambio vigente al final del año.

La depreciación se calcula por el método de línea recta, con base en el valor actualizado menos el valor de desecho y en las vidas útiles de los bienes. Las vidas útiles de los activos se resumen como sigue:

	<u>Años</u>
Edificios.....	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 productos (gastos), neto".

Los costos de adquisición, desarrollo e implementación de software para uso interno se capitalizan y amortizan en base a su vida útil estimada, la cual inicia cuando el software se encuentra listo para usarse.

##### J) INTANGIBLES, NETO 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. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

### NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

#### POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004

(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,  
excepto que se indique otra denominación)

#### 3. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS (continúa)

Los costos 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 activos 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 activos intangibles con una vida útil indefinida no se amortizan a partir del 1 de enero de 2003.

A partir del 1 de enero de 2004, la Compañía adoptó los lineamientos establecidos en el nuevo Boletín B-7, "Adquisiciones de Negocios", emitido por el IMCP, el cual es obligatorio a partir del 1 de enero de 2005, recomendándose su aplicación anticipada.

El Boletín B-7 establece que todas las adquisiciones de negocios e inversiones en entidades subsidiarias y asociadas se registren por el método de compra y complementa el tratamiento contable de los activos intangibles reconocidos en una adquisición de negocios. Así mismo modifica el tratamiento contable del exceso del costo sobre el valor en libros de acciones adquiridas, eliminando su amortización y aplicando pruebas de deterioro en forma anual.

Hasta antes del 1 de enero de 2004, el exceso del costo sobre el valor en libros de acciones adquiridas se amortizaba sobre la base de los valores actualizados utilizando el método de línea recta, por un periodo no mayor a 20 años.

Los gastos correspondientes a la emisión de deuda se capitalizan y se actualizan usando factores del INPC. La amortización se efectúa por el método de línea recta durante la vigencia de la misma.

#### K) DETERIORO DE ACTIVOS DE LARGA DURACIÓN

El 1 de enero de 2004 entró en vigencia el Boletín C-15 "Deterioro en el Valor de los Activos de Larga Duración y su Disposición", el cual establece criterios para la identificación de ciertos acontecimientos que representen evidencia de un deterioro potencial en los activos de larga duración, tangibles e intangibles. También proporciona una guía para el cálculo y reconocimiento de las pérdidas por deterioro y de su reversión y establece los requisitos de presentación y revelación de las mismas.

Como resultado de la aplicación del Boletín C-15, la Compañía aplica pruebas de deterioro a sus propiedades, planta y equipo; activos 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.

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**  
**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,**  
**excepto que se indique otra denominación)**

**3. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS (continúa)**

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.

El efecto en los resultados al 31 de diciembre de 2004 por la aplicación de esta nueva disposición, durante ese año, representó una disminución en la utilidad de \$240,696, registrándose en “Otros productos (gastos), neto” (Nota 14).

**L) REMUNERACIONES AL RETIRO DE LOS TRABAJADORES**

La prima de antigüedad, a que tienen derecho los trabajadores mexicanos después de 15 años de servicio, se reconoce en base a cálculos actuariales preparados por peritos independientes. Las indemnizaciones a que pueden tener derecho los trabajadores en caso de despido o muerte, bajo ciertas circunstancias previstas por la Ley Federal del Trabajo en México, se cargan a resultados del año en que son exigibles y se pagan.

**M) INSTRUMENTOS FINANCIEROS**

Hasta el 31 de diciembre de 2003, los instrumentos derivados contratados con fines de cobertura se valuaban utilizando el mismo criterio de valuación aplicado a los activos o pasivos cubiertos y los efectos de dicha valuación se reconocían en el estado de resultados, neto de los costos, gastos o ingresos provenientes de los activos o pasivos cuyos riesgos estaban siendo cubiertos.

A partir del 1 de enero de 2004 entró en vigor el Boletín C-12 “Instrumentos financieros con características de pasivo, de capital o de ambos” el cual establece las reglas para clasificar y valorar los componentes de pasivo y de capital de los instrumentos financieros y establece las reglas de revelación de los mismos.

Así mismo, en abril de 2004 se emitió el Boletín C-10 “Instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura” el cual entró en vigor a partir del 1 de enero de 2005 recomendándose su aplicación anticipada. La Compañía adoptó las disposiciones contenidas en este Boletín a partir del 1 de enero de 2004.

Como resultado de la aplicación de los Boletines antes mencionados, todos los instrumentos financieros derivados que no son con fines de cobertura, se registran a su valor razonable, el cual se registra inicialmente por la contraprestación pactada y al cierre de cada periodo se valúan al precio de mercado. 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 de mercado 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. Las ganancias o pérdidas en 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 distintos a los de flujos de efectivo se valúan a su valor razonable y la ganancia o pérdida de dicha valuación se reconoce en los resultados del ejercicio.

La adopción de estos Boletines tuvo un impacto en los resultados de operación de la Compañía, tal y como se describe en la Nota 13-D.

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,  
excepto que se indique otra denominación)**

**3. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS (continúa)**

**N) 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.

**O) IMPUESTO SOBRE LA RENTA Y PARTICIPACIÓN EN LAS UTILIDADES AL PERSONAL**

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.

**P) 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.

**Q) 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.

**4. CUENTAS POR COBRAR, NETO E IMPUESTOS POR RECUPERAR**

Cuentas por cobrar, neto se analiza como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Clientes .....	\$ 2,576,204	\$ 3,055,008
Estimación para cuentas de cobro dudoso.....	(109,195)	(115,318)
	<u>2,467,009</u>	<u>2,939,690</u>
Partes relacionadas.....	6,201	-
Instrumentos financieros derivados a valor razonable .....	60,792	1,918
Cuenta por cobrar por desincorporación de subsidiarias.....	56,655	19,678
Funcionarios y empleados.....	28,194	25,975
Otros deudores .....	146,867	226,004
	<u>\$ 2,765,718</u>	<u>\$ 3,213,265</u>

Impuestos por recuperar se integra de lo siguiente:

	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Impuesto especial sobre producción y servicios .....	\$ 37,622	\$ 7,213
Impuesto al valor agregado.....	123,395	150,896
Impuesto sobre la renta .....	137,060	272,940
	<u>\$ 298,077</u>	<u>\$ 431,049</u>

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,  
excepto que se indique otra denominación)**

**5. INVENTARIOS**

Inventarios se integra de lo siguiente:

	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Materias primas, principalmente maíz y trigo.....	\$ 2,658,439	\$ 2,818,143
Productos terminados.....	323,730	363,707
Materiales y refacciones.....	331,277	343,538
Productos en proceso .....	46,310	56,568
Anticipos a proveedores.....	53,198	82,141
Inventarios en tránsito.....	4,456	40,931
	<u>\$ 3,417,410</u>	<u>\$ 3,705,028</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:

	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>Tenencia accionaria</b>
GFNorte.....	\$ 1,480,338	\$ 1,682,102	10.8557%
Harinera de Monterrey, S.A de C.V. ....	117,334	117,184	40%
	<u>\$ 1,597,672</u>	<u>\$ 1,799,286</u>	

**7. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, NETO**

Propiedades, planta y equipo, neto se integra como sigue:

	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Terrenos.....	\$ 1,093,060	\$ 1,110,947
Edificios .....	4,295,879	4,418,823
Maquinaria y equipo.....	14,612,657	14,886,099
Construcciones en proceso .....	269,995	510,961
Software para uso interno.....	716,724	713,614
Mejoras a locales arrendados. ....	233,226	243,921
Otros.....	31,695	31,565
	<u>21,253,236</u>	<u>21,915,930</u>
Depreciación y amortización acumulada.....	<u>(8,071,164)</u>	<u>(8,704,303)</u>
	<u>\$ 13,182,072</u>	<u>\$ 13,211,627</u>

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004, el gasto por depreciación asciende a \$1,009,240, \$963,604 y \$962,639, respectivamente.

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,  
excepto que se indique otra denominación)**

**7. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, NETO (continúa)**

Al 31 de diciembre de 2004, propiedades, planta y equipo incluye activos fuera de operación por un valor aproximado de \$533,849, debido al cierre temporal de las operaciones productivas de diversas plantas localizadas en México y Venezuela, los cuales se encuentran valuados a su valor de recuperación y no se están depreciando. Durante 2004, la Compañía decidió diferir la utilización de los activos fuera de operación en México, que tenía programada para el cuarto trimestre de ese año, ya que se han establecido planes para eficientar la producción en el resto de las plantas en ese país.

Durante 2004, la Compañía reconoció una pérdida por deterioro en sus activos en el renglón de “Otros productos (gastos), neto”, por \$164,509, conforme a los lineamientos establecidos en el Boletín C-15 “Deterioro en el Valor de los Activos de Larga Duración y su Disposición”. Asimismo, la Compañía tiene activos a su valor de recuperación por \$36,341 al 31 de diciembre de 2004, los cuales están disponibles para su venta.

**8. INTANGIBLES, NETO**

Intangibles, neto se compone de lo siguiente:

Al 31 de diciembre de 2003:

	<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 .....	\$ 782,656	\$ (288,285)	\$ 494,371
Costos de emisión de deuda .....	227,244	(160,598)	66,646
Patentes y marcas .....	20,476	(8,328)	12,148
Generados:			
Gastos preoperativos .....	78,696	(54,504)	24,191
Investigación de nuevos proyectos .....	32,921	(22,330)	10,591
Otros .....	63,055	(11,553)	51,503
	<u>\$ 1,205,048</u>	<u>\$ (545,598)</u>	<u>659,450</u>
Activos intangibles con vida indefinida			
Marcas .....			162,244
			<u>\$ 821,694</u>

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**  
**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,**  
**excepto que se indique otra denominación)**

**8. INTANGIBLES, NETO (continúa)**

Al 31 de diciembre de 2004:

	<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.....	12	\$ 822,143	\$ (340,637)	\$ 481,506
Costos de emisión de deuda.....	2 – 20	571,768	(220,183)	351,585
Patentes y marcas.....	15	10,035	(9,444)	591
Generados:				
Gastos preoperativos.....	2 – 6	46,588	(39,676)	6,912
Investigación de nuevos proyectos .	11 – 12	38,395	(28,884)	9,511
Otros .....	1 – 15	61,452	(10,894)	50,558
		<u>\$ 1,550,381</u>	<u>\$ (649,718)</u>	<u>900,663</u>
Activos intangibles con vida indefinida				
Marcas.....				182,392
				<u>\$ 1,083,055</u>

Durante 2004, se generaron altas por \$374,548 (\$15,392 en 2003) por activos intangibles adquiridos, principalmente por los costos de emisión de la deuda a perpetuidad emitida en dólares americanos, en diciembre de 2004, los cuales ascendieron a \$329,250. Adicionalmente, los costos de emisión de deuda por un importe de \$23,790, correspondientes a la redención anticipada de los bonos en dólares americanos con vencimiento en octubre de 2007, se aplicaron a los resultados en el rubro de “Otros productos (gastos), neto”, en el ejercicio de 2004.

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 2002, 2003 y 2004 el gasto por amortización de activos intangibles asciende a \$105,124, \$112,885 y \$92,803, respectivamente.

Los gastos de investigación se cargan a gastos conforme se incurren, así como los gastos de desarrollo cuando no califican como activos intangibles. Los gastos de investigación y desarrollo cargados a gastos ascienden a \$34,680, \$34,418 y \$38,396 por los años terminados al 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004, respectivamente.

Durante 2004, la Compañía reconoció una pérdida por deterioro en algunas de sus marcas y gastos preoperativos por \$33,319, conforme a los lineamientos establecidos en el Boletín C-15, la cual está registrada en el renglón de “Otros productos (gastos), neto” (Nota 14), como sigue: en el segmento de “Otros” por \$20,317 y en el segmento de “Otras partidas en conciliación” por \$13,002.

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,  
excepto que se indique otra denominación)**

**8. INTANGIBLES, NETO (continúa)**

El gasto estimado de amortización para los próximos 5 años es como sigue:

<u>Año</u>	<u>Monto</u>
2005.....	\$ 73,056
2006.....	73,056
2007.....	71,770
2008.....	66,624
2009.....	64,514
En adelante .....	551,643
<b>Total</b>	<b>\$ 900,663</b>

El exceso del costo sobre el valor en libros de acciones de subsidiarias adquiridas (“crédito mercantil”), neto, se compone de lo siguiente:

	<b>Harina de maíz y tortilla empacada (EUA y Europa)</b>	<b>Harina de maíz (México)</b>	<b>Otros</b>	<b>Otras partidas en conciliación</b>	<b>Total</b>
Saldo al 1 de enero de					
2003.....	\$ 526,979	\$ 85,516	\$ 70,428	\$ 324,816	\$ 1,007,739
Amortización .....	(40,270)		(4,570)	(34,987)	(79,827)
Actualización .....		(5,177)	(1,094)	(21,187)	(27,458)
Saldo al 31 de diciembre de 2003.....	486,709	80,339	64,764	268,642	900,454
Crédito mercantil adquirido durante el periodo.....	97,038				97,038
Pérdida por deterioro.....			(35,636)	(7,232)	(42,868)
Actualización .....		(3,965)	(6,888)	11,112	259
Saldo al 31 de diciembre de 2004.....	<b>\$ 583,747</b>	<b>\$ 76,374</b>	<b>\$ 22,240</b>	<b>\$ 272,522</b>	<b>\$ 954,883</b>

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, el exceso del costo sobre el valor en libros de acciones adquiridas se presenta neto de amortización acumulada la cual asciende a \$1,325,322 y \$1,312,590, respectivamente.

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 \$79,829, y aplicó pruebas de deterioro conforme a los lineamientos del Boletín C-15, con lo cual reconoció una pérdida por deterioro en estos activos de \$42,868, la cual está registrada en el renglón de “Otros productos (gastos), neto” (Nota 14).

**9. OTROS ACTIVOS**

Otros activos se integran de lo siguiente:

	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Documentos por cobrar a largo plazo .....	\$ 35,262	\$ 35,404
Membresías en clubes .....	15,679	11,062
Depósitos en garantía .....	16,634	16,007
	<b>\$ 67,575</b>	<b>\$ 62,473</b>

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,  
excepto que se indique otra denominación)**

**10. PRÉSTAMOS BANCARIOS Y DEUDA A LARGO PLAZO**

El 3 de diciembre de 2004, la Compañía emitió un bono a perpetuidad por \$3,345,000 (\$300,000 miles de dólares americanos), con intereses trimestrales a una tasa fija de 7.75% anual. Los bonos no tienen una fecha de vencimiento preestablecida y la Compañía tiene la opción de recomprarlos en cualquier momento a partir del quinto año después de su emisión. Los recursos provenientes de la colocación, le permitieron a la Compañía mejorar su perfil de deuda al extender los vencimientos de la misma, ya que fueron utilizados para:

- Pago de \$200 millones de dólares americanos del bono con vencimiento en octubre de 2007, el cual causa intereses semestrales a una tasa fija de 7.625% anual,
- Pago de \$30 millones de dólares americanos del crédito sindicado, y
- Pago de los costos relacionados con la emisión y requerimientos generales de la Compañía.

El 4 de octubre de 2004, la Compañía obtuvo un crédito sindicado por \$250,000 miles de dólares por un plazo de 5 años, que consiste en un préstamo de \$1,672,500 (\$150,000 miles de dólares) y un crédito revolvente por \$100,000 miles de dólares. Las tasas de interés que se aplican son LIBOR más 0.55% para los primeros tres años y LIBOR más 0.65% para el cuarto y quinto año. Al 31 de diciembre de 2004, se encuentra disponible el crédito revolvente por \$100,000 miles de dólares.

Los préstamos bancarios y la deuda a largo plazo se analizan como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Emisión de bonos a perpetuidad en dólares americanos; causa intereses pagaderos trimestralmente a una tasa fija de 7.75% anual.....	\$ -	\$ 3,345,000
Crédito sindicado en dólares americanos con vencimientos semestrales a partir de abril de 2008; causa intereses pagaderos trimestralmente a la tasa anual del LIBOR más 0.55% a 0.65% (2.75% en 2004).....	3,184,022	1,672,500
Emisión de bonos en dólares americanos con vencimiento en octubre de 2007 e intereses pagaderos semestralmente a la tasa de 7.625% anual.....	2,842,877	563,543
Préstamos en dólares americanos con vencimientos anuales entre 2005 y 2010 e intereses pagaderos trimestralmente entre 1.20% y 7.96% anual en 2004.....	434,091	422,500
Préstamos en bolívares de Venezuela con vencimientos en 2005 e intereses mensuales a tasas variables entre el 10% y el 15% anual en 2004.....	64,853	390,396
Préstamos en dólares americanos con vencimiento en 2006 e intereses pagaderos mensualmente a tasas variables entre 3.13% y 3.57% anual (3.30% en 2004).....	29,566	92,629
Préstamos en pesos con vencimiento en 2009 e intereses pagaderos mensualmente a tasas fijas entre 12.11% y 13.11% anual.....	-	50,693
	<u>6,555,409</u>	<u>6,537,261</u>
Préstamos bancarios a corto plazo.....	(94,419)	(428,652)
Porción circulante de la deuda a largo plazo.....	(410,752)	(92,733)
Deuda a largo plazo.....	<u>\$ 6,050,238</u>	<u>\$ 6,015,876</u>

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,  
excepto que se indique otra denominación)**

**10. PRÉSTAMOS BANCARIOS Y DEUDA A LARGO PLAZO (continúa)**

Los préstamos bancarios a corto plazo denominados en dólares por \$3.4 millones de dólares causan intereses a una tasa promedio de 3.5% al 31 de diciembre de 2004. Los préstamos bancarios a corto plazo denominados en bolívares por \$67,225 millones de bolívares, causan intereses a una tasa promedio de 14.14% al 31 de diciembre de 2004 respectivamente.

La Compañía tiene contratadas líneas de crédito comprometidas por \$170 millones de dólares (\$1,896 millones de pesos), las cuales están disponibles casi en su totalidad al 31 de diciembre de 2004 y requieren el pago anual de una comisión del 0.25% al 0.625% de las cantidades no utilizadas.

El pago de dividendos puede verse restringido al incumplir ciertas razones financieras y otros requisitos de algunos contratos de financiamiento. Al 31 de diciembre de 2004, la Compañía está en cumplimiento con las razones financieras y otros requisitos establecidos en esos contratos.

Al 31 de diciembre de 2004, los vencimientos anuales de la deuda a largo plazo son los siguientes:

<u>Año</u>	<u>Importe</u>
2006 .....	\$ 46,353
2007 .....	677,473
2008 .....	357,896
2009 .....	1,589,162
2010 en adelante .....	3,344,992
	<u>\$ 6,015,876</u>

La Compañía celebró contratos de cobertura de tasa de interés relacionada con la deuda a largo plazo que vence en 2008 y contratos de cobertura de tipo de cambio relacionados con los pagos de intereses de la deuda a largo plazo los cuales vencen en 2005, 2006 y 2007, ver Nota 18.

**11. REMUNERACIONES AL RETIRO DE LOS TRABAJADORES**

El saldo por pagar de las remuneraciones al retiro de los trabajadores al 31 de diciembre de 2003 y 2004 asciende a \$39,607 y \$36,439 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.

La Compañía utiliza el 31 de diciembre como fecha de medición para sus planes.

Los componentes del costo neto por prima de antigüedad por los años terminados el 31 de diciembre consisten en lo siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Costo laboral .....	\$ 3,115	\$ 2,888	\$ 3,196
Costo financiero .....	881	806	925
Rendimiento del fondo .....	(1,647)	(1,868)	(3,358)
Ajuste por reorganización .....	(339)	39	13
Pérdida en finiquitos .....	-	6	-
Amortización neta .....	1,290	1,291	2,386
Costo neto del año .....	<u>\$ 3,300</u>	<u>\$ 3,162</u>	<u>\$ 3,162</u>

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,  
excepto que se indique otra denominación)**

**11. REMUNERACIONES AL RETIRO DE LOS TRABAJADORES (continúa)**

A continuación se muestra la situación del plan al 31 de diciembre:

	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Valor presente de la obligación acumulada por:		
Beneficios adquiridos .....	\$ (10,663)	\$ (14,049)
Beneficios futuros.....	(9,596)	(11,476)
	<u>(20,259)</u>	<u>(25,525)</u>
Exceso de la obligación por beneficios proyectados sobre la obligación acumulada.....	(7,141)	(5,111)
Obligación por beneficios proyectados .....	(27,400)	(30,636)
Activos del plan a valor de mercado (fondos en fideicomiso) .....	18,771	20,991
Insuficiencia de los activos del plan sobre la obligación por beneficios proyectados .....	(8,629)	(9,645)
Partidas pendientes de amortizar en 17 años:		
Variaciones en supuestos y ajustes por experiencia.....	1,597	218
Pasivo neto de transición .....	(140)	(301)
Costo de servicios pasados y modificaciones al plan .....	(184)	(177)
Ajuste requerido para reconocer el pasivo mínimo requerido .....	(1,168)	(1,808)
Pasivo neto proyectado .....	<u>\$ (8,524)</u>	<u>\$ (11,713)</u>

El movimiento anual de la obligación por beneficios proyectados y de los activos del plan (fondos en fideicomiso), se resume como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Obligación por beneficios proyectados al inicio del año.....	\$ 25,571	\$ 27,400
Efecto de la inflación en el saldo inicial .....	(1,177)	669
Costo laboral.....	2,888	3,196
Costo financiero.....	806	925
Beneficios pagados .....	(793)	(1,707)
Pérdida actuarial .....	105	153
Obligación por beneficios proyectados al final del año .....	<u>\$ 27,400</u>	<u>\$ 30,636</u>

	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Valor de mercado de los activos del plan al inicio del año.....	\$ 18,356	\$ 18,771
Efecto de la inflación en el saldo inicial .....	(642)	745
Rendimientos del fondo.....	1,868	3,358
Beneficios pagados .....	(811)	(1,883)
Valor de mercado de los activos del plan al final del año .....	<u>\$ 18,771</u>	<u>\$ 20,991</u>

Los principales supuestos (tasas promedio, netas de la inflación esperada) utilizados para determinar la obligación por beneficios al 31 de diciembre son los siguientes:

	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Tasa de descuento.....	3.5%	3.5%
Tasa de incremento futuro en niveles de compensación.....	1.5%	1.5%

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,  
excepto que se indique otra denominación)**

**11. REMUNERACIONES AL RETIRO DE LOS TRABAJADORES (continúa)**

Los principales supuestos (tasas promedio, netas de la inflación esperada) utilizados para determinar el costo neto del periodo por los años terminados el 31 de diciembre son los siguientes:

	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Tasa de descuento.....	3.5%	3.5%	3.5%
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%	4.0%

La tasa de rendimiento esperado a largo plazo de los activos está basada en las recomendaciones anuales de la Comisión Actuarial en la Asociación Mexicana de Actuarios. Estas recomendaciones consideran información histórica y expectativas futuras.

La distribución promedio, por categoría, de los activos del plan de la Compañía al 31 de diciembre es como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Acciones.....	30%	36%
Instrumentos de renta fija.....	70%	64%
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 2005.

Los beneficios, los cuales reflejan servicios futuros, se espera sean pagados de la siguiente manera:

<u>Año</u>	<u>Importe</u>
2005.....	\$ 2,506
2006.....	1,356
2007.....	1,606
2008.....	1,386
2009.....	1,583
En adelante .....	156,268

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 2002, 2003 y 2004, el total de gastos derivados de este plan asciende a \$2,324,000, \$2,670,000 y \$3,017,000 de dólares, respectivamente (\$25,913, \$29,771 y \$33,640 pesos, respectivamente).

En Venezuela, la Compañía registra un pasivo para las indemnizaciones por antigüedad y por despidos injustificados que señala la Ley Orgánica del Trabajo y que se considera un derecho adquirido por los trabajadores, el cual asciende a \$16,237 y \$14,496 al 31 de diciembre de 2003 y 2004, respectivamente.

En Centroamérica, las compensaciones que se van acumulando a favor de los empleados según el tiempo de servicio, de acuerdo con las disposiciones de la legislación laboral de Costa Rica, Nicaragua, El Salvador, Honduras y Guatemala, pueden llegar a serles pagadas en caso de muerte, jubilación o despido sin causa justificada. La Compañía registra una provisión de un 10% sobre los salarios pagados. El pasivo por este concepto asciende a \$14,845 y \$10,231 al 31 de diciembre de 2003 y 2004, respectivamente.

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**  
**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,**  
**excepto que se indique otra denominación)**

**12. CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS**

**A) CONTINGENCIAS**

En México, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público ha hecho observaciones a las declaraciones del impuesto al activo de los años 1997, 1998 y 2000, que ascienden a \$108,542, incluyendo la actualización, multas y recargos correspondientes. En opinión de la Compañía, no se espera que la resolución de estas demandas tenga un efecto adverso significativo en su situación financiera y resultados de operación.

Las autoridades fiscales de Venezuela han hecho observaciones a una de nuestras subsidiarias en ese país, a las declaraciones de impuestos sobre la renta de los años de 1998 y 1999, por un importe de \$76,685, así como por débitos fiscales presuntamente omitidos por un importe de \$407. Las resoluciones de estas demandas serán asumidas por el anterior accionista, International Multifoods Corporation, de conformidad con el convenio de compra de nuestra subsidiaria en Venezuela, Molinos Nacionales, C.A.

A la fecha de emisión de los estados financieros, algunas subsidiarias de la Compañía han sido notificadas por parte de la Comisión Nacional del Agua ("CNA"), de diversos créditos a su cargo, relativos a diferentes ejercicios, que ascienden en total a la suma de \$24,932 más actualización, multas y recargos, derivados principalmente de la presunción de la CNA de que dichas empresas subsidiarias están descargando aguas residuales en bienes del dominio público de la nación, utilizándolos como cuerpos receptores, no obstante que las empresas están utilizando el agua que resulta de su proceso productivo previamente tratada, para regar diversas áreas verdes que se localizan en terrenos de su propiedad, a través del sistema de riego por aspersión. Las subsidiarias afectadas han interpuesto los medios de defensa que la ley les concede a efecto de anular dichos créditos. A la fecha de emisión de los estados financieros, el estado de los créditos fiscales es como sigue: a).- Se han obtenido resoluciones judiciales favorables en varios asuntos, en relación con créditos por un valor de \$6,901, b).- Se obtuvo resolución favorable en primera instancia en un asunto cuyo crédito asciende a \$14,222, encontrándose pendiente de resolución un recurso interpuesto por la CNA, y c).- Se encuentran pendientes de resolución en primera instancia dos asuntos donde se controvierten créditos por la suma de \$3,809. En opinión de la Compañía existen bases razonables para obtener resolución favorable a los intereses de la misma en los asuntos pendientes de resolución, debido entre otras cosas, a que las aguas que resultan del proceso productivo son previamente tratadas y posteriormente utilizadas para regar por el método de aspersión áreas verdes localizadas en terrenos propiedad de las empresas, es decir no son descargadas en bienes propiedad de la nación, además de que dichas aguas no contaminan los acuíferos ni el subsuelo, razón por la cual la administración de la Compañía no consideró necesaria la provisión de importe alguno por este concepto.

La Compañía ha estado involucrada en una demanda relativa a cuestiones monopólicas presentada por 18 productores de tortilla contra dos de sus subsidiarias en Estados Unidos de América. Los demandantes argumentan que estas subsidiarias habían monopolizado los espacios de anaquel en las cadenas de autoservicio, por medio del pago de cuotas por el uso de los mismos. Durante el mes de diciembre de 2003, un Juez Federal desechó la demanda sin perjuicio para la Compañía. A la fecha de los estados financieros los demandantes habían apelado esta resolución.

Adicionalmente, en mayo de 2004, se presentó una nueva demanda contra estas subsidiarias, relativa a cuestiones monopólicas. El demandante argumenta que estas subsidiarias han violado las prácticas antimonopólicas del estado de California, al efectuar acuerdos con las cadenas de autoservicio, los cuales restringen la competencia en la venta de tortilla al menudeo. Actualmente esta demanda se encuentra en una etapa inicial, sin embargo, en opinión de la Compañía, no se espera que su resolución tenga un efecto significativo en su situación financiera y resultados de operación.

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,  
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 dos terceras partes del plazo de los contratos. Los contratos relativos se registran como arrendamiento operativo.

Al 31 de diciembre de 2004, la Compañía tiene compromisos derivados de contratos de arrendamiento a largo plazo de instalaciones y equipo hasta el año 2011. Las rentas futuras mínimas anuales ascienden a \$1,514,984 (\$135,873 miles de dólares) y son como sigue:

<u>Año</u>	<b>Dólares americanos (miles)</b>					
	<b>Instalaciones</b>		<b>Equipo</b>		<b>Total</b>	
2005.....	U.S.\$	11,429	U.S.\$	18,523	U.S.\$	29,952
2006.....		9,706		16,194		25,900
2007.....		8,800		14,209		23,009
2008.....		8,493		9,622		18,115
2009.....		3,416		7,816		11,232
2010 en adelante.....		5,073		22,592		27,665
	U.S.\$	46,917	U.S.\$	88,956	U.S.\$	135,873
	\$	523,125	\$	991,859	\$	1,514,984

Los gastos por renta fueron de aproximadamente \$400,332, \$371,559 y \$408,994 en los años terminados el 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2004, la Compañía tiene compromisos para comprar grano y otras materias primas en Estados Unidos de América por aproximadamente \$975,536 (\$87,492 miles de dólares americanos), que serán entregados durante 2005.

Al 31 de diciembre de 2004, la Compañía tiene compromisos para comprar maquinaria y equipo por aproximadamente \$273,242 (\$24,506 miles de dólares americanos).

La Compañía tiene inversiones temporales restringidas por \$1,137 y \$490 al 31 de diciembre de 2003 y 2004, respectivamente, las cuales corresponden a fondos remanentes de la emisión de bonos industriales exentos de impuestos en los Estados Unidos de América que están disponibles para cubrir los intereses de los saldos de éstos.

Al 31 de diciembre de 2004, la Compañía tiene cartas de crédito por \$13,528 miles de 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.

La Compañía celebró un contrato de cobertura de tasa de interés, bajo el cual recibe una tasa LIBOR y paga una tasa de interés fija de 3.2725%, con vigencia de abril de 2005 hasta abril de 2008.

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**  
**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,**  
**excepto que se indique otra denominación)**

**13. CAPITAL CONTABLE**

**A) CAPITAL SOCIAL**

Al 31 de diciembre de 2004, el capital social de la Compañía está representado por 452,049,643 acciones nominativas comunes Serie "B", sin expresión de valor nominal, correspondientes a la porción fija sin derecho a retiro totalmente suscritas y pagadas y 500,309 acciones en tesorería (450,133,443 acciones suscritas y pagadas y 2,416,509 acciones en tesorería al 31 de diciembre de 2003).

**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 42.85%, 40.84% y 38.91% si se pagaran durante el ejercicio 2005, 2006 y 2007, respectivamente. El impuesto pagado puede acreditarse contra el impuesto sobre la renta del ejercicio o de los siguientes dos años. A partir de 2002, 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 2004, la Compañía ha efectuado compras netas por 500,309 acciones propias con valor de mercado de esa fecha de \$13,248.

**D) OTRAS TRANSACCIONES DE CAPITAL**

La Compañía llevó a cabo operaciones con acciones de su propio capital como sigue:

- Durante 2003 y 2004, la Compañía realizó operaciones de intercambio de flujos de efectivo conocida como *swaps* con varias instituciones financieras, sobre 60,105,000 acciones representativas del capital social de la Compañía con un importe total de \$95,021 miles de dólares americanos. La Compañía estuvo obligada a pagar en la fecha de vencimiento un costo financiero a la tasa LIBOR más un *spread* entre 1.10% y 2.20% sobre el importe total en la fecha de contratación. Los contratos vencieron en enero, febrero, mayo, septiembre, octubre y diciembre de 2004, y se reconoció una ganancia en los resultados de ese año de \$159,493 en el renglón de "Productos financieros". Al 31 de diciembre de 2004, la Compañía no tiene operaciones de *swaps* vigentes.
- Durante 2003, la Compañía celebró contratos de opciones de tipo compra ("*call*") con una institución financiera en Europa, sobre 6,405,000 acciones representativas del capital social de la Compañía con un importe total de \$5,928 miles de dólares americanos, los cuales vencieron en febrero y mayo de 2004, y se reconoció en los resultados de ese año una utilidad de \$27,019 en el renglón de "Productos financieros". Al 31 de diciembre de 2004, la Compañía no tiene operaciones de *call* vigentes.

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**  
**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,**  
**excepto que se indique otra denominación)**

**13. CAPITAL CONTABLE (continúa)**

**E) CONVERSION DE ENTIDADES EXTRANJERAS**

El rubro de "Conversión de Entidades Extranjeras" se integra como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Saldo inicial de la conversión de la inversión neta en subsidiarias extranjeras.....	\$ (688,893)	\$ (626,177)
Efecto del año de la conversión de la inversión neta en subsidiarias extranjeras.....	403,218	(19,059)
Diferencias cambiarias derivadas de financiamientos en moneda extranjera registrados como cobertura natural para las inversiones en subsidiarias extranjeras, neto de impuestos.....	(340,502)	21,257
	<u>\$ (626,177)</u>	<u>\$ (623,979)</u>

La inversión que la Compañía tiene en sus operaciones en Estados Unidos de América y Europa, le genera una cobertura natural de hasta \$455 millones de dólares americanos y de \$473 millones de dólares americanos, al 31 de diciembre de 2003 y 2004, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, el efecto acumulado de la conversión de la inversión neta en el capital minoritario de subsidiarias extranjeras asciende a \$54,672 y \$37,965, respectivamente.

**F) EFECTOS DE LA INFLACIÓN**

Al 31 de diciembre de 2004, el capital contable mayoritario se integra como sigue:

	<u>Nominal</u>	<u>Actualización</u>	<u>Total</u>
Capital social.....	\$ 4,563,775	\$ 7,069,240	\$ 11,633,015
Prima en venta de acciones.....	1,327,103	2,221,601	3,548,704
Insuficiencia en la actualización del capital....	-	(13,043,997)	(13,043,997)
Instrumentos financieros de cobertura.....	19,601	-	19,601
Efecto acumulado por cambio contable para el registro del impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades diferidos.....	(192,848)	(10,010)	(202,858)
Utilidades retenidas de años anteriores.....	2,805,817	5,784,961	8,590,778
Utilidad neta del año.....	922,667	513	923,180
Conversión de entidades extranjeras.....	(623,979)	-	(623,979)
	<u>\$ 8,822,136</u>	<u>\$ 2,022,308</u>	<u>\$ 10,844,444</u>

**G) VALOR FISCAL DEL CAPITAL SOCIAL Y UTILIDADES RETENIDAS**

Al 31 de diciembre de 2004, los valores fiscales actualizados del capital social y de las utilidades retenidas ascienden a \$9,381,870 y \$1,214,082, respectivamente.

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,  
excepto que se indique otra denominación)**

**14. OTROS PRODUCTOS (GASTOS), NETO**

Otros productos (gastos), neto se analiza como sigue:

	<b>Por el año terminado el 31 de diciembre de</b>		
	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Desincorporación de empresas subsidiarias .....	\$ 142,606	\$ -	\$ -
Amortización de excesos, neto .....	144,866	(34,212)	-
Amortización de otros diferidos .....	(63,616)	(62,140)	(50,079)
Deterioro de activos de larga duración (Nota 3-K) .....	(68,130)	(17,287)	(240,696)
(Pérdida) utilidad en venta de activos fijos y otros activos.....	-	(52,715)	30,238
Costos de emisión cancelados por redención anticipada de deuda .....	-	-	(23,790)
Otros .....	(24,155)	(10,708)	(2,503)
	<u>\$ 131,571</u>	<u>\$ (177,062)</u>	<u>\$ (286,830)</u>

Durante 2002, la Compañía efectuó la venta de las acciones de una de sus subsidiarias y reconoció una ganancia de \$142,606.

**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 \$57,748, \$68,606 y \$143,366, que reduce la provisión del ISR causado para los años terminados el 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004 en estas cantidades, respectivamente. El régimen de consolidación fiscal limitaba la consolidación al 60% de la participación accionaria en las subsidiarias, a partir del 1 de enero de 2005, se permite consolidar fiscalmente el 100% de esa participación.

De acuerdo con la legislación fiscal vigente, las empresas mexicanas deben pagar el impuesto que resulte mayor entre el ISR e IMPAC. El IMPAC es determinado aplicando el 1.8% sobre el valor promedio de los activos de las subsidiarias mexicanas de la Compañía, menos ciertos pasivos. Los pagos de IMPAC, son recuperables contra el exceso de ISR sobre IMPAC de los tres años anteriores y de los diez años subsecuentes.

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2002 y 2003, el IMPAC causado asciende a \$61,597 y \$30,109, respectivamente. Por el año de terminado al 31 de diciembre de 2004, la Compañía no causó IMPAC.

**B) CONCILIACION ENTRE RESULTADOS CONTABLES Y FISCALES**

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004, la conciliación entre los importes a la tasa legal y la tasa efectiva de ISR se muestran a continuación:

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,  
excepto que se indique otra denominación)**

**15. IMPUESTO SOBRE LA RENTA (ISR), IMPUESTO AL ACTIVO (IMPAC) Y PARTICIPACION DE UTILIDADES AL PERSONAL (PTU) (continúa)**

	Por el año terminado el 31 de diciembre de		
	2002	2003	2004
ISR con la tasa legal (35% para 2002, 34% para 2003 y 33% para 2004) .....	\$ 382,734	\$ 382,688	\$ 531,313
Diferencias en impuestos de subsidiarias extranjeras .....	(97,201)	(17,602)	23,733
Efecto de desincorporación y fusión de empresas subsidiarias.....	270,881	114,454	-
Dividendos cobrados del extranjero.....	158,125	264,172	249,088
Efecto por cambio de tasa en la ley del ISR.....	(29,131)	-	(96,541)
Retiro de inversiones en otros activos.....	-	(68,915)	-
Gastos y productos financieros y efecto de inflación.....	(52,876)	(38,164)	(9,402)
Amortización de créditos mercantiles .....	(28,887)	11,423	-
Actualización de pérdidas fiscales .....	(36,743)	(24,595)	-
Pérdidas de subsidiarias mexicanas no utilizadas para consolidación fiscal.....	41,833	44,585	67,944
Otros.....	3,960	15,842	(2,757)
ISR con la tasa efectiva (56% para 2002, 61% para 2003 y 48% para 2004) .....	<u>\$ 612,695</u>	<u>\$ 683,888</u>	<u>\$ 763,378</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 del 30%, 29% y 28%, en 2005, 2006 y 2007, respectivamente. En consecuencia, el efecto de estas disminuciones en la tasa del ISR fue considerado en la valuación del ISR diferido generando en 2004, una reducción del pasivo relativo en \$96,541, incrementando la utilidad neta en el mismo importe.

Al 31 de diciembre, los principales componentes del ISR diferido, se resumen como sigue:

	2003	2004
Pérdidas fiscales por amortizar y otros créditos fiscales...	\$ (930,486)	\$ (538,358)
Provisiones de pasivo.....	(259,343)	(135,048)
Impuesto al activo por recuperar.....	(286,848)	(275,764)
Intangibles por operaciones entre compañías afiliadas....	(162,999)	(122,171)
Otros.....	<u>(144,350)</u>	<u>(124,023)</u>
Activo por ISR diferido.....	<u>(1,784,026)</u>	<u>(1,195,364)</u>
Propiedad, planta y equipo, neto.....	2,106,982	1,719,724
Inventarios.....	492,664	433,885
Activos intangibles y otros.....	14,198	91,834
Inversión en asociación en participación y en acciones de asociadas.....	<u>220,221</u>	<u>444,796</u>
Pasivo por ISR diferido.....	<u>2,834,065</u>	<u>2,690,239</u>
Pasivo neto por ISR diferido.....	<u>\$ 1,050,039</u>	<u>\$ 1,494,875</u>

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,  
excepto que se indique otra denominación)**

**15. IMPUESTO SOBRE LA RENTA (ISR), IMPUESTO AL ACTIVO (IMPAC) Y PARTICIPACION DE UTILIDADES AL PERSONAL (PTU) (continúa)**

Adicionalmente, la Compañía tiene un pasivo por PTU diferido al 31 de diciembre de 2003 y 2004 por \$30,989 y \$25,673, respectivamente.

**C) PÉRDIDAS FISCALES POR AMORTIZAR E IMPAC POR RECUPERAR**

Al 31 de diciembre de 2004, Gruma, S.A. de C.V. tiene, en México, pérdidas fiscales consolidadas por amortizar que ascienden aproximadamente a \$1,173,155, las cuales podrán reducir las utilidades gravables para ISR de los años siguientes, e IMPAC consolidado fiscal por \$122,475 que puede ser recuperado en la medida que la Compañía cause ISR en exceso del IMPAC, integrados como sigue:

<u>Año de caducidad</u>	<u>Pérdidas fiscales por amortizar</u>	<u>IMPAC por recuperar</u>
2010.....	\$ -	\$ 31,414
2012.....	1,173,155	60,952
2013.....	-	30,109
	<u>\$ 1,173,155</u>	<u>\$ 122,475</u>

**D) PARTICIPACIÓN DE LOS TRABAJADORES EN LAS UTILIDADES (PTU)**

En México, la PTU se determina individualmente para cada subsidiaria (no consolidada) 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.

**16. MONEDAS EXTRANJERAS**

**A) DIFERENCIAS CAMBIARIAS**

Por los años terminados al 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004, las fluctuaciones cambiarias de los activos y pasivos monetarios fueron aplicadas contablemente como sigue:

	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</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.....	\$ (605,208)	\$ (340,502)	\$ 21,257
Diferencias cambiarias derivadas de operaciones en moneda extranjera aplicadas a los resultados ....	(287,219)	(183,792)	(51,345)
	<u>\$ (892,427)</u>	<u>\$ (524,294)</u>	<u>\$ (30,088)</u>

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,  
excepto que se indique otra denominación)**

**16. MONEDAS EXTRANJERAS (continúa)**

**B) POSICIÓN MONETARIA**

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, los activos y pasivos monetarios denominados y pagaderos en dólares americanos, se resumen a continuación:

	<b>Dólares americanos (miles)</b>	
	<b>2003</b>	<b>2004</b>
En empresas ubicadas en México:		
Activos:		
Corto plazo .....	U.S.\$ 3,897	U.S.\$ 13,160
Largo plazo.....	14	92
Pasivos:		
Corto plazo .....	(47,661)	(16,347)
Largo plazo.....	(500,000)	(500,542)
	<u>U.S.\$ (543,750)</u>	<u>U.S.\$ (503,637)</u>

	<b>Dólares americanos (miles)</b>	
	<b>2003</b>	<b>2004</b>
En empresas ubicadas en el extranjero:		
Activos:		
Corto plazo .....	U.S.\$ 144,501	U.S.\$ 182,270
Largo plazo.....	1,736	2,447
Pasivos:		
Corto plazo .....	(188,278)	(267,088)
Largo plazo.....	(124,990)	(154,434)
	<u>U.S.\$ (167,031)</u>	<u>U.S.\$ (236,805)</u>

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, para valuar en pesos los activos y pasivos anteriores se utilizaron los tipos de cambio de 11.24 y 11.15 pesos por dólar americano, respectivamente. Al 21 de febrero de 2005, fecha de emisión de los estados financieros, el tipo de cambio por dólar es de 11.07.

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004, las principales operaciones efectuadas por las subsidiarias mexicanas en dólares americanos son:

	<b>Dólares americanos (miles)</b>		
	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Compras de maíz y otros inventarios .....	U.S.\$ 147,927	U.S.\$ 110,675	U.S.\$ 94,939
Intereses pagados.....	43,278	29,991	27,081
Adquisiciones de equipo .....	404	321	133
Servicios .....	321	532	5,125
	<u>U.S.\$ 191,930</u>	<u>U.S.\$ 141,519</u>	<u>U.S.\$ 127,278</u>

## GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

### NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

#### POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004

(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,  
excepto que se indique otra denominación)

#### 16. MONEDAS EXTRANJERAS (continúa)

Al 31 de diciembre, los activos no monetarios consolidados en monedas extranjeras, son como sigue:

	2003		2004	
	Moneda extranjera (miles)	Tipo de cambio de cierre	Moneda extranjera (miles)	Tipo de cambio de cierre
Dólares americanos.....	573,893	11.24	640,619	11.15
Franco suizos.....	22,559	9.08	22,052	9.76
Euros.....	13,938	14.1645	12,614	15.1071
Bolívares venezolanos.....	358,934,520	0.0070	456,716,685	0.0058
Colones costarricenses.....	32,470,369	0.0269	31,782,454	0.0243

#### 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 (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 y Europa. Las principales marcas son MASECA en harina de maíz y MISSION y GUERRERO en tortilla empacada.
- División de harina de maíz (México): su actividad consiste en la producción y comercialización de harina de maíz en México bajo la marca MASECA, la cual se utiliza principalmente en la preparación de tortillas y otros productos relacionados.
- División de harina de maíz, harina de trigo y otros productos (Venezuela): se dedica principalmente al procesamiento y comercialización de granos para productos industriales y de consumo humano.
- El renglón de “otros” representa aquellos segmentos cuyos importes por concepto 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.

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,  
excepto que se indique otra denominación)**

**17. INFORMACION POR SEGMENTO (continúa)**

Información por segmento al 31 de diciembre de 2002 y por el año terminado en esa fecha:

<b>Segmentos</b>	<b>Ventas netas a clientes externos</b>	<b>Ventas netas entre compañías</b>	<b>Utilidad (pérdida) de operación</b>	<b>Depreciación y amortización</b>
Harina de maíz y tortilla empacada (Estados Unidos de América y Europa).....	\$ 9,906,504	\$ -	\$ 851,368	\$ 514,940
Harina de maíz (México).....	5,177,327	31,841	554,980	275,367
Harina de maíz, trigo y otros productos (Venezuela).....	2,636,870	-	285,312	69,863
Otros.....	3,193,522	366,163	(78,375)	154,579
Otras partidas en conciliación.....	18,472	(398,004)	15,832	(5,530)
Total.....	<u>\$ 20,932,695</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 1,629,117</u>	<u>\$ 1,009,219</u>

<b>Segmentos</b>	<b>Activos Totales</b>	<b>Pasivos totales</b>	<b>Inversión en activos fijos</b>
Harina de maíz y tortilla empacada (Estados Unidos de América y Europa).....	\$ 8,229,924	\$ 2,441,075	\$ 524,347
Harina de maíz (México).....	7,682,400	1,619,608	32,825
Harina de maíz, trigo y otros productos (Venezuela).....	2,768,201	803,841	-
Otros.....	4,434,237	847,543	54,731
Otras partidas en conciliación.....	1,059,053	5,325,307	168,927
Total.....	<u>\$ 24,173,815</u>	<u>\$ 11,037,374</u>	<u>\$ 780,830</u>

Información por segmento al 31 de diciembre de 2003 y por el año terminado en esa fecha:

<b>Segmentos</b>	<b>Ventas netas a clientes externos</b>	<b>Ventas netas entre compañías</b>	<b>Utilidad (pérdida) de operación</b>	<b>Depreciación y amortización</b>
Harina de maíz y tortilla empacada (Estados Unidos de América y Europa).....	\$ 11,127,010	\$ -	\$ 1,028,951	\$ 513,918
Harina de maíz (México).....	5,429,797	40,980	414,289	274,939
Harina de maíz, trigo y otros productos (Venezuela).....	3,307,777	-	429,295	81,187
Otros.....	3,426,886	456,643	(129,892)	157,621
Otras partidas en conciliación.....	19,632	(497,623)	26,129	111,366
Total.....	<u>\$ 23,311,102</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 1,768,772</u>	<u>\$ 1,139,031</u>

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,  
excepto que se indique otra denominación)**

**17. INFORMACION POR SEGMENTO (continúa)**

<b>Segmentos</b>	<b>Activos Totales</b>	<b>Pasivos totales</b>	<b>Inversión en activos fijos</b>
Harina de maíz y tortilla empacada (Estados Unidos de América y Europa).....	\$ 8,220,151	\$ 2,713,194	\$ 425,766
Harina de maíz (México).....	7,493,119	1,389,431	85,208
Harina de maíz, trigo y otros productos (Venezuela).....	2,821,387	959,492	38,472
Otros.....	4,350,819	942,463	71,606
Otras partidas en conciliación.....	769,770	4,574,636	32,955
Total.....	<u>\$ 23,655,246</u>	<u>\$ 10,579,216</u>	<u>\$ 654,007</u>

Información por segmento al 31 de diciembre de 2004 y por el año terminado en esa fecha:

<b>Segmentos</b>	<b>Ventas netas a clientes externos</b>	<b>Ventas netas entre compañías</b>	<b>Utilidad (pérdida) de operación</b>	<b>Depreciación y amortización</b>
Harina de maíz y tortilla empacada (Estados Unidos de América y Europa).....	\$ 12,682,947	\$ -	\$ 1,257,241	\$ 513,513
Harina de maíz (México).....	5,606,190	180,603	450,781	253,755
Harina de maíz, trigo y otros productos (Venezuela).....	3,299,810	-	183,945	79,448
Otros.....	3,371,353	430,303	4,065	149,969
Otras partidas en conciliación..	32,182	(610,906)	43,888	58,757
Total.....	<u>\$ 24,992,482</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 1,939,920</u>	<u>\$ 1,055,442</u>

<b>Segmentos</b>	<b>Activos Totales</b>	<b>Pasivos totales</b>	<b>Inversión en activos fijos</b>
Harina de maíz y tortilla empacada (Estados Unidos de América y Europa).....	\$ 9,126,509	\$ 3,398,988	\$ 1,038,979
Harina de maíz (México).....	7,468,491	1,364,232	60,131
Harina de maíz, trigo y otros productos (Venezuela).....	3,056,013	1,490,518	88,332
Otros.....	3,798,607	578,636	90,209
Otras partidas en conciliación.....	1,759,206	4,615,531	1,839
Total.....	<u>\$ 25,208,826</u>	<u>\$ 11,447,905</u>	<u>\$ 1,279,490</u>

A continuación se presenta el detalle de otras partidas en conciliación de la utilidad de operación:

<b>Otras partidas en conciliación</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Gastos corporativos .....	\$ (36,056)	\$ (59,838)	\$ 38,522
Eliminaciones de operaciones entre compañías.....	42,502	85,967	5,366
	<u>\$ 6,446</u>	<u>\$ 26,129</u>	<u>\$ 43,888</u>

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,  
excepto que se indique otra denominación)**

**17. INFORMACION POR SEGMENTO (continúa)**

Adicionalmente se presenta la información por segmento geográfico:

	<u>2002</u>	<u>%</u>	<u>2003</u>	<u>%</u>	<u>2004</u>	<u>%</u>
<b>VENTAS NETAS:</b>						
Estados Unidos de América y Europa.....	\$ 9,906,504	47	\$ 11,127,010	48	\$ 12,682,947	51
México .....	7,237,202	35	7,738,839	33	7,783,453	31
Venezuela.....	2,636,870	13	3,307,777	14	3,299,810	13
Centroamérica .....	1,152,119	5	1,137,476	5	1,226,272	5
	<u>\$ 20,932,695</u>	<u>100</u>	<u>\$ 23,311,102</u>	<u>100</u>	<u>\$ 24,992,482</u>	<u>100</u>

**ACTIVOS IDENTIFICABLES:**

Estados Unidos de América y Europa.....	\$ 8,229,924	34	\$ 8,220,151	35	\$ 9,126,509	36
México .....	11,938,114	49	11,540,237	48	12,053,087	48
Venezuela.....	2,768,201	12	2,821,387	12	3,056,013	12
Centroamérica .....	1,237,576	5	1,073,471	5	973,217	4
	<u>\$ 24,173,815</u>	<u>100</u>	<u>\$ 23,655,246</u>	<u>100</u>	<u>\$ 25,208,826</u>	<u>100</u>

**INVERSIÓN DEL AÑO EN ACTIVO FIJO:**

Estados Unidos de América y Europa.....	\$ 524,347	67	\$ 425,766	65	\$ 1,038,979	81
México .....	248,631	32	189,769	29	152,179	12
Venezuela.....	-	0	38,472	6	88,332	7
Centroamérica .....	7,852	1	-	0	-	0
	<u>\$ 780,830</u>	<u>100</u>	<u>\$ 654,007</u>	<u>100</u>	<u>\$ 1,279,490</u>	<u>100</u>

**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:

	<u>Valor en libros</u>	<u>Valor de Mercado</u>
<b>Al 31 de diciembre de 2003:</b>		
Pasivos: Bonos en dólares americanos con intereses fijos del 7.625% anual.....	\$ 2,842,877	\$ 2,983,031
Pasivos: Cobertura de tasa de interés.....	53,434	53,434
Capital contable: operación de <i>swap</i> .....	276,636	343,634
Capital contable: opción de compra ( <i>call</i> ).....	66,904	99,143

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**  
**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,**  
**excepto que se indique otra denominación)**

**18. INSTRUMENTOS FINANCIEROS (continúa)**

	Valor en libros	Valor de Mercado
<b>Al 31 de diciembre de 2004:</b>		
Pasivos: Bonos en dólares americanos sin vencimiento con intereses fijos del 7.75% anual....	\$ 3,345,000	\$ 3,690,873
Pasivos: Bonos en dólares americanos con intereses fijos del 7.625% anual.....	563,543	599,892
Pasivos: Cobertura de tipos de cambio.....	1,408	1,408
Activos: Instrumentos financieros derivados.....	1,918	1,918

Los valores de mercado anteriores fueron determinados por la Compañía de la siguiente manera:

- El valor de mercado de la deuda se estima en base a los precios de mercado cotizados para documentos similares o en base a las tasas de interés de deuda con vencimientos y términos similares vigentes en la Compañía.
- El valor de la operación de *swap* y del contrato de opción de compra (*call*) se estima en base al precio de la acción de la Compañía publicado en la Bolsa Mexicana de Valores y a los términos establecidos en el contrato respectivo.
- Los importes del resto de la deuda a largo plazo de la Compañía se aproximan a su valor de mercado.

**B) COBERTURAS**

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 reducir el riesgo creado por la fluctuación de los precios. Estos contratos son de corto plazo y no exceden las necesidades de producción del año.

Los contratos de cobertura de inventarios o de compras anticipadas de granos se clasifican como coberturas de flujo de efectivo o coberturas de valor razonable.

Para las coberturas de flujo de efectivo, la porción efectiva de las ganancias o pérdidas se reconoce dentro de la cuenta de utilidad integral en el capital contable y se reclasifican a resultados en el mismo periodo o periodos en los que el compromiso en firme o la transacción pronosticada los afecten (para las coberturas de materias primas cuando los inventarios se venden y para las coberturas de gas cuando se utiliza el energético). Al 31 de diciembre de 2004, la Compañía obtuvo ganancias en la valuación de estos instrumentos por aproximadamente \$27,719 (\$19,601 neto de impuestos) provenientes de coberturas de flujos de efectivo, mismas que se registraron en el capital contable dentro de la utilidad integral. La Compañía espera reconocer estas ganancias en los resultados de los próximos 12 meses. La Compañía no determinó ninguna ineffectividad sobre estas coberturas. Al 31 de diciembre de 2003 la ganancia o pérdida derivada de estos contratos de cobertura se reconocieron al momento de finiquitar los contratos y no fue importante.

Durante 2004, la Compañía celebró contratos de cobertura sobre ciertos compromisos de compra de materias primas para producción, las cuales calificaron como coberturas de valor razonable y de las cuales se reconocieron en los resultados de 2004 ganancias por aproximadamente por \$20,304. Al 31 de diciembre de 2004, la Compañía tiene contratos de cobertura de valor razonable vigentes por \$1,918.

## GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

### NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

#### POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004

(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,  
excepto que se indique otra denominación)

#### 18. INSTRUMENTOS FINANCIEROS (continúa)

La Compañía contrató una cobertura de tasa de interés relacionada con la deuda a largo plazo que vence en 2007 sobre la cual paga una tasa fija del 7.625% anual. Esta cobertura considera el riesgo en los cambios en el valor de mercado atribuibles a las variaciones de las tasas de interés, convirtiendo de pagos de interés fijos (7.625%) a variables (LIBOR más 2.035%). Adicionalmente, la Compañía celebró otro contrato bajo el cual recibe una tasa de interés fija de 5.1525% hasta 2004 y de 5.485% de 2005 a 2007 y paga la tasa LIBOR.

#### 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 y en Europa. La Compañía mantiene reservas para posibles pérdidas en la recuperación de cuentas por cobrar.

Las operaciones en Venezuela representaron el 13.2% de las ventas en el 2004. La severa situación política y económica de Venezuela representa un riesgo para nuestro negocio que no está bajo nuestro control y que no puede ser medido o estimado con precisión. El golpe de estado de abril de 2002 que expulsó al Presidente Hugo Chávez de su puesto durante 2 días, marcó el clímax de la inestabilidad política que continuó durante el 2003 y 2004. Adicionalmente, el paro cívico nacional que inició a principios de diciembre de 2002 y que se prolongó por aproximadamente 2 meses ha causado una reducción significativa en la producción de petróleo en Venezuela y ha tenido un efecto material adverso en la economía dependiente del petróleo. La tasa de inflación en Venezuela alcanzó el 27.08% y 19.18% en 2003 y 2004, respectivamente. Adicionalmente el bolívar venezolano se depreció 14.01% y 20% en 2003 y 2004 respectivamente contra el dólar americano.

En febrero de 2003, como respuesta al paro nacional y como un esfuerzo por apuntalar la economía y el control de la inflación, las autoridades de Venezuela impusieron un control de cambios y de precios en ciertos productos. En febrero 6 de 2003 el gobierno de Venezuela decretó una paridad cambiaria fija para el bolívar con respecto al dólar americano de \$1,600 bolívares por dólar. En febrero 11 de 2003 el gobierno de Venezuela estableció controles de precio en productos tales como harina de maíz y harina de trigo.

El 9 de febrero de 2004, el gobierno de Venezuela decretó una paridad cambiaria fija de \$1,920 bolívares por dólar. En esta misma fecha se ajustó el precio de algunos productos alimenticios sujetos al régimen de control de precios, entre los cuales se encuentran productos elaborados y comercializados por las operaciones en Venezuela.

En agosto de 2004, se convocó a un referéndum para revocar o ratificar en el cargo al Presidente Hugo Chávez, el resultado fue favorable para el Presidente Hugo Chávez, quien seguirá en el poder hasta diciembre de 2006 de acuerdo con la constitución de Venezuela, pudiendo al término de su mandato reelegirse por un periodo de seis años más.

## **GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

### **NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

#### **POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,  
excepto que se indique otra denominación)**

#### **19. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS**

La Compañía es dueña del 10.8557% de las acciones de GFNorte, institución financiera mexicana. Dentro del curso normal del negocio, la Compañía obtiene financiamientos a largo plazo de subsidiarias de GFNorte, a las tasas y términos vigentes en el mercado. Durante 2004, la Compañía no obtuvo financiamientos de las subsidiarias de GFNorte.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, la Compañía tiene cuentas por pagar a Archer-Daniels-Midland (ADM) incluidas en proveedores por \$53,834 y \$63,634, respectivamente. Adicionalmente, durante 2002, 2003 y 2004, la Compañía compró \$935,760, \$1,238,367 y \$1,147,531 (\$84, 111 y \$103 millones de dólares) de ingredientes de inventario a ADM, respectivamente.

#### **20. NUEVOS PRONUNCIAMIENTOS**

En diciembre de 2003, el Instituto Mexicano de Contadores Públicos emitió el Boletín D-3 “Obligaciones Laborales”, la vigencia de las disposiciones contenidas en este Boletín inicia el 1 de enero de 2005. Este Boletín establece las reglas de cuantificación del costo y del pasivo de los planes de remuneraciones al retiro y las reglas de valuación de las obligaciones laborales por reducciones o extinciones anticipadas de los beneficios del plan de remuneraciones al retiro. Adicionalmente establece reglas de valuación, presentación y revelación para otros beneficios posteriores al retiro y para las remuneraciones al término de la relación laboral. La Administración de la Compañía estima que el efecto de la aplicación de este Boletín será el reconocimiento de un pasivo inicial aproximadamente de \$73,171 con cargo a los resultados del ejercicio.

#### **21. 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-D), incluyendo el Quinto Documento de Adecuaciones al Boletín B-10 y el Boletín B-15, mientras que los estados financieros preparados bajo Principios Americanos son presentados sobre la base del costo histórico. La conciliación a Principios Americanos incluye una partida conciliatoria por el efecto de aplicar las disposiciones establecidas por el Quinto Documento de Adecuaciones al Boletín B-10 y la actualización del Boletín B-15 a pesos de poder adquisitivo constante del 31 de diciembre de 2004, debido a que, como se describe más adelante, las disposiciones para el reconocimiento de la inflación bajo Principios Mexicanos no cumplen con los requerimientos de la Regulación S-X en lo referente al uso de una moneda de reporte consistente. Los ajustes por Principios Americanos fueron determinados utilizando los factores del INPC. La conciliación no incluye el ajuste por los otros efectos de la inflación requeridos por los Principios Mexicanos, ya que representan una medida integral de los efectos de cambios en el nivel de precios dentro de la economía inflacionaria de México y, como tal, es considerada una presentación más significativa que el reporte financiero basado en costos históricos, esto para propósitos contables mexicanos y americanos.

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.

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,  
excepto que se indique otra denominación)**

**21. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)**

Conciliación de la utilidad neta:	Por el año terminado el 31 de diciembre de:		
	2002	2003	2004
<b>Utilidad neta mayoritaria bajo Principios Mexicanos....</b>	\$ 429,248	\$ 498,741	\$ 923,180
Ajustes por Principios Americanos:			
Gasto por depreciación (Ver C) .....	(63,137)	(55,809)	(64,520)
Pérdida por deterioro en el valor en libros de activos ociosos (Ver C) .....	-	-	63,321
Gastos preoperativos y otros costos diferidos (Ver D) .....	2,893	17,226	13,784
Costo integral de financiamiento capitalizado (Ver E) .....	2,995	2,885	3,000
Transacción de venta y renta posterior (Ver F):			
Gasto por interés .....	(17,521)	(17,205)	(14,841)
Gasto por renta y depreciación, neto.....	8,766	8,472	6,277
Amortización del exceso del costo sobre el valor en libros (Ver G).....	19,342	18,636	-
Impuesto diferido (Ver H) .....	28,779	(12,405)	85,707
Participación de los trabajadores en la utilidad diferida (Ver H) .....	515	(366)	(1,375)
Efecto de ajustes por Principios Americanos en asociada (Ver M) .....	(68,055)	(88,682)	(39,600)
Exceso del valor en libros sobre costo (Ver I):			
Amortización del exceso del valor en libros sobre el costo .....	(180,582)	-	-
Gasto por depreciación.....	53,570	53,271	55,388
Instrumentos financieros derivados (Ver J) .....	-	86,402	-
Crédito mercantil y activos intangibles de vida indefinida (Ver K).....	114,420	77,321	12,087
Pérdida en extinción anticipada de deuda (Ver L).....	-	-	(255,419)
Ganancia monetaria resultante de los ajustes por Principios Americanos.....	395	(88)	(70)
Efectos de la actualización del Boletín B-15 (Ver A).....	618	23,381	-
Total ajustes por Principios Americanos.....	<u>(97,002)</u>	<u>113,039</u>	<u>(136,261)</u>
Interés minoritario (Ver B) .....	6,691	7,842	(9,679)
<b>Utilidad neta bajo Principios Americanos.....</b>	<b>\$ 338,937</b>	<b>\$ 619,622</b>	<b>\$ 777,240</b>
<b>Utilidad por acción básica y diluida (en pesos).....</b>	<b>\$ 0.76</b>	<b>\$ 1.39</b>	<b>\$ 1.73</b>
<b>Promedio ponderado de acciones en circulación (miles).....</b>	<b><u>446,202</u></b>	<b><u>445,098</u></b>	<b><u>450,306</u></b>

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,  
excepto que se indique otra denominación)**

**21. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)**

<b>Conciliación del capital contable:</b>	<b>Al 31 de diciembre de:</b>	
	<b>2003</b>	<b>2004</b>
<b>Capital contable bajo Principios Mexicanos</b> .....	\$ 13,076,030	\$ 13,760,921
Ajustes por Principios Americanos:		
Propiedad, planta y equipo (Ver C).....	365,574	431,151
Gastos preoperativos y otros costos diferidos (Ver D).....	(24,541)	(13,069)
Costo integral de financiamiento capitalizado (Ver E) .....	(14,425)	(11,998)
Transacción de venta y renta posterior (Ver F).....	(66,478)	(73,746)
Exceso del costo sobre el valor en libros (Ver G).....	(149,100)	(155,026)
Impuestos diferidos (Ver H) .....	(50,670)	33,024
Participación de los trabajadores en la utilidad diferida (Ver H) .....	2,048	684
Efecto de los ajustes por Principios Americanos en asociada (Ver M).....	(293,581)	(329,786)
Exceso del valor en libros sobre el costo (Ver I) .....	(836,258)	(814,099)
Instrumentos financieros derivados (Ver J) .....	112,650	-
Crédito mercantil y activos intangibles de vida indefinida (Ver K).....	178,881	193,797
Extinción de deuda (Ver L).....	-	(255,419)
Ajustes por Principios Americanos atribuibles al interés minoritario .....	(52,991)	(79,197)
Interés minoritario bajo Principios Mexicanos (Ver B) .....	(2,895,814)	(2,916,477)
Efectos de la actualización del Boletín B-15 (Ver A).....	371,576	-
<b>Total ajustes por Principios Americanos</b> .....	<b>(3,353,129)</b>	<b>(3,990,161)</b>
<b>Capital contable bajo Principios Americanos</b> .....	<b>\$ 9,722,901</b>	<b>\$ 9,770,760</b>

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 2004:

Saldo al 31 de diciembre de 2003.....	\$ 9,722,901
Compras netas de acciones propias.....	194,018
Dividendos pagados .....	(326,082)
Pérdida diferida en actividad de cobertura.....	(38)
Reconocimiento de los efectos de la inflación del año.....	(581,529)
Efecto de conversión de entidades extranjeras.....	(15,750)
Utilidad neta del año .....	777,240
Saldo al 31 de diciembre de 2004.....	<b>\$ 9,770,760</b>

A continuación se presenta un resumen del capital contable de la Compañía bajo Principios Americanos al 31 de diciembre de 2003 y 2004:

	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Capital social .....	\$ 11,469,764	\$ 11,633,015
Prima en venta de acciones .....	3,386,304	3,458,868
Utilidades retenidas .....	7,448,229	7,857,590
Otras pérdidas integrales acumuladas .....	(12,581,396)	(13,178,713)
<b>Capital contable bajo Principios Americanos</b> .....	<b>\$ 9,722,901</b>	<b>\$ 9,770,760</b>

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**  
**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,**  
**excepto que se indique otra denominación)**

**21. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)**

**A) EFECTOS DE LA ACTUALIZACIÓN DEL BOLETÍN B-15**

Como se revela en la Nota 3-C, la Compañía adoptó las disposiciones del Boletín B-15, el cual permite la actualización de la información de años anteriores al periodo más reciente que se presenta, esto para propósitos de comparabilidad, sobre la base de un factor promedio ponderado de actualización que refleje los movimientos de la inflación relativa y las fluctuaciones cambiarias de los países en que la Compañía opera. Esta actualización del Boletín B-15 no cumple con el requerimiento de la Regulación S-X que señala que los estados financieros se expresen en la misma moneda para todos los periodos, debido a que los movimientos en los tipos de cambio de las monedas extranjeras son incluidos en el factor de actualización. Los ajustes por Principios Americanos a la utilidad neta y al capital contable reflejan la diferencia entre la actualización de los periodos anteriores, incluyendo los ajustes por Principios Americanos, a pesos constantes del 31 de diciembre de 2004, utilizando el INPC y el factor promedio ponderado de actualización. Ver Nota 21-R para información financiera condensada, preparada bajo Principios Americanos y actualizada a pesos constantes del 31 de diciembre de 2004 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 2003 y 2004 en \$487,041 y \$520,997, respectivamente.

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 2003 y 2004 por \$121,467 y \$153,167, respectivamente.

Durante 2004, bajo Principios Mexicanos, la Compañía reconoció una pérdida por deterioro por \$63,321 en el valor de ciertos activos ociosos que no fueron depreciados. Consecuentemente, el valor de esos activos al 31 de diciembre de 2004 es de \$360,684. Bajo Principios Americanos, no se reconoció una pérdida por deterioro debido a que la depreciación de estos activos no fue eliminada y su valor en libros al 31 de diciembre de 2004 es de \$281,766, por lo tanto, el cargo por deterioro reconocido bajo Principios Mexicanos fue reversado.

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**  
**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,**  
**excepto que se indique otra denominación)**

**21. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)**

**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 de 12 años. Bajo Principios Americanos, tales gastos deben considerarse como gastos del período.

Los ajustes por Principios Americanos de \$24,541 y \$13,069 disminuyen los activos intangibles presentados en el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2003 y 2004, respectivamente.

**E) COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO**

Bajo Principios Mexicanos, el costo integral de financiamiento, incluyendo gasto por interés, ganancia o pérdida por fluctuación cambiaria y ganancias monetarias de la deuda relacionada con proyectos mayores de construcción, es capitalizado como parte de los activos durante el periodo de construcción. Bajo Principios Americanos, las ganancias y pérdidas por fluctuación cambiaria y por posición monetaria sobre los préstamos en dólares americanos o en otras monedas estables deben ser excluidas del interés capitalizado.

**F) TRANSACCIÓN DE VENTA Y RENTA POSTERIOR**

Bajo Principios Mexicanos, una transacción de venta y renta posterior que involucre bienes raíces se reconoce por medio de los criterios generales establecidos para las transacciones de arrendamiento de capital y de operación. Basado en dichos criterios, la operación de venta y renta posterior de bienes raíces fue registrada por la Compañía como arrendamiento de operación. Bajo Principios Americanos, el Statement of Financial Accounting Standards ("SFAS") No. 98 señala que tal transacción debe reconocerse como un arrendamiento de capital, debido a que está presente el involucramiento continuo del vendedor-arrendatario y consecuentemente, los riesgos y beneficios de la propiedad no son transferidos al comprador-arrendador. El estado de situación financiera bajo Principios Americanos al 31 de diciembre de 2003 y 2004 reflejan un incremento en los activos fijos, neto de \$140,586 y \$108,099 respectivamente (neto de depreciación acumulada de \$66,478 y \$73,746, respectivamente) y un incremento a la deuda a largo plazo de \$207,064 y \$181,845, respectivamente.

El arrendamiento de capital bajo Principios Americanos tiene una duración de 15 años a partir del 1 de mayo de 1996 y requiere pagos anuales mínimos de aproximadamente U.S.\$3.2 millones (\$36,171) para el 2005, 2006 y 2007, y aproximadamente U.S.\$11.1 millones (\$124,479) para los años siguientes.

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**  
**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,**  
**excepto que se indique otra denominación)**

**21. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)**

**G) AMORTIZACION DEL EXCESO DEL COSTO SOBRE EL VALOR EN LIBROS**

Bajo Principios Mexicanos, previo a la adopción del Boletín B-7 (ver Nota 3-J) 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 \$149,100 y \$155,026 disminuyen el exceso del costo sobre el valor en libros presentado en el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2003 y 2004, respectivamente. No se presenta ajuste al resultado neto en la conciliación del 2004, 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 únicamente el impuesto sobre la renta y la participación de los trabajadores en la utilidad diferido generado por los otros ajustes por Principios Americanos.

Bajo el método integral de activos y pasivos del SFAS 109, los activos y pasivos por impuesto diferido se reconocen por las consecuencias fiscales futuras atribuibles a las diferencias entre el valor en libros de los activos y pasivos existentes en los estados financieros y el valor fiscal respectivo. Los activos y pasivos por impuestos diferidos son medidos utilizando las tasas fiscales esperadas para ser aplicadas al ingreso gravable en los años en que la reversa de dichas diferencias temporales ocurre.

Para Principios Mexicanos y Americanos, los valores en libros utilizados en la determinación de los activos y pasivos por impuestos diferidos incluyen los ajustes por inflación descritos en la Nota 3-D y sus respectivos valores fiscales incluyen los efectos de la inflación basados en las regulaciones fiscales.

Los montos de impuestos diferidos cargados o acreditados a la utilidad neta para cada año bajo SFAS 109 y, como se señala en el Issue 93-9 del “U.S. Financial Accounting Standards Board's Emerging Issues Task Force”, fueron determinados basados en las diferencias entre los saldos iniciales y finales de los activos o pasivos por impuesto diferido para cada periodo, expresados en pesos constantes de poder adquisitivo.

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,  
excepto que se indique otra denominación)**

**21. 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:

	<b>Por el año terminado el 31 de diciembre de:</b>		
	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Nacional.....	\$ 114,184	\$ (260,108)	\$ 167,966
Extranjero .....	979,331	1,385,660	1,418,279
	<u>\$ 1,093,515</u>	<u>\$ 1,125,552</u>	<u>\$ 1,586,245</u>

Las provisiones para el impuesto federal nacional, federal extranjero y estatal extranjero presentado dentro de los estados consolidados de resultados se componen de lo siguiente:

	<b>Por el año terminado el 31 de diciembre de:</b>		
	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
<b>Causado:</b>			
Federal nacional.....	\$ 235,651	\$ 48,346	\$ 7,341
Federal extranjero .....	72,207	245,304	363,309
Estatad extranjero .....	6,911	22,176	34,442
	<u>\$ 314,769</u>	<u>\$ 315,826</u>	<u>\$ 405,092</u>
<b>Diferido:</b>			
Federal nacional.....	\$ 37,721	\$ 201,590	\$ 280,327
Federal extranjero .....	215,774	153,383	65,326
Estatad extranjero .....	44,431	13,089	12,633
	<u>\$ 297,926</u>	<u>\$ 368,062</u>	<u>\$ 358,286</u>
Total .....	<u>\$ 612,695</u>	<u>\$ 683,888</u>	<u>\$ 763,378</u>

Los efectos fiscales de las diferencias temporales que dan origen a los activos y pasivos por impuestos diferidos al 31 de diciembre de 2003 y 2004 se presentan a continuación:

	<b>2003</b>	<b>2004</b>
<b>Impuesto diferido activo:</b>		
Pérdidas fiscales por amortizar y otros créditos fiscales.....	\$ 1,217,334	\$ 814,122
Anticipo de clientes y pasivos acumulados.....	259,343	135,048
Activos intangibles (c).....	162,999	122,171
Otros.....	144,350	124,023
Total impuesto diferido activo.....	<u>1,784,026</u>	<u>1,195,364</u>

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**  
**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,**  
**excepto que se indique otra denominación)**

**21. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)**

	<b>2003</b>	<b>2004</b>
<b>Impuesto diferido pasivo:</b>		
Propiedad, planta y equipo, neto (a).....	\$ 2,199,800	\$ 1,822,006
Inventarios (b).....	499,782	433,885
Inversión en asociación en participación y en acciones de asociada.....	149,457	383,594
Otros activos.....	35,696	17,730
Total impuesto diferido pasivo.....	<u>2,884,735</u>	<u>2,657,215</u>
Pasivo por impuesto diferido neto bajo Principios Americanos	1,100,709	1,461,851
Pasivo por impuesto diferido neto bajo Principios Mexicanos..	<u>1,050,039</u>	<u>1,494,875</u>
Ajuste por Principios Americanos.....	<u>\$ 50,670</u>	<u>\$ (33,024)</u>

- (a) Debido principalmente a las diferencias entre el valor actualizado en libros y su valor fiscal, incluyendo depreciación e interés capitalizado.  
(b) Debido principalmente a la deducción de las compras para fines fiscales.  
(c) Se trata de un pago anticipado, resultado de una transacción intercompañía.

A continuación se presenta un resumen de los saldos pasivos (activos) del impuesto diferido bajo Principios Americanos:

	<b>2003</b>	<b>2004</b>
<b>Circulante:</b>		
Impuesto diferido activo .....	\$ (403,693)	\$ (259,071)
Impuesto diferido pasivo.....	529,160	433,885
	<u>125,467</u>	<u>174,814</u>
<b>No circulante:</b>		
Impuesto diferido activo .....	(1,380,333)	(997,495)
Impuesto diferido pasivo.....	2,355,575	2,284,532
	<u>975,242</u>	<u>1,287,037</u>
Total.....	<u>\$ 1,100,709</u>	<u>\$ 1,461,851</u>

La provisión del gasto por impuestos bajo Principios Americanos se compone de lo siguiente:

	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Causado.....	\$ (314,769)	\$ (315,826)	\$ (405,092)
Diferido.....	(269,147)	(380,467)	(272,579)
	<u>\$ (583,916)</u>	<u>\$ (696,293)</u>	<u>\$ (677,671)</u>

Adicionalmente, la Compañía ha establecido, bajo Principios Americanos, un impuesto diferido pasivo de \$28,941 y \$24,989 al 31 de diciembre de 2003 y 2004, respectivamente, relacionado con la participación de utilidades al personal.

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**  
**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,**  
**excepto que se indique otra denominación)**

**21. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)**

**I) CREDITO MERCANTIL NEGATIVO**

Bajo Principios Mexicanos, previo a la adopción del Boletín B-7 (ver Nota 3-J), 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 2003 y 2004, los ajustes por Principios Americanos de \$836,258 y \$814,099, respectivamente, disminuyen los activos fijos netos en los mismos montos.

**J) INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS**

Hasta el 31 de diciembre de 2003, bajo Principios Mexicanos, cuando la Compañía participa en actividades de cobertura, los instrumentos financieros derivados correspondientes deben ser valuados utilizando el mismo criterio empleado en los activos y pasivos sujetos a la cobertura. Los cambios en el valor de realización de los derivados se reconocen en resultados, neto de costos, gastos o ingresos de los activos o pasivos cubiertos y la ganancia o pérdida es reconocida cuando la cobertura es realizada. Los instrumentos financieros derivados contratados para fines diferentes a los de cubrir las operaciones de la Compañía se valúan a su valor razonable. La diferencia entre el valor razonable inicial y final del ejercicio de los activos y pasivos financieros derivados, se registra en los resultados del ejercicio, con excepción de los instrumentos financieros relacionados con acciones propias, los cuales se registran en el capital contable.

Bajo Principios Americanos, todos los instrumentos derivados deben ser registrados en el balance general a su valor de realización. En la fecha en que los contratos de derivados inician, la Compañía determina si el derivado se trata de (a) una cobertura de valor razonable o (b) una cobertura de flujo de efectivo. Para las transacciones de cobertura de flujo de efectivo, los cambios en el valor de mercado del instrumento financiero derivado deben incluirse en otras partidas de la utilidad integral. Las ganancias y pérdidas en las transacciones de cobertura de flujo de efectivo que se reconocen en otras partidas de la utilidad integral deben reclasificarse a los resultados de los periodos en que las utilidades fueron afectadas por la variabilidad de los flujos de efectivo del objeto de la cobertura. Para coberturas de valor razonable, los cambios en el valor de mercado del instrumento y el objeto de la cobertura son reconocidos en los resultados del periodo en que ocurren. Los instrumentos derivados no designados como cobertura se valúan según el mercado y dicho impacto es reconocido en las utilidades del periodo actual.

Al 31 de diciembre de 2003, la Compañía realizó ganancias por \$18,943 correspondientes a coberturas de flujo de efectivo relacionadas con contratos futuros de maíz. Estas ganancias fueron diferidas e incluidas en otras partidas de utilidad integral. Estas ganancias diferidas relacionadas con coberturas de flujo de efectivo fueron reconocidas en 2004.

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**  
**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,**  
**excepto que se indique otra denominación)**

**21. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)**

Como se menciona en la Nota 13-D, durante el año 2003 la Compañía celebró diversos contratos de tipo swap y opción de compra (call) sobre las acciones de la Compañía. Bajo Principios Mexicanos, la Compañía registró el valor de realización de dichos instrumentos financieros en el balance general con la diferencia entre el valor inicial y final como un componente del capital. Bajo Principios Americanos, el valor de realización de dichos instrumentos se reconoce en resultados debido a la naturaleza de las cláusulas del contrato.

A partir del 1 de enero de 2004, la Compañía adoptó los lineamientos bajo Principios Mexicanos del Boletín C-10 “Instrumentos Financieros Derivados y Operaciones de Cobertura”. Como resultado de esta adopción, todos los instrumentos derivados que no son considerados como cobertura son reconocidos a su valor de realización, el cual es representado inicialmente por el precio pagado y para valuaciones subsecuentes por el precio de mercado. Esta valuación se reconoce en resultados.

Para contratos de cobertura de flujos de efectivo, los cambios en el valor de mercado de los instrumentos financieros derivados son reconocidos como otras partidas de utilidad integral en el capital contable, basado en la evaluación de la efectividad de la cobertura. Las ganancias o pérdidas en las coberturas de flujo de efectivo que fueron reconocidas en otras partidas de utilidad integral deben ser reclasificadas a los resultados de los periodos en que el compromiso o la transacción proyectada los afecta. Para contratos de cobertura de valor razonable, la ganancia o pérdida en la valuación se reconoce en resultados.

Como se señala en la Nota 18-B, la Compañía celebró dos contratos tipo *swap* de tasas de interés para cubrir su deuda a largo plazo que vence en el 2007. El SFAS 133, “Registro de instrumentos financieros derivados y actividades de cobertura” no permite la contabilidad de instrumentos sintéticos; consecuentemente, para Principios Americanos, ambos contratos fueron considerados como contratos especulativos y registrados a su valor de realización, con los cambios en el valor de realización reconocidos en resultados; por lo tanto, el impacto bajo Principios Mexicanos y Principios Americanos fue similar.

**K) CRÉDITO MERCANTIL Y ACTIVOS INTANGIBLES DE VIDA INDEFINIDA**

Bajo Principios Americanos, a partir del 1 de enero de 2002, la Compañía adoptó los lineamientos de SFAS 142, “Crédito Mercantil y Otros Activos Intangibles” (“SFAS 142”). Bajo SFAS 142 el crédito mercantil y los activos intangibles de vida indefinida ya no son amortizados, pero están sujetos a una prueba anual de deterioro al nivel de la unidad de reporte.

La prueba de deterioro del crédito mercantil se efectúa en dos fases. El primer paso de la prueba compara el valor justo de la unidad de reporte con su valor en libros, incluyendo al crédito mercantil. Si el valor justo de la unidad de reporte excede a su valor en libros, entonces se considera que no existe deterioro en el crédito mercantil; sin embargo, si el valor en libros excede a su valor justo, entonces se requiere efectuar un procedimiento adicional. Dicho procedimiento compara el valor justo implícito de la unidad de reporte (tal y como lo define SFAS 142) con el valor en libros de dicho crédito mercantil. Se registra una pérdida por deterioro hasta el grado en que el valor en libros del crédito mercantil excede su valor justo implícito. La Compañía estima sus valores justos basados en el enfoque de flujos de efectivo descontados. Se requiere un considerable juicio por parte de la administración para estimar los flujos de efectivos futuros descontados. Los supuestos utilizados en estos flujos de efectivo son consistentes con proyecciones internas.

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**  
**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,**  
**excepto que se indique otra denominación)**

**21. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)**

Los activos intangibles que no son amortizados son sujetos a una prueba de deterioro en forma anual o con mayor frecuencia si eventos o cambios en las circunstancias indican que existe deterioro en el activo. La prueba de deterioro consiste en la comparación del valor justo del activo intangible y su valor en libros. Si el valor en libros del activo intangible excede a su valor justo, entonces se reconoce una pérdida por deterioro por la cantidad equivalente a dicho excedente. Una vez que se reconoce una pérdida por deterioro, el valor en libros ajustado del activo intangible constituye la nueva base contable.

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-J, a partir del 1 de enero de 2004, la Compañía adoptó los lineamientos del Boletín B-7 "Adquisiciones de Negocios", y como consecuencia, bajo Principios Mexicanos no debe amortizarse el exceso del costo sobre el valor en libros, pero son sujetos 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 \$6,476 y \$5,611, respectivamente. Bajo Principios Americanos, estos activos ya habían sido cancelados en años anteriores.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, el ajuste al capital contable bajo Principios Americanos de \$178,881 y \$193,797 incrementa el exceso del costo sobre el valor en libros en \$176,649 y \$185,157 y los activos intangibles en \$2,232 y \$8,640, respectivamente, como resultado de lo antes descrito.

**L) EXTINCIÓN DE DEUDA**

Como se menciona en la Nota 10, en diciembre de 2004, la Compañía emitió un bono a perpetuidad por \$3,345,000 (\$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 un premio de \$255,419 por la redención anticipada de la deuda. Bajo Principios Mexicanos, este premio fue reconocido en activos intangibles como costos de emisión de deuda del bono perpetuo y será amortizado usando el método de línea recta en un período de 20 años.

Bajo Principios Americanos, este premio fue reconocido en resultados. El bono perpetuo representa 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.

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,  
excepto que se indique otra denominación)**

**21. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)**

**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 y se deben principalmente a las diferencias en el tratamiento contable de las reservas por pérdidas en préstamos, costos de arranque diferidos e impuestos diferidos.

Durante 2003 y 2004, la Compañía recibió dividendos de GFNorte por un total de \$55,357 y \$40,844, respectivamente.

Información financiera condensada de GFNorte por los años terminados el 31 de diciembre:

	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Disponibilidades .....	\$ 32,418,928	\$ 39,364,922
Inversión en valores .....	19,882,789	19,898,048
Cartera de crédito, neto .....	156,259,689	101,365,155
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto.....	6,024,304	5,940,998
Total activos.....	224,807,096	176,219,628
Captación .....	171,299,078	128,397,879
Préstamos interbancarios y de otros organismos – corto plazo.....	19,197,913	11,416,426
Préstamos interbancarios y de otros organismos – largo plazo.....	11,716,555	11,617,132
Total pasivos .....	209,663,701	159,850,183
Interés mayoritario .....	14,203,838	15,495,439
Interés minoritario.....	939,557	874,006

	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Ingreso por intereses .....	\$ 26,646,024	\$ 23,631,093	\$ 25,383,283
Gasto por intereses .....	(17,388,862)	(14,505,223)	(15,388,285)
Utilidad de operaciones continuas .....	1,952,808	2,491,462	2,804,804
Utilidad neta .....	2,208,924	2,339,417	2,621,149

- Otros pasivos circulantes:

Se incluyen dentro de pasivos acumulados y otras cuentas por pagar al 31 de diciembre de 2003 y 2004: compensación a empleados por pagar (\$405,811 y \$415,935 en 2003 y 2004, respectivamente) y costos de publicidad por pagar (\$193,458 y \$192,502 en 2003 y 2004, respectivamente).

- Otros de capital contable:

Se incluyen dentro de utilidades retenidas al 31 de diciembre de 2003 y 2004 las utilidades no distribuidas de GFNorte que ascienden a aproximadamente \$1,497,309 y \$1,749,326, respectivamente.

- Software:

Los gastos por depreciación correspondiente al software capitalizado por los años terminados el 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004 ascienden a \$80,991, \$92,724 y \$90,768, respectivamente.

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**  
**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,**  
**excepto que se indique otra denominación)**

**21. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)**

**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 2002, 2003 y 2004 ascienden a \$544,820, \$641,861 y \$668,655, respectivamente. La Compañía cuenta con \$6,527 y \$25,332 de costos de publicidad prepagados al 31 de diciembre de 2003 y 2004, respectivamente.

- **Costos de embarque y manejo:**

Los costos de embarque y manejo incluidos en los gastos de venta, administración y generales ascienden a \$1,104,321, \$1,165,228 y \$1,268,299 para los años terminados el 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004.

- **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 2002, 2003 y 2004, estas partidas ascienden a \$77,741, \$57,387 y \$60,686, 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 2002, 2003 y 2004, estos gastos ascendieron a \$159,642, \$203,072 y \$206,175, respectivamente.

**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.

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**  
**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,**  
**excepto que se indique otra denominación)**

**21. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)**

	<b>Por el año terminado el 31 de diciembre de:</b>		
	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Actividades de operación :			
Utilidad neta .....	\$ 338,937	\$ 619,622	\$ 777,240
Interés minoritario.....	208,058	185,110	182,331
Utilidad consolidada .....	546,995	804,732	959,571
Ajustes para conciliar la utilidad neta y los recursos proporcionados por las actividades de operación :			
Ganancia monetaria .....	(176,425)	(197,742)	(242,750)
Depreciación y amortización.....	1,064,729	1,069,245	1,047,790
Deterioro de activos de larga duración .....	68,257	17,974	165,288
Estimación para cuentas incobrables.....	38,013	56,953	36,222
Cuenta por cobrar por desincorporación de subsidiaria .....	(159,691)	-	-
Participación en utilidades de asociadas, menos dividendos recibidos .....	(109,025)	(114,307)	(187,239)
Prima de antigüedad.....	9,787	8,363	8,802
Pérdida en venta de activos fijos y otros activos.....	-	54,809	-
Costos de emisión cancelados por extinción anticipada de deuda .....	-	-	23,790
Impuestos y participación de utilidades al personal diferidos .....	268,966	376,276	268,115
	<u>1,551,606</u>	<u>2,076,303</u>	<u>2,079,589</u>
Cambios en capital de trabajo :			
Efectivo restringido.....	1,495	380	647
Cuentas por cobrar, neto .....	(617,843)	(82,262)	(678,840)
Inventarios .....	(325,995)	(854,776)	(530,533)
Pagos anticipados.....	29,260	(113,837)	(30,499)
Proveedores.....	387,337	(184,761)	551,929
Pasivos acumulados y otras cuentas por pagar.....	64,168	399,812	101,578
Impuestos y participación de utilidades al personal .....	(33,516)	5,449	3,943
	<u>(495,094)</u>	<u>(829,995)</u>	<u>(581,775)</u>
Flujo neto proporcionado por las actividades de operación .....	<u>1,056,512</u>	<u>1,246,308</u>	<u>1,497,814</u>

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**  
**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,**  
**excepto que se indique otra denominación)**

**21. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)**

	<u>Por el año terminado el 31 de diciembre de:</u>		
	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Actividades de inversión :			
Adquisiciones de propiedad, planta y equipo.....	(782,289)	(680,000)	(900,981)
Adquisición de subsidiarias, neto de efectivo .....	-	-	(384,218)
Ventas de propiedad, planta y equipo .....	170,628	12,120	189,904
Fondos de investigación y desarrollo de tecnología.....	-	224,806	-
Activos diferidos.....	(66,786)	(48,535)	(112,203)
Inversión en acciones.....	58,267	-	-
Venta de inversiones temporales.....	-	210,168	-
Otros activos .....	27,791	16,582	11,905
Flujo neto utilizado en actividades de inversión .....	<u>(592,389)</u>	<u>(264,859)</u>	<u>(1,195,593)</u>
Actividades de financiamiento:			
Préstamos bancarios y otras deudas a largo plazo.....	1,977,023	2,110,637	4,553,511
Pago de préstamos bancarios y otras deudas a largo plazo.....	(2,324,103)	(2,914,147)	(4,487,724)
Aumento de capital de subsidiaria.....	-	147,497	94,128
Reembolso de capital de subsidiaria al interés minoritario.....	-	(8,242)	(29,577)
Compras - ventas netas de acciones propias e instrumentos financieros derivados .....	(95,470)	292,371	283,854
Dividendos pagados.....	(103,718)	(514,101)	(552,209)
Otros .....	(67,554)	2,695	(11,348)
Flujo neto utilizado en actividades de financiamiento.....	<u>(613,822)</u>	<u>(883,290)</u>	<u>(149,365)</u>
Efecto de la inflación en efectivo e inversiones temporales.....	(13,201)	6,768	(53,187)
(Disminución) incremento neto en efectivo e inversiones temporales .....	(162,900)	104,927	99,669
Efectivo e inversiones temporales al inicio del año .....	446,384	283,482	388,409
Efectivo e inversiones temporales al final del año .....	<u>\$ 283,484</u>	<u>\$ 388,409</u>	<u>\$ 488,078</u>

Durante 2002, la Compañía efectuó una actividad que no involucró efectivo por medio del cual recibió inversiones temporales para finiquitar una cuenta por cobrar por \$210,168.

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,  
excepto que se indique otra denominación)**

**21. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)**

El flujo neto de efectivo de las actividades de operación incluye pagos y recepciones de intereses e impuestos, como se muestra a continuación:

	<b>Por el año terminado el 31 de diciembre de:</b>		
	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Interés pagado.....	\$ 573,823	\$ 547,721	\$ 549,452
Interés recibido .....	62,586	64,225	293,376
Impuesto sobre la renta e impuesto al activo pagado .....	429,988	367,560	530,358
Interés incurrido.....	619,786	559,466	486,716

**P) UTILIDAD INTEGRAL**

Utilidad (pérdida) integral se compone de lo siguiente:

	<b>Por el año terminado el 31 de diciembre de:</b>		
	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Utilidad neta bajo Principios Americanos.....	\$ 338,937	\$ 619,622	\$ 777,240
Otras pérdidas integrales, netas de impuestos:			
Insuficiencia en la actualización .....	(319,153)	(327,572)	(581,529)
(Pérdida) ganancia diferida en actividad de cobertura .....	23,467	(57)	(38)
Efecto de conversión de entidades extranjeras .	(272,630)	64,164	(15,750)
(Pérdida) utilidad integral bajo Principios Americanos .....	\$ (229,379)	\$ 356,157	\$ 179,923

Los efectos de conversión de entidades extranjeras se presentan netos de beneficios fiscales por \$122,393, \$61,579 y \$10,365 para los años terminados el 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004, respectivamente.

Los componentes de otras pérdidas integrales acumuladas, al 31 de diciembre de 2003 y 2004, se presentan a continuación:

	<b>Efecto de conversión de entidades extranjeras</b>	<b>(Pérdida) utilidad diferida en actividad de cobertura</b>	<b>Insuficiencia en la actualización</b>	<b>Otras pérdidas integrales acumuladas</b>
Saldo al 31 de diciembre de 2002 ..	Ps. 646,131	Ps. 19,696	Ps. (12,983,758)	Ps.(12,317,931)
Cambios en el periodo actual .....	64,164	(57)	(327,572)	(263,465)
Saldo al 31 de diciembre de 2003 ..	710,295	19,639	(13,311,330)	(12,581,396)
Cambios en el periodo actual .....	(15,750)	(38)	(581,529)	(597,317)
Saldo al 31 de diciembre de 2004 ..	Ps. 694,545	Ps. 19,601	Ps. (13,892,859)	Ps.(13,178,713)

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,  
excepto que se indique otra denominación)**

**21. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)**

**Q) CUENTAS DE VALUACIÓN**

Las cuentas de valuación se presentan a continuación:

Estimación de cuentas incobrables:

<u>Por el año terminado el 31 de diciembre</u>	<u>Saldo al inicio del año</u>	<u>Adiciones cargadas a costos y gastos</u>	<u>Deducciones</u>	<u>Saldo al final del año</u>
2002.....	\$ 119,459	\$ 37,940	\$ (55,889)	\$ 101,510
2003 .....	101,510	54,776	(47,091)	109,195
2004 .....	109,195	36,222	(30,099)	115,318

**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 2004 utilizando el INPC. Como se revela en la Nota 3-D de acuerdo al Boletín B-15, la Compañía ha actualizado los saldos de años anteriores utilizando el factor promedio ponderado de actualización. La diferencia en los factores aplicados para actualizar la información de años anteriores a pesos constantes del 31 de diciembre de 2004 utilizando el INPC fueron:

<u>Año</u>	<u>Factor</u>
2002.....	1.00186
2003.....	1.03974

Los estados consolidados de situación financiera condensados al 31 de diciembre de:

	<b>Expresado en miles de pesos constantes del 31 de diciembre de 2004</b>	
	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Total activos circulantes .....	\$ 7,486,482	\$ 8,097,502
Propiedad, planta y equipo.....	13,347,751	12,924,780
Total activos.....	24,056,451	24,362,476
Deuda a corto plazo .....	547,713	544,298
Deuda a largo plazo .....	6,483,521	6,174,808
Total pasivos.....	11,267,548	11,596,042
Interés minoritario.....	3,066,002	2,995,674
Total capital contable.....	9,722,901	9,770,760

**GRUMA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**

**(En miles de pesos de monedas constantes del 31 de diciembre de 2004,  
excepto que se indique otra denominación)**

**21. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)**

Los estados consolidados de resultados condensados por los años terminados el 31 de diciembre de:

	<b>Expresado en miles de pesos constantes del 31 de diciembre de 2004</b>		
	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Ventas netas .....	\$ 20,811,820	\$ 24,026,418	\$ 24,786,307
Utilidad bruta .....	7,697,915	8,602,444	8,751,646
Utilidad de operación .....	1,563,497	1,870,307	1,893,164
Utilidad neta mayoritaria.....	338,937	619,622	777,240

**S) PRONUNCIAMIENTOS CONTABLES EMITIDOS RECIENTEMENTE**

En diciembre de 2004, la Comisión de Principios de Contabilidad Financiera de Estados Unidos (“FASB”) emitió el SFAS No. 123 “Compensación basada en acciones” (“SFAS 123R”). SFAS 123R sustituye a la Opinión 25 “Registro contable de acciones emitidas para empleados”. SFAS 123R requiere que todas las compensaciones basadas en acciones, incluyendo opciones, sean reconocidas en resultados a su valor justo a la fecha de otorgamiento durante dicho periodo. Las compañías serán requeridas para hacer uso de un modelo de precios de opciones para determinar el gasto por compensación, de manera consistente con el modelo utilizado en los lineamientos que son requeridos conforme al SFAS No. 148 “Registro contable de la compensación basada en acciones – transición y revelación”. SFAS 123R inicia su vigencia para los periodos anuales e intermedios que inician después del 15 de junio de 2005. La Compañía no espera que la adopción del SFAS 123R tenga un impacto significativo en su condición financiera o resultados de operación.

En noviembre de 2004, el FASB emitió el SFAS No. 151 “Modificación al ARB No. 43, Capítulo 4” (“SFAS 151”). Este pronunciamiento modifica la guía señalada en el ARB No. 43 “Precios de Inventario”, para clarificar el registro de montos anormales por gastos de unidades ociosas, fletes, manejo y desperdicios. SFAS No. 151 requiere que todos estos conceptos sean reconocidos como gastos del periodo actual, independientemente si cumplen con el criterio de “anormal”. Adicionalmente, se requiere que la asignación de los gastos indirectos fijos a los costos de conversión esté basada en la capacidad normal de producción de las unidades. SFAS 151 es efectivo para los costos de inventario incurridos durante los años fiscales que inician a partir del 15 de junio de 2005. La Compañía no espera que la adopción del SFAS 151 tenga un impacto significativo en su condición financiera o resultados de operación.

GRUPO FINANCIERO BANORTE, S. A DE C. V. Y  
EMPRESAS SUBSIDIARIAS<sup>1</sup>

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS  
CON SUBSIDIARIAS Y FIDEICOMISOS UDIS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2003 Y 2002 Y  
DICTAMEN DE LOS AUDITORES

---

<sup>1</sup> Los balances generales consolidados que aquí se acompañan de Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V. y compañías subsidiarias, al 31 de diciembre de 2004 y 2003, y los estados consolidados de resultados, de variaciones en el capital contable, de cambios en la situación financiera y de flujo de efectivo, que les son relativos, por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2004, se presentan aquí de acuerdo a lo requerido por la Regla 3-09 de la Regulación S-X de la *Securities and Exchange Commission*.

GRUPO FINANCIERO BANORTE, S. A DE C. V. Y  
EMPRESAS SUBSIDIARIAS

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS  
CON SUBSIDIARIAS Y FIDEICOMISOS UDIS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003 Y  
DICTAMEN DE LOS AUDITORES

ÍNDICE

Contenido

Dictamen de los auditores externos

Estados financieros básicos:

Balances generales

Estados de resultados

Estados de variaciones en el capital contable

Estados de cambios en la situación financiera

Estados de flujo de efectivo

Notas sobre los estados financieros

## DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Accionistas de  
Grupo Financiero Banorte, S. A. de C. V. y subsidiarias:

Hemos examinado los balances generales consolidados de Grupo Financiero Banorte, S. A. de C. V. y subsidiarias (la TENEDORA), al 31 de diciembre de 2004, y los estados consolidados de resultados, de variaciones en el capital contable, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo, que les son relativos por el año que terminó en esa fecha. Dichos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la TENEDORA. 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 los Estados Unidos de América, las cuales requieren que la auditoría sea planeada y realizada de tal manera que permita obtener una seguridad razonable de que los estados financieros consolidados no contienen errores importantes. Una auditoría incluye el examen, con base en pruebas selectivas, de la evidencia que soporta las cifras y revelaciones de los estados financieros consolidados y la evaluación de los principios contables utilizados, de las estimaciones significativas efectuadas por la Administración y de la presentación de los estados financieros consolidados tomados en su conjunto. Consideramos que nuestro examen proporciona una base razonable para sustentar nuestra opinión.

Como se menciona en la Nota 3, la TENEDORA está obligada a preparar y presentar sus estados financieros consolidados, con base en las reglas contables emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (la COMISION), aplicables a las sociedades controladoras de grupos financieros, las cuales no coinciden con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los casos que se indican en la Nota 4. Los estados financieros consolidados de la TENEDORA al 31 de diciembre de 2004 están sujetos a la revisión de la COMISION.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados antes mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera consolidada de Grupo Financiero Banorte, S. A. de C. V. y subsidiarias al 31 de diciembre de 2004, y los resultados consolidados de sus operaciones, las variaciones en el capital contable consolidado y los cambios en la situación financiera consolidada y los flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha, de conformidad con las reglas contables emitidas por la COMISION.

Monterrey, N. L., 28 de marzo de 2005

GRUPO FINANCIERO BANORTE, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003

(Cifras en miles de pesos de diciembre de 2004)

(Notas 1, 2, 3, 4, 5, 20, 23, 30, 31, 32 y 33)

<u>ACTIVO</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>PASIVO</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
DISPONIBILIDADES (Nota 6)	\$ 39,364,922	\$ 32,418,928	CAPTACION TRADICIONAL:		
INVERSIONES EN VALORES (Nota 7):			Depósitos de exigibilidad inmediata (Nota 17)	\$ 65,270,352	\$ 69,764,923
Títulos para negociar	10,649,819	9,751,519	Depósitos a plazo (Nota 18)		
Títulos disponibles para la venta	242,423	252,960	Público en general	50,805,612	79,516,587
Títulos conservados al vencimiento	9,005,806	9,878,310	Mercado de dinero	12,321,915	22,017,568
TOTAL INVERSIONES EN VALORES	<u>19,898,048</u>	<u>19,882,789</u>	TOTAL CAPTACION	<u>128,397,879</u>	<u>171,299,078</u>
OPERACIONES CON VALORES Y DERIVADAS (Nota 8):			PRESTAMOS INTERBANCARIOS Y DE OTROS ORGANISMOS (Nota 19):		
Valores no asignados por liquidar	-	1,366	De exigibilidad inmediata	4,613,903	4,995,979
Saldos deudores en operaciones de reporte	50,231	53,743	De corto plazo	6,802,523	14,201,934
Operaciones con instrumentos financieros derivados	5,441	3,043	De largo plazo	11,617,132	11,716,555
	<u>55,672</u>	<u>58,152</u>		<u>23,033,558</u>	<u>30,914,468</u>
CARTERA DE CREDITO VIGENTE (Notas 9 y 11):			OPERACIONES CON VALORES Y DERIVADAS (Nota 8):		
Créditos comerciales	46,416,917	40,237,060	Valores no asignados por liquidar	-	1,208
Créditos a entidades financieras	399,255	2,670,361	Saldos acreedores en operaciones de reporte	76,415	226,476
Créditos al consumo	11,409,898	9,130,857	Operaciones con instrumentos financieros derivados	8,805	12,849
Créditos a la vivienda	18,523,263	15,516,662		<u>85,220</u>	<u>240,533</u>
Créditos a entidades gubernamentales	18,616,357	82,450,066	OTRAS CUENTAS POR PAGAR:		
Créditos al FOBAPROA o al IPAB (Nota 10)	6,947,510	7,049,536	ISR y PTU por pagar	288,381	280,877
TOTAL DE CARTERA DE CREDITO VIGENTE	<u>102,313,200</u>	<u>157,054,542</u>	Acreedores diversos y otras cuentas por pagar	3,386,974	3,980,300
CARTERA DE CREDITO VENCIDA (Notas 9 y 11):				<u>3,675,355</u>	<u>4,261,177</u>
Créditos comerciales	632,210	2,017,458	OBLIGACIONES SUBORDINADAS EN CIRCULACION (Nota 21)	4,609,920	2,880,062
Créditos al consumo	339,122	483,540	CREDITOS DIFERIDOS	48,251	68,383
Créditos a la vivienda	819,776	1,247,018	CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS (Nota 22)	-	-
Créditos a entidades gubernamentales	13,005	8,549	EVENTOS POSTERIORES (NOTA 34)	-	-
TOTAL CARTERA DE CREDITO VENCIDA	<u>1,804,113</u>	<u>3,756,565</u>	TOTAL PASIVO	<u>159,850,183</u>	<u>209,663,701</u>
TOTAL CARTERA DE CREDITO	104,117,313	160,811,107			
(MENOS) ESTIMACION PREVENTIVA PARA RIESGOS CREDITICIOS	2,752,158	4,551,418	<u>CAPITAL CONTABLE (Notas 24, 25, 26 y 27):</u>		
CARTERA DE CREDITO, neto	<u>101,365,155</u>	<u>156,259,689</u>	CAPITAL CONTRIBUIDO:		
PORTAFOLIO DE ACTIVOS CREDITICIOS (Nota 12)	2,149,194	2,177,612	Capital social	5,620,776	5,620,655
OTRAS CUENTAS POR COBRAR, neto	2,859,458	2,352,108	Prima en venta de acciones	1,670,347	1,670,347
BIENES ADJUDICADOS (Nota 13)	364,902	1,184,667	TOTAL CAPITAL CONTRIBUIDO	<u>7,291,123</u>	<u>7,291,002</u>
INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO, neto (Nota 14)	5,940,998	6,024,304	CAPITAL GANADO:		
INVERSIONES PERMANENTES EN ACCIONES (Nota 15)	1,876,721	1,796,580	Reservas de capital	1,510,698	1,391,193
IMPUESTOS DIFERIDOS, neto (Nota 28)	677,915	1,023,032	Resultados de ejercicios anteriores	13,493,203	12,037,056
OTROS ACTIVOS (Nota 16):			Resultado por valuación de títulos disponibles para la venta		
Otros activos, cargos diferidos e intangibles	1,666,643	1,629,235	Insuficiencia en la actualización del capital contable	( 5,734,223 )	( 5,734,223 )
			Resultado por tenencia de activos no monetarios:		
			por valuación de inversiones permanentes en acciones	( 3,686,511 )	( 3,120,607 )
			por valuación de activo fijo		
			Resultado neto	2,621,149	2,339,417
			TOTAL CAPITAL GANADO	<u>8,204,316</u>	<u>6,912,836</u>
			INTERES MINORITARIO EN EL CAPITAL CONTABLE	874,006	939,557
			TOTAL CAPITAL CONTABLE	<u>16,369,445</u>	<u>15,143,395</u>
TOTAL ACTIVO	<u>\$ 176,219,628</u>	<u>\$ 224,807,096</u>	TOTAL PASIVO Y CAPITAL CONTABLE	<u>\$ 176,219,628</u>	<u>\$ 224,807,096</u>

CUENTAS DE ORDEN (NOTA 29)

ESTADOS DE RESULTADOS CONSOLIDADOS  
 POR EL PERIODO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2003 Y 2002

(Cifras en miles de pesos de diciembre de 2004)

(Notas 1, 2, 3, 4, 5, 23, 31, 32 y 33)

	2004	2003	2002
Ingresos por intereses	\$ 25,383,283	\$ 23,631,093	\$ 26,645,822
Gastos por intereses	( 15,388,285 )	( 14,505,223 )	( 17,388,730 )
Resultado por posición monetaria, neto (Margen financiero)	( 137,582 )	58,389	84,471
<b>MARGEN FINANCIERO</b>	<b>9,857,416</b>	<b>9,184,259</b>	<b>9,341,563</b>
Estimación preventiva para riesgos crediticios	( 1,192,489 )	( 853,009 )	( 902,630 )
<b>MARGEN FINANCIERO AJUSTADO POR RIESGOS CREDITICIOS</b>	<b>8,664,927</b>	<b>8,331,250</b>	<b>8,438,933</b>
Comisiones y tarifas cobradas	5,928,067	5,233,213	5,394,227
Comisiones y tarifas pagadas	( 966,260 )	( 859,174 )	( 1,252,035 )
Resultado por intermediación	888,625	1,033,646	427,819
	<b>5,850,432</b>	<b>5,407,685</b>	<b>4,570,011</b>
<b>INGRESOS TOTALES DE LA OPERACION</b>	<b>14,515,359</b>	<b>13,738,935</b>	<b>13,008,944</b>
Gastos de administración y promoción	( 11,183,142 )	( 11,079,774 )	( 10,901,377 )
<b>RESULTADO DE LA OPERACION</b>	<b>3,332,217</b>	<b>2,659,161</b>	<b>2,107,567</b>
Otros productos	2,196,713	2,689,774	2,673,088
Otros gastos	( 2,231,986 )	( 2,811,993 )	( 2,627,357 )
	( 35,273 )	( 122,219 )	45,731
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA Y PARTICIPACION A LOS TRABAJADORES EN LAS UTILIDADES</b>	<b>3,296,944</b>	<b>2,536,942</b>	<b>2,153,298</b>
Impuesto sobre la renta y participación a los trabajadores en las utilidades causados (Nota 28)	( 497,976 )	( 362,009 )	( 373,940 )
Impuesto sobre la renta y participación a los trabajadores en las utilidades diferidos (Nota 28)	( 216,489 )	104,920	( 7,854 )
	( 714,465 )	( 257,089 )	( 381,794 )
<b>RESULTADO ANTES DE PARTICIPACION EN ASOCIADAS, AFILIADAS E INTERES MINORITARIO</b>	<b>2,582,479</b>	<b>2,279,853</b>	<b>1,771,504</b>
Participación en el resultado de asociadas y afiliadas, (neto)	222,325	211,609	181,288
<b>RESULTADO POR OPERACIONES CONTINUAS ANTES DE INTERES MINORITARIO</b>	<b>2,804,804</b>	<b>2,491,462</b>	<b>1,952,792</b>
Operaciones discontinuas, partidas extraordinarias y cambios en políticas contables	-	731	450,180
	<b>2,804,804</b>	<b>2,492,193</b>	<b>2,402,972</b>
Interés minoritario	( 183,655 )	( 152,776 )	( 194,062 )
<b>RESULTADO NETO (Notas 26 y 27)</b>	<b>\$ 2,621,149</b>	<b>\$ 2,339,417</b>	<b>\$ 2,208,910</b>

GRUPO FINANCIERO BANORTE, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE VARIACIONES EN EL CAPITAL CONTABLE POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003

(Cifras en miles de pesos de diciembre de 2004)

	CAPITAL CONTRIBUIDO			CAPITAL GANADO							TOTAL DE CAPITAL CONTABLE
	CAPITAL SOCIAL FIJO	CAPITAL SOCIAL VARIABLE	PRIMA EN VENTA DE ACCIONES	RESERVAS DE CAPITAL	RESULTADO DE EJERCICIOS ANTERIORES	INSUFICIENCIA EN LA ACTUALIZACION DEL CAPITAL CONTABLE	RESULTADO POR TENENCIA DE ACTIVOS NO MONETARIOS	RESULTADO NETO	TOTAL INTERESES MAYORITARIO	INTERESES MINORITARIO EN EL CAPITAL CONTABLE	
Saldos al 1o. de enero de 2003	\$ 3,350,982	\$ 2,252,281	\$ 1,638,851	\$ 1,154,043	\$ 10,400,229	(\$ 5,734,223)	(\$ 3,025,335)	\$ 2,208,926	\$ 12,245,754	893,496	13,139,250
MOVIMIENTOS POR DECISIONES DE LOS ACCIONISTAS:											
Suscripción (recompra de acciones)		17,392	31,496	128,420	( 86,301)				91,007	-	91,007
Aplicación de la utilidad neta del año anterior					2,208,926			( 2,208,926)	-	-	-
Constitución de reservas				108,730	( 108,730)				-	-	-
Dividendos decretados en Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 16 de octubre de 2003					( 377,068)				( 377,068)	-	( 377,068)
MOVIMIENTOS INHERENTES AL RECONOCIMIENTO DE LA UTILIDAD INTEGRAL:											
Resultado neto del año								2,339,417	2,339,417	-	2,339,417
Resultado por tenencia de activos no monetarios							( 95,272)		( 95,272)	-	( 95,272)
Utilidad integral del año (Nota 26)							( 95,272)	2,339,417	2,244,145		2,244,145
INTERES MINORITARIO									-	46,061	46,061
Saldos al 31 de diciembre de 2003	3,350,982	2,269,673	1,670,347	1,391,193	12,037,056	( 5,734,223)	( 3,120,607)	2,339,417	14,203,838	939,557	15,143,395
MOVIMIENTOS POR DECISIONES DE LOS ACCIONISTAS:											
Suscripción (recompra de acciones)		121		4,690					4,811		4,811
Aplicación de la utilidad neta del año anterior					2,339,417			( 2,339,417)	-		-
Constitución de reservas				114,815	( 114,815)				-		-
Dividendos decretados en Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 4 de octubre de 2004					( 511,899)				( 511,899)		( 511,899)
MOVIMIENTOS INHERENTES AL RECONOCIMIENTO DE LA UTILIDAD INTEGRAL:											
Resultado neto del año								2,621,149	2,621,149		2,621,149
Resultado por tenencia de activos no monetarios							( 41,796)		( 41,796)		( 41,796)
Reserva de bienes adjudicados (metodología del 20 de agosto de 2004)							( 524,108)		( 524,108)		( 524,108)
Quebranto por venta cartera según oficio de la CNBV No. 601-II-34966					( 258,539)				( 258,539)		( 258,539)
Castigo de bienes adjudicados y Creación de reservas de cartera vencida de Arrendadora Banorte, S.A. de C.V.				( 15,066)					( 15,066)		( 15,066)
Utilidad por el periodo de tres meses de Generali México Compañía de Seguros, S. A., reconocida en ejercicios anteriores					17,049				17,049		17,049
Utilidad integral del año (Nota 26)					( 256,556)		( 565,904)	2,621,149	1,798,689		1,798,689
INTERES MINORITARIO									-	( 65,551)	( 65,551)
Saldos al 31 de diciembre de 2004	\$ 3,350,982	\$ 2,269,794	\$ 1,670,347	\$ 1,510,698	\$ 13,493,203	(\$ 5,734,223)	(\$ 3,686,511)	\$ 2,621,149	\$ 15,495,439	\$ 874,006	\$ 16,369,445

**GRUPO FINANCIERO BANORTE, S. A. DE C. V. Y SUBSIDIARIAS**

**ESTADO CONSOLIDADO DE VARIACIONES EN EL CAPITAL CONTABLE POR EL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002**

(Cifras en miles de pesos de diciembre de 2004)  
(Notas 24,25,26 y 27)

	CAPITAL CONTRIBUIDO			CAPITAL GANADO							Total Interés Minoritario en Capital Contable	Total Capital Contable
	Capital Social Fijo	Capital Social Variable	Prima en Venta de Acciones	Reservas de Capital	Resultado de Ejercicios Anteriores	Insuficiencia en la Actualización del Capital Contable	Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios	Resultado Neto	Total Interés Mayoritario			
Saldos al 1° de enero de 2002	\$ 3,350,955	\$ 2,252,967	\$ 1,625,320	\$ 1,074,216	\$ 9,303,638	(\$ 5,734,177)	(\$3,126,807)	\$ 1,739,948	\$ 10,486,060	\$ 919,804	\$ 11,405,864	
<b>MOVIMIENTOS POR DECISIONES DE LOS ACCIONISTAS:</b>												
Suscripción (recompra de acciones)	-	( 704)	13,517	( 5,603)	-	-	-	-	7,210	-	7,210	
Aplicación de la utilidad neta del año anterior					1,739,946			( 1,739,948)				
Constitución de reservas				85,420	( 85,420)							
Dividendos decretados en Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 30 de septiembre de 2002					( 558,021)				( 558,021)		( 558,021)	
<b>MOVIMIENTOS INHERENTES AL RECONOCIMIENTO DE LA UTILIDAD INTEGRAL:</b>												
Resultado neto del año								2,208,910	2,208,910		2,208,910	
Resultado por tenencia de activos no monetarios							101,496		101,496		101,496	
Utilidad integral del año (Nota 26)							101,496	2,208,910	2,310,406		2,310,496	
<b>INTERÉS MINORITARIO</b>										( 26,316)	( 26,316)	
Saldo al 31 de diciembre de 2002	<u>\$ 3,350,955</u>	<u>\$ 2,252,263</u>	<u>\$ 1,638,837</u>	<u>\$ 1,154,033</u>	<u>\$10,400,143</u>	<u>(\$ 5,734,177)</u>	<u>(\$3,025,311)</u>	<u>\$ 2,208,910</u>	<u>\$ 12,245,565</u>	<u>\$ 893,488</u>	<u>\$ 13,139,143</u>	

GRUPO FINANCIERO BANORTE, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA CONSOLIDADA  
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, 2003 Y 2002

(Cifras en miles de pesos de diciembre de 2004)

	2004	2003	2002
<b>ACTIVIDADES DE OPERACION:</b>			
Resultado neto	\$ 2,621,149	\$ 2,339,417	\$ 2,208,910
Partidas aplicadas a resultados que no generaron o requirieron la utilización de recursos:			
Estimación preventiva para riesgos crediticios	1,192,489	853,009	902,630
Depreciación y amortización	1,070,737	993,946	838,914
Impuestos diferidos	216,489	( 104,920 )	7,854
Interés minoritario	183,655	152,776	( 194,062 )
Provisiones para obligaciones diversas	236,478	( 206,684 )	775,273
Participación en los resultados de asociadas y afiliadas	( 222,325 )	( 211,609 )	( 181,288 )
Resultados por valuación a valor razonable	( 17,473 )	27,491	51,044
	<u>5,281,199</u>	<u>3,843,426</u>	<u>4,409,275</u>
Aumento o disminución de partidas relacionadas con la operación:			
(Disminución) aumento en la captación tradicional	( 42,901,199 )	14,295,328	69,591,773
Disminución (aumento) por operaciones de tesorería (inversiones en valores)	2,214	( 6,894,883 )	( 5,558,217 )
Disminución de préstamos interbancarios y de otros organismos	( 7,880,910 )	( 10,244,143 )	22,464,032
Disminución (aumento) de portafolio de activos crediticios	28,418	( 144,431 )	921,189
Disminución (aumento) de cartera de créditos	53,702,045	6,290,833	( 72,666,551 )
Disminución (aumento) de impuestos diferidos	128,628	( 31,298 )	( 72,325 )
Disminución (aumento) de operaciones con valores y derivadas	( 152,833 )	( 655,159 )	902,850
(Disminución) aumento de otras cuentas por cobrar y por pagar	( 1,329,650 )	1,465,935	( 1,357,925 )
Quebranto por venta cartera según oficio de la CNBV No. 601-II-34966	( 258,539 )	-	-
Creación de reservas de cartera vencida de Arrendadora Banorte, S.A. de C.V.	( 11,008 )	-	-
Recursos generados por la operación	<u>6,608,365</u>	<u>7,925,608</u>	<u>18,634,101</u>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:</b>			
Emisión de obligaciones subordinadas en circulación	1,729,858	46,338	1,288,810
Suscripción de acciones	-	91,007	7,212
Utilidad de Generali México Compañía de Seguros, S.A. en resultados de ejercicios anteriores	17,049	-	-
Recompra de acciones	4,811	-	-
Dividendos decretados	( 511,899 )	( 377,068 )	( 558,019 )
Recursos generados (utilizados) en actividades de financiamiento	<u>1,239,819</u>	<u>( 239,723 )</u>	<u>738,003</u>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSION:</b>			
Disminución en bienes adjudicados	819,765	148,209	236,043
(Aumento) disminución en inversiones permanentes	( 672,925 )	( 664,975 )	474,510
Aumento en cargos y créditos diferidos	( 412,383 )	( 398,833 )	( 533,585 )
Adquisiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	( 632,589 )	( 248,598 )	( 2,533,520 )
Castigo de bienes adjudicados de Arrendadora Banorte, S.A. de C.V.	( 4,058 )	-	-
Recursos utilizados en actividades de inversión	<u>( 902,190 )</u>	<u>( 1,164,197 )</u>	<u>( 2,356,552 )</u>
Aumento de efectivo y equivalentes	6,945,994	6,521,688	17,015,552
Efectivo y equivalentes al principio del periodo	32,418,928	25,897,240	8,881,688
Efectivo y equivalentes al final del periodo	<u>\$ 39,364,922</u>	<u>\$ 32,418,928</u>	<u>\$ 25,897,240</u>

**GRUPO FINANCIERO BANORTE, S. A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE FLUJO DE EFECTIVO**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004**

(Cifras en miles de pesos)

	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:</b>			
Utilidad neta del año	\$ 2,205,517	\$ 2,432,461	\$ 3,082,612
<b>Partidas aplicadas a resultados que no generaron o requirieron la utilización de recursos:</b>			
Ganancia no realizada de Inversiones	44,892	26,317	(16,418)
Estimación preventiva para riesgos crediticios	805,531	793,005	1,168,637
Depreciación y amortización	749,598	928,446	1,048,014
Impuestos Diferidos	4,785	(97,636)	214,875
Provisiones para obligaciones diversas	707,519	(196,000)	236,478
Interés minoritario	(177,102)	(144,879)	183,655
Utilidad (pérdida) en venta de mobiliario y equipo	(55,484)	745	(47,481)
Participación en los resultados de subsidiarias no consolidadas, asociadas y afiliadas, neto	-	200,671	(222,325)
	<u>2,079,739</u>	<u>1,510,669</u>	<u>2,565,435</u>
<b>Partidas relacionadas con la operación:</b>			
(Disminución) aumento en la captación tradicional	63,509,902	13,556,375	(42,901,198)
Disminución (aumento) de cartera de créditos	(66,315,963)	5,965,667	53,702,045
(Disminución) aumento de portafolio de activos crediticios	840,683	(136,964)	28,419
Disminución (aumento) de inversiones en valores	(5,180,930)	(6,425,768)	2,214
(Disminución) aumento de operaciones con valores y derivadas	823,947	(621,294)	(152,833)
(Disminución) aumento de préstamos bancarios y de otros organismos	20,500,821	(9,714,616)	(7,880,910)
Disminución (aumento) de impuestos diferidos	(66,004)	(29,680)	128,628
(Disminución) aumento de cuentas por cobrar y por pagar	(1,239,251)	1,390,160	(1,329,652)
Utilidad de Generali México Compañía de Seguros, S.A. de C.V. en resultados de ejercicios anteriores	-	-	17,049
Aumento en cargos y créditos diferidos	(486,953)	(378,218)	(412,383)
Disminución en bienes adjudicados	215,415	140,548	819,765
Castigo de bienes adjudicados de Arrendadora Banorte, S.A. de C.V.	-	-	(4,058)
Quebranto por venta de cartera según oficio de la CNBV No. 601-II-34966	-	-	(258,539)
Creación de reservas de cartera vencida de Arrendadora Banorte, S. A. de C. V.	-	-	(11,008)
	<u>16,886,923</u>	<u>7,689,340</u>	<u>7,395,586</u>
<b>Recursos generados por actividades de operación</b>			
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:</b>			
Emisión de obligaciones subordinadas en circulación	1,176,176	43,943	1,729,859
Recompra de acciones	6,581	86,303	4,811
Dividendos decretados	(509,252)	(357,577)	(511,899)
	<u>673,505</u>	<u>(227,331)</u>	<u>1,222,771</u>
<b>Recursos generados por (utilizados en) actividades de financiamiento</b>			
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:</b>			
Adquisiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	(5,212,028)	(1,771,539)	(2,009,812)
Ventas de inmuebles, mobiliario y equipo	3,082,807	1,664,795	1,535,716
Inversiones permanentes en acciones	428,538	(628,917)	(507,538)
	<u>(1,700,683)</u>	<u>(735,661)</u>	<u>(981,634)</u>
<b>Recursos utilizados en actividades de inversión</b>			
<b>Efecto de inflación en efectivo y equivalentes de efectivo</b>			
	<u>(439,708)</u>	<u>(429,064)</u>	<u>(690,729)</u>
<b>Aumento de efectivo y equivalentes de efectivo</b>			
	15,420,037	6,297,284	6,945,994
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del periodo</b>			
	<u>8,105,292</u>	<u>24,445,877</u>	<u>32,418,928</u>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo</b>			
	<u>\$ 23,525,329</u>	<u>\$ 30,743,161</u>	<u>\$ 39,364,922</u>

GRUPO FINANCIERO BANORTE, S.A. DE C.V., Y SUBSIDIARIAS

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003**

(Cifras expresadas en miles de pesos de poder adquisitivo de diciembre de 2004,  
excepto número de acciones, obligaciones y tipos de cambio)

**NOTA 1 - CONSTITUCION Y OBJETO SOCIAL:**

Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V. y compañías subsidiarias (la TENEDORA), cuenta con autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (la SECRETARIA) para constituirse y funcionar como grupo financiero en la forma y términos que establece la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras (la LRAF), quedando bajo la inspección y vigilancia de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (la COMISION). Sus operaciones consisten en prestar servicios de banca múltiple, actuar como intermediario en el mercado de valores, así como adquirir y administrar acciones emitidas por instituciones de seguros, pensiones y fianzas, empresas de arrendamiento y factoraje financiero, sociedades de inversión y cualquier otra clase de asociaciones o entidades financieras y de sociedades que determine la SECRETARIA, con base en lo establecido en la LRAF. Sus operaciones están reguladas por la COMISION, la Ley de Instituciones de Crédito (la LIC), la Ley del Banco de México y la Ley del Mercado de Valores. Asimismo, sus compañías subsidiarias no consolidadas son reguladas según su actividad por la COMISION, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro y demás leyes aplicables.

Dentro de las facultades que le corresponden a la COMISION en su carácter de regulador de los grupos financieros, pudiera llevar a cabo revisiones de la información financiera de la TENEDORA y requerir modificaciones a la misma.

La TENEDORA tiene celebrado un convenio de responsabilidades de acuerdo con lo dispuesto en la LRAF, mediante el cual la TENEDORA responderá subsidiaria e ilimitadamente del cumplimiento de las obligaciones a cargo de sus compañías subsidiarias, así como ilimitadamente por las pérdidas que en su caso llegasen a tener.

## **NOTA 2 – EVENTOS RELEVANTES:**

### **División Banca**

Durante los años de 2004 y 2003, la TENEDORA llevó a cabo diversas estrategias de negocio con la finalidad de continuar mostrando una estructura sólida y ofrecer productos más competitivos en el entorno bancario; las más importantes se mencionan a continuación:

#### **a. Emisión de obligaciones subordinadas en el extranjero.**

En Asamblea Extraordinaria de Accionistas celebrada el 27 de enero de 2004, los accionistas de Banco Mercantil del Norte, S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (BANORTE), aprobaron la emisión de Obligaciones Subordinadas preferentes no susceptibles de convertirse en acciones de capital social (Step-up Subordinated Callable Notes), denominadas en dólares mediante oferta pública en la Bolsa de Valores de Luxemburgo, hasta por un monto de 300,000 miles de dólares americanos, a un plazo de 10 años (vencimiento en enero de 2014), el pago de intereses es semestral y la amortización de capital será al final de los 10 años. La finalidad de esta emisión de obligaciones fue amortizar anticipadamente en junio de 2004 las obligaciones subordinadas denominadas en UDIs no susceptibles de convertirse en títulos representativos de capital social (BANORTE 01U). Esta última situación se realizó durante el segundo trimestre de 2004. (Véase Nota 21).

Con fechas 10 y 13 de febrero de 2004, respectivamente, la colocación final de la emisión de obligaciones subordinadas antes descrita se cerró de la siguiente forma:

1. Un monto principal de 250,000 miles de dólares americanos, con una tasa de interés del 5.875%.
2. Un monto adicional de 50,000 miles de dólares americanos, con una tasa de interés del 5.875%.

#### **b. Intercambio de pagarés FOBAPROA.**

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 de nuestro País decretó la Ley de Protección al Ahorro Bancario, que entró en vigor el día 20 de enero de 1999, estableciendo la creación del Instituto para la Protección del Ahorro Bancario (IPAB), que sustituyó al Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA), el cual permanece en operación, con el único objetivo de administrar las operaciones del programa conocido como "de capitalización y compra de cartera".

La Ley de Protección al Ahorro Bancario emitida el 20 de enero de 1999, dió la opción a los bancos que habían participado en el Programa de Capitalización y Compra de Cartera (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.

En el mes de julio de 2002, BANORTE interpuso un juicio de amparo con el objeto de suspender los procedimientos y condiciones establecidas por el IPAB para el intercambio, por considerarlos sin fundamento legal alguno y con términos ambiguos y abiertos. El 30 de septiembre de 2003, el juez que conoció el caso dictó fallo a favor de BANORTE, ante lo cual el IPAB interpuso un recurso de revisión ante un tribunal colegiado. El 12 de julio de 2004 se formalizó el acuerdo al que llegaron el IPAB y los cuatro bancos que sobreviven, de los doce que participaron en el PCCC, instrumentado en 1995 y 1996 por el FOBAPROA y el Gobierno Federal.

Como parte de dicho acuerdo, las partes se desistieron de los recursos legales interpuestos y los bancos aceptaron una nueva auditoría y obtuvieron de las autoridades el compromiso de que esta auditoría será final y definitiva. Esta auditoría se conoce como revisiones a la Gestión, a la Identidad de Objeto, Existencia y Legitimidad de los créditos vendidos y a la Legalidad de éstos (GEL). Finalmente, para solventar de manera temporal las observaciones hechas por el Auditor Superior de la Federación respecto de presuntos créditos menores (menores a \$200), sin aceptar que su inclusión en la venta de cartera haya contravenido las reglas acordadas, los bancos afectaron en un fideicomiso de garantía el monto de la obligación de pago asociada a los créditos observados.

Como resultado de este acuerdo, los pagarés FOBAPROA, con fecha valor al 31 de marzo de 2004, una vez deducidos los montos existentes en las chequeras de los fideicomisos en donde se aloja la recuperación de los créditos, fueron intercambiados por obligaciones de pago a cargo del IPAB. Los montos de estas obligaciones serán ajustados de acuerdo a los resultados que arrojen las auditorías y serán canjeados en su momento por Instrumentos del IPAB. La auditoría GEL dió inicio el 4 de octubre de 2004 y se conocerán los resultados y las conclusiones de los despachos de contadores y abogados que las conducen durante el segundo trimestre de 2005.

Al 31 de marzo de 2004, fecha valor de la operación de intercambio acordada en el contrato, los montos de capital administrados en esta operación por BANORTE son los siguientes:

<u>Concepto</u>	<u>Saldo de los Pagares FOBAPROA</u>	<u>Saldo en chequeras</u>	<u>Obligación asumida por el IPAB</u>	<u>Fecha de vencimiento</u>
Fideicomiso 1989-0	\$ 4,493,489	(\$1,195,136)	\$ 3,298,353	Nov - 2005
Fideicomiso 1990-4	6,752,724	( 2,111,467)	4,641,257	Jun - 2006
Fideicomiso 1991-2	<u>1,434,510</u>	<u>( 170,025)</u>	<u>1,264,485</u>	Dic - 2006
Total	<u>\$ 12,680,723</u>	<u>(\$3,476,628)</u>	<u>\$ 9,204,095</u>	

Del monto de obligaciones a cargo del IPAB, BANORTE encapsuló a la misma fecha valor \$144,336 en el fideicomiso de garantía, de los cuales \$62,499 corresponden al Fideicomiso 1989-0 y \$81,837 al Fideicomiso 1990-4.

Al 31 de diciembre de 2004, los montos de capital administrados en esta operación por BANORTE son como se muestran en la Nota 10.

**c. Programa de Reducción de Gasto y Eficiencia (Reestructura Organizacional).**

Durante 2004, con el propósito de reducir los costos y mejorar su posición e indicadores financieros de la TENEDORA, se implementó el Programa de Reducción de Gasto y Eficiencia, el cual tuvo como resultado cerrar 73 sucursales aproximadamente y reducir la plantilla laboral en 2,009 empleados.

**d. Compraventa de Portafolios Crediticios entre partes relacionadas (BANORTE y BANCEN).**

Con fecha 31 de diciembre de 2004, se firmaron 8 contratos de cesión de derechos entre BANORTE (entidad cedente) y Banco del Centro, S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (BANCEN - entidad cesionaria y parte relacionada), con objeto de que esta última entidad vendiera a BANORTE los derechos a percibir los flujos de efectivo que resulten de la administración y cobranza de los créditos que en cada contrato se incluyen, así como de la administración y venta de los bienes que de alguna manera estén relacionados con los mencionados créditos.

En ciertos contratos se precisa que los créditos continuarán siendo propiedad de BANCEN o de Sólida Administradora de Portafolios, S. A. de C. V. (Sólida), respectivamente, y que estos seguirán teniendo a su cargo las funciones de administración, cobranza y recuperación de los créditos que le fueron encomendados, contando con el apoyo logístico de Sólida, cuando así lo estipule el contrato. Finalmente, se establece que de la totalidad de los flujos de efectivo que mensualmente reciba BANCEN, se descontarán los gastos de administración, cobranza y recuperación de créditos y el remanente del flujo de efectivo será aplicado a favor de BANORTE.

BANORTE y BANCEN dieron efecto a las cláusulas de los contratos a partir del día 1 de diciembre de 2004, consecuentemente los montos que se pagaron por cada contrato son los que se muestran a continuación (véase Nota 12):

<u>Proyecto</u>	<u>Tipo de cartera</u>	<u>Mes de adquisición</u>	<u>Monto de cartera</u>	<u>Proporción de compra</u>	<u>Monto pagado</u>	<u>Monto de cartera al 31 de diciembre de 2004</u>	<u>Saldo por amortizar al 31 de diciembre de 2004</u>
Bancrecer I Serfin	Hipotecaria Hipotecaria	Diciembre 2004	\$ 1,333,000	27.55%	\$ 356,181	\$ 1,279,000	\$ 345,934
Santander	y comercial	Diciembre 2004	1,314,000	29.32%	408,721	1,445,000	403,706
Bital I	Hipotecaria	Diciembre 2004	2,123,000	19.92%	423,252	2,114,000	421,256
Bancomer II	Comercial	Diciembre 2004	343,000	5.26%	17,826	272,000	17,736
Confia III	Hipotecaria	Diciembre 2004	491,000	25.27%	124,755	491,000	124,256
Bital II	Hipotecaria	Diciembre 2004	1,685,000	10.21%	170,431	1,685,138	171,533
Bancomer III	Hipotecaria	Diciembre 2004	<u>807,000</u>	25.53%	<u>204,570</u>	<u>807,000</u>	<u>206,211</u>
Total			<u>\$ 8,096,000</u>		<u>\$ 1,705,736</u>	<u>\$ 8,093,138</u>	<u>\$ 1,690,632</u>

Es importante mencionar que estos contratos se mantendrán vigentes hasta que la totalidad de los créditos sean cobrados, recuperados, reestructurados, o bien, hasta que los bienes relacionados con dichos créditos, sean vendidos o liquidados.

**e. 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-Bancrecer (contrato de crédito celebrado entre el IPAB y el Banco de México para la capitalización de Bancrecer), por un importe de \$45,940,406, a un Fideicomiso constituido en Banco JP Morgan, transfiriendo 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 \$45,940,406, a un plazo de cinco años y con una tasa de interés de TIIE promedio diaria más 0.40 puntos base que se liquidarán mensualmente, mientras que el principal se amortizará en una sola exhibición, reduciendo la cartera FOBAPROA e IPAB de BANORTE al cierre del año en un 83% en términos generales. (Véase Nota 9 inciso a., numeral (3)).

La cartera IPAB al final de la operación tiene un saldo de \$12,370,387 al 31 de diciembre de 2004, correspondiendo \$5,422,877 a la deuda del IPAB con BANORTE, derivada de la compra de Banpaís y BANCEN (reflejada en el renglón de Créditos a Entidades Gubernamentales) y de \$6,947,510 (véase Nota 10) correspondiente al intercambio de pagarés FOBAPROA del Nuevo Programa de Capitalización y Compra de Cartera por obligaciones a cargo del IPAB, que se menciona en el inciso b. anterior de esta nota.

Esta emisión recibió las calificaciones mxAAA, Aaamx y AAA(mex) por parte de Standar & Poor's, Moody's y Fitch, respectivamente.

El importe recibido por la operación anterior fue liquidado a BANORTE, la cual procedió a invertirlos casi en su totalidad en posición propia, mediante la adquisición de los Certificados Bursátiles (BANORCB 04) y acto seguido a realizar operaciones de reporto con inversionistas calificados. Al 31 de diciembre de 2004, BANORTE mantenía dentro del rubro de “Títulos por recibir por operaciones de reporto” un importe de \$44,296,652, que corresponde a los Certificados Bursátiles (BANORCB04) y que representaban el 38% aproximadamente, sobre el total de la posición vigente en operaciones de reporto concertados con clientes. La Administración de BANORTE aplicó el tratamiento contable descrito en la Nota 3 ff. (Bursatilización).

### **División Ahorro y Previsión**

#### **Adquisición de las acciones de Generali México Compañía de Seguros, S. A.**

Con fecha 19 de diciembre de 2003, la TENEDORA concertó un contrato de compra-venta de acciones con las siguientes entidades: Maatschappij Graafschap Holland, N.V. (Participatie - compañía de origen Holandés), Assicurazioni Generali, S. A. (Generali - compañía de origen Italiano) y Transocean Holding Corporation (Transocean - compañía de origen Norteamericano) para adquirir acciones representativas del capital social de Generali México Compañía de Seguros, S. A. (Generali México). El precio neto que pagó la TENEDORA fue de \$84,290,220 (7.560 millones de dólares americanos), una vez realizada la retención de Impuesto sobre la Renta que ascendió a 90 miles de dólares americanos que representó el 51% del capital social de Generali México a la fecha de la negociación. Derivado de lo anterior, se generó un crédito mercantil que ascendió a un valor de \$42,372 (3.771 millones de dólares americanos), el cual se presenta en el renglón de “Otros activos, cargos diferidos e intangibles” del balance general consolidado.

De conformidad con el contrato de compra-venta de acciones, la TENEDORA procedió a efectuar el pago de dichas acciones al 100% del precio ofertado dentro de un plazo que no sea mayor al 29 de diciembre de 2003. Asimismo, la adquisición de Generali México fue fondeada con recursos propios de la TENEDORA, incluyendo recursos en efectivo y dividendos obtenidos de sus subsidiarias.

Debido a que Generali México es una entidad que pertenece al sector de Ahorro y Previsión de la TENEDORA, esta adquisición se registró al cierre del ejercicio de 2003 bajo método de participación en el renglón de “Inversiones permanentes en acciones” del balance general y que ascendió a \$48,352 (\$45,853 a valor nominal) (Véase Nota 15). Posteriormente, en Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 30 de marzo de 2004, se acordó la fusión de Seguros Banorte Generali, S. A. de C. V. (Seguros Banorte Generali), Grupo Financiero Banorte y Generali México, con efectos al 1° de abril de 2004, subsistiendo esta última empresa. Como consecuencia de lo anterior, Seguros Banorte Generali desaparece como una entidad jurídica independiente, incorporando todos sus activos y pasivos al 31 de marzo de 2004, a los de Generali México y esta última entidad cambio de razón social a Seguros Banorte Generali, S.A. de C.V. Derivado de lo anterior, entre el periodo del 1° de enero y el 31 de marzo de 2004, Generali México generó una utilidad neta por un importe de \$17,049, la cual se registró en el capital contable en el renglón de “Resultado de ejercicios anteriores” (véase Nota 26).

Con fecha 20 de mayo del 2004, la Dirección General de Seguros y Valores de la SHCP, a través del oficio 366-IV-350 731.1/32095, autorizó la fusión entre Generali México, como fusionante y Seguros Banorte Generali, como fusionada, así como el convenio de fusión respectivo celebrado el 31 de marzo de 2004, en el cual se establece que la fusionante será causahabiente a título universal de todos los activos, derechos y pasivos de la fusionada.

### **NOTA 3 - PRINCIPALES BASES DE FORMULACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS:**

Los estados financieros que se acompañan han sido preparados de conformidad con la normatividad contable establecida por la COMISION, a través de las Circulares 1456, 1448, 1458 y 10-234, aplicables a grupos financieros, instituciones de crédito, organizaciones auxiliares del crédito y casas de bolsa, respectivamente, las cuales se actualizaron en octubre de 2000 con la emisión de las Circulares 1489, 1488, 1490, que entraron en vigor a partir del 1o. de enero de 2001, y que adecúan distintos criterios contables a efecto de adicionar reglas de revelación relativas a la información financiera a fechas intermedias, incorporar el concepto de utilidad integral, modificar el registro y valuación correspondientes a los plazos para considerar vencida la cartera de créditos para vivienda, así como precisar ciertas reglas de registro, valuación, presentación y revelación, respecto de inversiones en valores, instrumentos financieros, productos derivados, cartera de créditos, avales y partes relacionadas.

A falta de un criterio contable específico de la COMISION, deberán aplicarse en forma supletoria, en dicho orden, los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados (PCGA), emitidos por el IMCP; las Normas Internacionales de Contabilidad, emitidas por el International Financial Reporting Standards Board (IFRS) y los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Norteamérica, emitidos por el Financial Accounting Standards Board (US GAAP).

Los estados financieros de la TENEDORA y sus compañías subsidiarias al 31 de diciembre de 2004, se encuentran sujetos a la revisión de las COMISIONES, quienes de acuerdo con sus facultades de supervisión pudieran disponer eventualmente su modificación.

A continuación se resumen los criterios contables más importantes, incluyendo los conceptos, métodos y criterios relativos al reconocimiento de los efectos de la inflación en la información financiera:

**a. Consolidación de estados financieros**

La consolidación de los estados financieros adjuntos incluye los estados financieros de la TENEDORA y sus compañías subsidiarias pertenecientes al sector financiero, incluyendo a la administradora de fondos para el retiro, las empresas que prestan servicios complementarios o auxiliares a las instituciones y las inmobiliarias bancarias. Las inversiones permanentes en sociedades de inversión, así como las inversiones en las empresas de seguros, fianzas y pensiones, se valúan conforme al método de participación, aún cuando se tiene influencia significativa sobre su administración. Todos los saldos y transacciones importantes entre compañías han sido eliminados.

Las cifras relevantes de las principales compañías subsidiarias no consolidadas se muestran a continuación:

<u>Compañía</u>	<u>2004</u>				
	<u>%</u>	<u>Activos</u>	<u>Pasivos</u>	<u>Capital contable</u>	<u>Resultado del ejercicio</u>
Fianzas Banorte, S.A. de C.V.	99.99	\$ 283,839	\$ 203,821	\$ 80,018	\$ 15,655
Seguros Banorte Generali, S.A. de C.V.	51.00	4,131,837	3,383,685	748,152	208,968
Pensiones Banorte Generali, S.A. de C.V.	51.00	5,861,204	5,637,319	223,885	27,676
Generali México Compañía de Seguros	51.00	-	-	-	-
Total		<u>\$ 10,276,880</u>	<u>\$ 9,224,825</u>	<u>\$ 1,052,055</u>	<u>\$ 252,299</u>

<u>Compañía</u>	<u>2003</u>				
	<u>%</u>	<u>Activos</u>	<u>Pasivos</u>	<u>Capital contable</u>	<u>Resultado del ejercicio</u>
Fianzas Banorte, S.A. de C.V.	99.99	\$ 252,893	\$ 151,794	\$ 101,099	\$ 9,295
Seguros Banorte Generali, S.A. de C.V.	51.00	2,666,141	2,271,150	394,991	155,076
Pensiones Banorte Generali, S.A. de C.V.	51.00	5,169,739	4,973,530	196,209	57,681
Generali México Compañía de Seguros	51.00	741,368	646,794	94,574	3,700
Total		<u>\$ 8,830,141</u>	<u>\$ 8,043,268</u>	<u>\$ 786,873</u>	<u>\$ 225,752</u>

**b. Reconocimiento de los efectos de la inflación en los estados financieros**

La TENEDORA actualiza las cifras de sus estados financieros, en términos de poder adquisitivo de la moneda de cierre del último ejercicio, reconociendo así los efectos de la inflación. Los estados financieros del año anterior han sido actualizados a la 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 la moneda de cierre, se procedió como sigue:

**En el balance:**

Los inmuebles, mobiliario y equipo fueron actualizados con base en el factor derivado del valor de las Unidades de Inversión (UDIs).

Los bienes adjudicados se consideran como activos monetarios, por lo que no se actualiza su valor y forman parte de la base para calcular el resultado por posición monetaria de la TENEDORA. Asimismo, se consideran activos monetarios las obligaciones subordinadas e inversiones permanentes en entidades que no reconocen los efectos de la inflación.

Las inversiones permanentes 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 y el incremento o decremento por el método de participación.

El capital contribuido y ganado se actualizan con el factor derivado de las UDIs para mantener la inversión de los accionistas a pesos de poder adquisitivo constante.

La insuficiencia en la actualización del capital contable representa el cambio en el nivel específico de precios de los activos no monetarios con relación al valor de las UDIs.

**En el estado de resultados:**

Los estados de resultados consolidados por el periodo del 1o de enero al 31 de diciembre de 2004 y 2003, se presentan en pesos del 31 de diciembre de 2004, para lo cual las cifras históricas de las transacciones se actualizan con el factor resultante de dividir el valor de las UDIs al 31 de diciembre entre el valor de las UDIs de la fecha de dichas transacciones.

La utilidad o pérdida por posición monetaria representa la erosión en términos reales del valor de los activos y pasivos monetarios, provocada por la inflación, y se calcula sobre saldos promedios diarios.

La depreciación de los activos no monetarios se determina con base en el valor revaluado de los mismos.

El saldo promedio anual de activos monetarios utilizado para la determinación del resultado por posición monetaria del período es de \$194,289,112 (\$195,289,552 en 2003), el cual se integra por los rubros de disponibilidades, inversiones en valores, cartera crediticia, saldos deudores en operaciones de reporto, operaciones con instrumentos financieros derivados, otros activos y gastos anticipados, entre otros.

El saldo promedio anual de pasivos monetarios utilizado para la determinación del resultado por posición monetaria del período es de \$192,156,192 (\$196,389,086 en 2003), el cual se integra por los rubros de captación tradicional, préstamos interbancarios y de otros organismos, saldos acreedores en operaciones de reporto, ISR y PTU por pagar, emisión de obligaciones subordinadas, entre otros.

#### **En los otros estados financieros:**

El estado de cambios en la situación financiera consolidado presenta los cambios en pesos constantes, partiendo de la situación financiera al cierre del año anterior, que es actualizada a pesos de cierre del último ejercicio.

#### **c. Disponibilidades**

Se registran a su valor nominal, excepto en 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 (BANXICO) al cierre del ejercicio.

En este rubro se incluye también el monto de los préstamos interbancarios a corto plazo (call money otorgados), cuando este plazo no excede a tres días hábiles bancarios.

**d. Inversiones en valores**

Incluyen valores gubernamentales y de renta fija, clasificados dentro de las categorías de títulos para negociar, títulos disponibles para la venta y títulos conservados al vencimiento, los cuales se registran inicialmente a su costo de adquisición más los rendimientos que generan estos títulos, calculados conforme al método de interés imputado o línea recta, según corresponda, los cuales se reconocen como realizados en el estado de resultados conforme se devengan. La clasificación de las inversiones se determina de acuerdo a la intención de la Administración de la TENEDORA al momento de la adquisición de los valores, existiendo la posibilidad de efectuar transferencias entre categorías.

Los títulos para negociar y los disponibles para la venta se expresan a su valor razonable (valor de mercado), que representa la cantidad por la que un instrumento puede ser cambiado entre partes dispuestas a realizar una transacción. Este valor razonable es determinado con base en los precios proporcionados por un proveedor de precios autorizado por la COMISION (proveedor de precios). El efecto de valuación resultante entre el valor razonable y el costo de adquisición más intereses devengados se registra en los resultados del ejercicio y en el capital contable, respectivamente.

Los títulos conservados al vencimiento se registran a su costo de adquisición, afectando los resultados del ejercicio con los rendimientos obtenidos.

La TENEDORA no podrá capitalizar ni repartir la utilidad derivada de la valuación de cualquiera de sus inversiones en valores hasta que se realicen en efectivo.

Las transferencias de títulos entre categorías requieren la autorización expresa de la COMISION, excepto las de títulos disponibles para la venta hacia títulos para negociar y las transferencias de títulos conservados al vencimiento hacia cualquier otra categoría.

Al realizar transferencias de títulos disponibles para la venta a títulos para negociar se cancela el efecto acumulado del “Resultado por valuación de títulos disponibles para la venta” y se reconoce en los resultados del ejercicio.

Para los títulos disponibles para la venta que se transfieren a conservados al vencimiento, el monto del “Resultado por valuación de títulos disponibles para la venta” se amortiza en resultados con base en la vida remanente del título.

**e. Valores no asignados por liquidar**

Mediante oficio 601-II-DGDEE-189001 del 19 de diciembre de 2001, la COMISION precisó el tratamiento contable relativo a las operaciones de rango (no asignadas ni liquidadas) y fecha valor (asignadas pendientes de liquidar), que realicen las instituciones de crédito, las cuales se volvieron de aplicación obligatoria a partir del 1º de enero de 2002. En este sentido, la Administración de la TENEDORA dió efecto en sus estados financieros al tratamiento contable antes referido.

Derivado de lo anterior, por las operaciones de rango, actuando BANORTE y BANCEN como compradoras reconocen una posición activa que representa los títulos por recibir y una posición pasiva que representa el compromiso de liquidación pactado, mientras que actuando BANORTE y BANCEN como vendedoras reconocen una posición activa por el derecho de liquidación pactado y una posición pasiva por los títulos a entregar. Las posiciones activas y pasivas que representen los títulos por recibir o por entregar se valúan a su valor razonable, afectando los resultados del año. Las posiciones activas y pasivas que representen el derecho o compromiso de liquidación pactado deben registrarse a su valor nominal. En el balance general se presenta una compensación en forma individual entre las posiciones activas y pasivas denominada “Valores no asignados por liquidar”.

Por las operaciones fecha valor, BANORTE y BANCEN aplican las reglas de registro y valuación mencionadas en el inciso f. posterior y en lo tocante a las reglas de presentación lo mencionado en el inciso anterior.

**f. Operaciones de reporto**

Las operaciones de compra-venta de títulos al amparo de un contrato de reporto se registran a su valor pactado. Dichas operaciones reconocen un premio sobre el precio pactado, el cual se registra en resultados conforme se devenga y se realiza de acuerdo con la fecha de vencimiento del contrato.

Las operaciones de reporto representan la compra o venta de instrumentos financieros, con la obligación para la TENEDORA de revender o recomprar dichos instrumentos financieros a su valor pactado. Dichas operaciones reconocen un premio sobre el precio pactado, el cual se reconoce en los resultados conforme se devenga, se expresan a valor presente y a valor de mercado respectivamente, reconociéndose los efectos en los resultados del período. En las operaciones de reporto se registran dos posiciones, una activa y otra pasiva, como se describe a continuación:

- i. Cuando la TENEDORA actúa como reportadora, la posición activa representa el valor presente del precio al vencimiento, y la posición pasiva representa el valor de mercado de los títulos a entregar.

- ii. Cuando la TENEDORA actúa como reportada, la posición activa representa el valor de mercado de los títulos a recibir, y la posición pasiva representa el valor presente del precio al vencimiento.

Los rubros denominados “Saldos deudores en operaciones de reporto” y “Saldos acreedores en operaciones de reporto”, representan el exceso de la valuación a mercado de los títulos objeto del reporto sobre el valor presente del precio al vencimiento, cuando la TENEDORA actúa como reportada o reportadora, respectivamente. Para efectos de dar cumplimiento con las reglas de presentación, en el balance general se compensan de forma individual las posiciones activa y pasiva de cada una de las operaciones llevadas a cabo por la TENEDORA. Los saldos deudores o acreedores que se obtienen una vez efectuado el procedimiento antes descrito, en ningún caso se compensan entre sí, aún tratándose de operaciones con una misma entidad en las que la TENEDORA actúa como reportada y reportadora a la vez.

Las partes activa y pasiva representadas por los valores a recibir o entregar en la operación, se valúan de conformidad con lo establecido en el criterio B-2 “Inversiones en valores” de la Circular 1488 de la COMISION, en lo que respecta a títulos para negociar.

Los efectos de la valuación de las posiciones activas y pasivas se registran en resultados y tienen el carácter de no realizados y, consecuentemente, no son susceptibles de capitalización ni de reparto entre sus accionistas hasta que se realicen en efectivo.

Adicionalmente, las posiciones activas y pasivas, actuando la TENEDORA como reportada y reportadora, se registran en cuentas de orden.

Los intereses, premios, utilidades o pérdidas y los efectos de valuación se reflejan en los resultados del ejercicio en los rubros de “Ingresos por intereses”, “Gastos por intereses” y “Resultado por intermediación, neto”, respectivamente.

**g. Operaciones con instrumentos financieros derivados**

A partir del 1 de enero de 2005, entraron en vigor las disposiciones establecidas en el Boletín C-10 “Instrumentos Financieros Derivados y Operaciones de Cobertura” emitido por el IMCP, el cual, además de precisar y detallar criterios de registro, valuación y revelación aplicables a todos los instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura, requiere que se evalúe la efectividad de las coberturas de riesgos sobre valor razonable, flujos de efectivo y sobre la inversión neta en subsidiarias ubicadas en el extranjero y que la posición efectiva de las ganancias o pérdidas de dichos instrumentos, se reconozca dentro del estado de resultados o capital contable, respectivamente.

La Administración de la TENEDORA cuenta con una cobertura considerada como altamente efectiva en sus instrumentos financieros derivados por los cambios en el valor razonable o flujos de efectivo de dichos instrumentos, que fluctúan en un rango de entre el 80% y el 125% de correlación inversa.

La Administración de la TENEDORA realizó al 1 de enero de 2005 una evaluación de los efectos que pudieran generarse por la adopción de este nuevo Boletín y determinó que no serán significativos.

La TENEDORA considera como operaciones con instrumentos financieros derivados, los contratos que celebra con otras entidades, principalmente financieras, que reúnan las características siguientes:

1. Su precio se determina de acuerdo con el precio de otro u otros bienes subyacentes.
2. Se incorpora uno o más montos nominales o provisiones de pago, o ambos.
3. Los subyacentes, montos nominales o provisiones de pago determinan, junto con las características específicas de cada contrato, las condiciones de la liquidación del instrumento o en algunos casos como las opciones, determinan si se requiere o no una liquidación.
4. Se permiten liquidaciones en efectivo o en su caso, las liquidaciones se efectúan mediante la entrega de un bien, de tal forma que la contraparte se vea en condiciones similares, como si la liquidación hubiese sido en efectivo.

Las operaciones con instrumentos financieros derivados se registran a su valor pactado y se valúan de acuerdo a su intención de uso, ya sea de cobertura o para negociación.

La TENEDORA tiene celebradas las siguientes operaciones con instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura, las cuales se registran y valúan al cierre como sigue:

### **Operaciones con fines de negociación:**

#### **1. Contratos adelantados**

En este tipo de operaciones el comprador y el vendedor registran una parte activa y una pasiva. En el caso del comprador, al momento de su contratación la posición activa se registra al valor nominal del contrato y al cierre se valúa al valor en que las partes están dispuestas a realizar la transacción (valor razonable). La posición pasiva al cierre se mantiene al valor nominal. En el caso del vendedor, su contabilización y valuación se realiza a la inversa, es decir, la posición activa se mantiene a valor nominal y la posición pasiva se valúa a valor razonable.

## **2. Contratos de futuros**

Al momento de su concertación se registra una parte activa y una pasiva por el monto nominal de los contratos y se valúan diariamente a valor razonable, reconociendo las fluctuaciones en precios en las cuentas de margen contra los resultados del ejercicio.

## **3. Contratos de opciones**

Cuando la TENEDORA actúa como comprador de la opción, contabiliza la prima pagada en el rubro de operaciones con valores y derivadas, y al cierre se valúa a su valor razonable (valor de mercado o con base en técnicas formales de valuación).

Cuando la TENEDORA emite la opción, contabiliza la entrada de efectivo reconociendo la prima cobrada en el rubro de operaciones con valores y derivadas, y al cierre se valúa de acuerdo con el valor razonable de la opción.

## **4. Swaps**

Se registra el valor del contrato de la parte activa o pasiva respectivamente, y al cierre de cada mes se realiza la valuación de acuerdo al valor razonable de los flujos a recibir o a entregar, y en caso de intercambio en los montos nominales, se incorpora dicho monto como flujos a recibir o a entregar según corresponda.

En el caso de cualquier derivado denominado en moneda extranjera, una vez efectuada la valuación conforme a las reglas de la COMISION, su conversión a moneda nacional se efectuará tomando en cuenta el tipo de cambio publicado por BANXICO.

Los incrementos o disminuciones que surjan entre el valor razonable y el valor de concertación de los anteriores instrumentos financieros derivados, se reconocerán en el estado de resultados como “Resultado por intermediación”.

Para efectos de dar cumplimiento con las reglas de presentación que afectan el balance general, los instrumentos financieros derivados que incorporen a la vez derechos y obligaciones, tales como futuros, contratos adelantados o swaps, se compensan las posiciones activas y pasivas; en caso de que la compensación resulte en un saldo deudor, la diferencia se presenta en el activo dentro de las operaciones con valores y derivadas, en caso de tener un saldo acreedor, éste se presenta en el pasivo como parte de las operaciones con valores y derivadas.

Para los instrumentos financieros derivados que únicamente otorguen derechos u obligaciones, pero no ambos, como lo son el caso de opciones, el importe correspondiente a dichos derechos u obligaciones se presenta en el activo o pasivo respectivamente, dentro de las operaciones con valores y derivadas.

## **Operaciones con fines de cobertura:**

### **1. Contratos de futuros y contratos adelantados**

En este tipo de operaciones el comprador y el vendedor registran una parte activa y una pasiva. En el caso del comprador, la posición activa refleja el precio spot (precio o equivalente del bien subyacente en el mercado), posteriormente la parte activa se valúa al valor razonable del bien subyacente. La posición pasiva se mantiene al valor nominal del contrato. En el caso del vendedor, su contabilización y valuación se realiza a la inversa, es decir, la posición activa se mantiene al valor nominal y la posición pasiva se valúa al precio spot y posteriormente se valúa al valor razonable del bien subyacente.

Las diferencias entre el monto nominal y el precio spot del subyacente se registran como un cargo o crédito diferido, amortizable en línea recta durante la vigencia del contrato.

### **2. Contratos de opciones**

Cuando la TENEDORA actúa como comprador de la opción para cubrir una posición abierta de riesgo, contabiliza la prima pagada en el rubro de operaciones con valores y derivadas, y al cierre se valúa de acuerdo con el valor razonable de la opción.

Cuando la TENEDORA emite la opción o actúa como vendedor para cubrir una posición abierta de riesgo, contabiliza la entrada de efectivo reconociendo la prima cobrada en el rubro de operaciones con valores y derivadas, y al cierre se valúa de acuerdo con el valor razonable de la opción.

### **3. Swaps**

Se registra el valor del contrato de la parte activa o pasiva respectivamente, y al cierre se realiza la valuación de acuerdo al valor razonable de los flujos a recibir o a entregar, y en caso de intercambio en los montos nominales, se incorpora dicho monto como flujos a recibir o entregar según corresponda.

Los flujos a recibir o a entregar en moneda extranjera se valúan a los tipos de cambio publicados por BANXICO.

Los incrementos o disminuciones que surjan entre la valuación de las posiciones activas y pasivas de los anteriores instrumentos financieros derivados, se reconocen en el mismo rubro del estado de resultados en donde se registre el resultado por valuación de la posición primaria.

El valor razonable de estas operaciones, tanto con fines de negociación como de cobertura, se determina considerando técnicas formales de valuación utilizadas por expertos independientes.

Para efectos de dar cumplimiento con las reglas de presentación que afectan el balance general, por aquellos instrumentos financieros derivados que incorporen a la vez derechos y obligaciones, tales como futuros, contratos adelantados o swaps, se compensan las posiciones activas y pasivas, así como en su caso, el saldo del cargo o crédito diferido pendiente de amortizar. El resultado de dicha compensación, ya sea deudor o acreedor, se presenta conjuntamente con la posición primaria.

Tratándose de instrumentos financieros derivados que únicamente otorguen derechos u obligaciones, pero no ambos, como es el caso de las opciones, el importe correspondiente a la valuación del derecho u obligación se presenta de manera conjunta con la posición primaria.

#### **Autorizaciones por parte de BANXICO para operar con instrumentos financieros derivados:**

A través de oficio número S33/17007 de fecha 16 de junio de 2004 (S33/16396 de fecha 18 de julio de 2003), BANXICO autorizó a BANORTE de manera indefinida para actuar con el carácter de intermediario y llevar a cabo en mercados extrabursátiles y/o mercados reconocidos las operaciones siguientes:

- 1) Operaciones a futuro y de swap sobre:
  - Tasas de interés nominal o real, en las cuales quedan comprometidos valores emitidos, avalados o garantizados por el Gobierno Mexicano o por gobiernos extranjeros, respecto de los cuales exista una tasa o precio de referencia de mercado.
  - Divisas, quedando comprendida moneda nacional contra divisa y divisa contra divisa.
- 2) Operaciones de opción europeas sobre:
  - Divisas, quedando comprendida moneda nacional contra divisa y divisa contra divisa.

Asimismo, a través de oficio número S33/17068 de fecha 21 de julio de 2004, BANXICO autorizó a BANORTE, por un plazo de 180 días, para la realización de las citadas operaciones de opciones sobre tasas de interés y de opciones sobre swaps de tasas de interés, hasta por un monto de \$7,000,000.

Por otra parte, a través de oficio número S33/17169 de fecha 30 de agosto de 2004 (S33/16397 de fecha 18 de julio de 2003), BANXICO autorizó a BANCEN de manera indefinida para actuar con el carácter de intermediario y llevar a cabo en mercados extrabursátiles y/o mercados reconocidos las operaciones siguientes:

1) Operaciones a futuro sobre:

- Tasas de interés nominal o real, en las cuales quedan comprendidos valores emitidos, avalados o garantizados por el Gobierno Mexicano o por gobiernos extranjeros, respecto de los cuales exista una tasa o precio de referencia de mercado.
- Divisas, quedando comprendida moneda nacional contra divisa y divisa contra divisa.

2) Operaciones de swap sobre:

Tasas de interés nominal o real en los cuales quedan comprendidos valores emitidos, avalados o garantizados por el Gobierno Mexicano o por gobiernos extranjeros, respecto de los cuales exista una tasa o precio de referencia de mercado.

#### **h. Cuentas liquidadoras**

Tratándose de operaciones que realice la TENEDORA en materia de inversiones en valores, reportos, préstamos de valores e instrumentos financieros derivados, una vez que éstas lleguen a su vencimiento y mientras no se perciba la liquidación correspondiente según se haya pactado en el contrato respectivo, el monto de las operaciones vencidas por cobrar o por pagar se registra en cuentas liquidadoras.

Asimismo, por las operaciones de compra venta de divisas en las que no se pacte la liquidación inmediata o fecha valor mismo día, se registran en cuentas liquidadoras el monto por cobrar o por pagar, en tanto no se efectúe la liquidación de las mismas.

Los activos y pasivos se compensan y su monto neto se presenta en el balance general cuando se tiene el derecho contractual de compensar las cantidades registradas, al mismo tiempo que tienen la intención de liquidarlas sobre una base neta o bien de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente o los activos y pasivos financieros son de la misma naturaleza o surgen de un mismo contrato, tienen el mismo plazo de vencimiento y se liquidan simultáneamente.

## **i. Cartera de créditos**

### **Sector Banca**

Los créditos y documentos mercantiles vigentes o renovados se expresan a su valor nominal de acuerdo con la LIC. El otorgamiento de crédito se realiza con base en el análisis de la situación financiera del acreditado, la viabilidad económica de los proyectos de inversión y las demás características generales a que hace referencia la LIC y los manuales y políticas internos de la TENEDORA.

El saldo de cartera de crédito mostrado en el balance general representa los importes efectivamente otorgados a los acreditados más los intereses devengados no cobrados, menos los intereses cobrados por anticipado. Asimismo, dicho saldo de cartera de crédito se encuentra deducido de la estimación preventiva para riesgos crediticios.

Los créditos se consideran como cartera vencida por el saldo insoluto total de los mismos, cuando se cumplen los siguientes plazos de no haberse recibido el pago de los intereses o de alguna amortización:

- Créditos con pago único de principal e intereses al vencimiento, a los 30 ó más días de vencidos.
- Créditos con pago único de principal al vencimiento y pagos periódicos de intereses, a los 90 ó más días de vencido el pago de intereses ó 30 ó más días de vencido el pago del principal.
- Créditos con pagos parciales del principal e intereses, a los 90 días de vencidos ó más.
- Créditos revolventes, al existir dos periodos mensuales de facturación ó 60 ó más días de vencidos.
- Créditos hipotecarios, cuando presenten pagos de principal e intereses con 90 ó más días de vencidos.

Adicionalmente, se considera como cartera vencida el saldo insoluto de los créditos, cuando se tiene conocimiento que el acreditado ha sido declarado en concurso mercantil, conforme a la Ley de Concursos Mercantiles.

Los intereses se reconocen como ingresos en el momento en que se devengan; sin embargo, el reconocimiento de intereses se suspende en el momento en que los créditos se traspasan a cartera vencida.

Por lo que respecta a los intereses ordinarios devengados no cobrados, correspondientes a créditos que se consideren como cartera vencida, se deberá crear una estimación por un monto equivalente a su monto total, al momento del traspaso del crédito como cartera vencida.

En tanto los créditos se mantengan en cartera vencida, el control de los intereses devengados se lleva en cuentas de orden. En el momento en que dichos intereses son cobrados, se reconocen directamente en los resultados del ejercicio en que esto ocurre.

A partir del año de 2004, referente a la aplicación de castigos, la Administración de la TENEDORA establece que sólo pueden realizarse castigos de créditos calificados en grado de riesgo "E", con reservas constituidas al 100% provenientes de las reglas de calificación establecidas o que a la fecha cuenten con una reserva específica o contando con un dictamen jurídico de irrecuperabilidad en donde se demuestre que se han agotado las gestiones de cobro administrativas, extrajudiciales y judiciales, o bien, que se esté ante la imposibilidad práctica de su recuperación.

Las comisiones por otorgamiento de créditos se reconocen como ingresos en el momento en que se cobran.

Los créditos reestructurados se consideran como cartera vencida hasta el momento en que exista evidencia del pago sostenido, el cual se considera cuando las instituciones de crédito reciben el cobro sin retraso y en su totalidad de tres mensualidades consecutivas, o bien, el cobro de una exhibición en casos en que la amortización cubra periodos mayores a 60 días.

Los créditos renovados en que el acreditado no haya liquidado en tiempo los intereses devengados y cuando menos el 25% del monto original del crédito, serán considerados como vencidos en tanto no exista una evidencia de pago sostenido.

### **Sector Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito**

La cartera de factoraje se registra como sigue:

- Cartera cedida – El importe de la cartera cedida a la subsidiaria se presenta en el rubro de cartera de crédito, reducida por la diferencia (aforo) entre ésta y el importe financiado.
- Utilidad en adquisición de documentos (intereses) – Se calcula por anticipado, mensual, vencido y al vencimiento, mostrándose en cartera de factoraje y se aplican a resultados conforme se devengan.

La cartera de arrendamiento financiero se registra como sigue:

- Arrendamiento financiero (capitalizable) - Se registra como un financiamiento directo, considerando como cuenta por cobrar el importe total de las rentas pactadas y como utilidades por realizar la diferencia entre dicho importe y el costo de los bienes arrendados.
- Arrendamiento operativo (puro) - Representado por activos de la subsidiaria entregados a terceros para su uso o goce temporal, por un plazo determinado igual o superior a seis meses. Las rentas de los contratos de arrendamiento puro se registran como ingresos conforme se devengan.

**j. Estimación preventiva para cobertura de riesgos crediticios**

Con fecha 20 de agosto de 2004, la COMISION emitió nuevas Disposiciones de Carácter General aplicables a la Metodología de Calificación de Cartera Crediticia a las instituciones de Crédito (Nuevas Disposiciones de Calificación de Cartera Crediticia), las cuales entraron en vigor a partir del 1 de diciembre de 2004. En este mismo sentido, fueron derogadas las disposiciones que hasta ese momento normaban las reglas de calificación de cartera crediticia comercial, hipotecaria de vivienda, de consumo derivada de operaciones de tarjeta de crédito y de consumo para la adquisición de bienes de consumo duradero y personales contenidas en las Circulares 1480, 1460, 1449 y 1493, respectivamente, y que fueron de aplicación obligatoria hasta el 30 de noviembre de 2004.

Las Nuevas Disposiciones de Calificación de Cartera Crediticia establecen metodologías generales para la calificación y constitución de estimaciones preventivas para riesgos crediticios en 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 COMISION.

La Calificación Interna de Riesgo (CIR Banorte - metodología propia), que la TENEDORA ha implementado, tiene como propósito servir de estimador de los activos crediticios que posee, así como de herramienta propia que identifique los diferentes niveles de riesgo en los que se encuentra cada acreditado mediante la asignación de un nivel de riesgo individual. De igual forma, evalúa la viabilidad financiera, operativa y crediticia de los acreditados, evalúa los colaterales que respaldan los créditos, sirve como base para realizar análisis de migración de calidad del portafolio de crédito, estima probabilidades de incumplimiento y pérdidas esperadas, unifica los criterios de selección y autorización de crédito determinados por la TENEDORA, respetando diferencias por industrias y segmentos de negocio y determina las reservas preventivas necesarias para cubrir el riesgo de crédito de la cartera.

Con base en lo anterior, las Nuevas Disposiciones de Calificación de Cartera Crediticia consideran principalmente lo mencionado a continuación:

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 dos meses posteriores al cierre de cada trimestre, apliquen la calificación correspondiente al crédito de que se trate, que haya sido utilizado 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 la cartera crediticia previamente castigada, deben aplicarse contra la estimación preventiva para riesgos crediticios y no contra los resultados del ejercicio.

En el caso de las carteras crediticias de consumo e hipotecaria de vivienda, el procedimiento de calificación, constitución de reservas preventivas y registro en los estados financieros se efectuará al cierre de cada mes, vigilando que en la determinación del mismo se incluyan los elementos referentes a los períodos de facturación que reporten incumplimiento, la probabilidad de incumplimiento, la severidad de la pérdida asociada a su valor y la naturaleza de las garantías de los créditos.

La calificación de la cartera crediticia comercial se realiza individualmente, incluyendo los créditos a cargo de un mismo deudor, cuyo saldo sea igual o mayor a un importe equivalente a 900,000 UDIs a la fecha de la calificación. Aquellos créditos cuyo saldo sea menor al importe antes mencionado, se califican en forma paramétrica atendiendo a los meses transcurridos a partir del primer incumplimiento y asignando porcentajes de reservas cuando se trate de cartera crediticia reestructurada o no reestructurada. Hasta el 30 de noviembre de 2004, la calificación de la cartera crediticia comercial se hizo de manera individual a cuando menos el 80% del saldo de dicha cartera, cuyo saldo fuera igual o mayor a un importe equivalente a 700,000 UDIs a la fecha de la calificación. El 20% restante se calificaba en forma paramétrica en función a su comportamiento de pago histórico de los últimos cuatro trimestres.

La TENEDORA aplicó al cierre del último trimestre de 2004, la metodología de calificación interna de riesgo CIR-Banorte, certificada por la COMISION, para establecer la calificación del deudor, excepto en los financiamientos otorgados a Gobiernos Estatales, Municipales y sus Organismos Descentralizados, para lo cual la TENEDORA se apejó a los procedimientos indicados por la COMISION. Derivado de lo anterior, al 31 de diciembre de 2004 no existieron efectos de importancia que requirieran afectar los registros contables.

La TENEDORA constituye provisiones preventivas adicionales al 100% por aquellos créditos que sean otorgados sin que se haya formulado consulta previa a su otorgamiento ante una sociedad de información crediticia (Buró de Crédito) o que habiendo sido consultada presenten adeudos vencidos. Asimismo, la Administración de la TENEDORA puede crear estimaciones a su consideración si concluye que lo requiere el proceso de medición del riesgo crediticio.

Las quitas, condonaciones o descuentos sobre la cartera, se registran con cargo a la estimación preventiva para riesgos crediticios.

**Autorizaciones por parte de la COMISION para los modelos de calificación de cartera crediticia propietaria:**

La COMISION emitió los oficios números DGSIF “A” 601-II-96079 (periodo de dos años contados a partir del 1 de diciembre de 2004), 601-II-34991 y 601-II-28584, de fechas 1 de diciembre de 2004, 19 de mayo de 2004 y 18 junio de 2003, respectivamente, mediante los cuales se otorgó a BANORTE su anuencia temporal (por los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2004 y 2003, respectivamente) y condicionada a un modelo interno de calificación de la cartera comercial.

En el caso de BANCEN, la COMISION emitió los oficios números DGSIF “A” 601-II-96080 (periodo de dos años contados a partir del 1 de diciembre de 2004), 601-II-34992 y 601-II-28585, de fechas 1 de diciembre de 2004, 19 de mayo de 2004 y 17 junio de 2003, respectivamente, mediante los cuales se otorgó su anuencia temporal (por los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2004 y 2003, respectivamente) y condicionada a un modelo interno de calificación de la cartera comercial.

**k. Portafolio de activos crediticios**

Este rubro esta representado por el costo de adquisición de los diversos paquetes de activos crediticios adquiridos por BANORTE y BANCEN, respectivamente, es decir, corresponde a los montos efectivamente pagados por BANORTE y BANCEN por la obtención de los derechos sobre los flujos que generen 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 resultado monetario asociado al financiamiento contraído por la TENEDORA para la adquisición de dichos paquetes de cartera. Las recuperaciones de cartera obtenidas durante dicho periodo se acreditan al costo de adquisición de los diversos paquetes de activos crediticios.

Lo anterior en virtud de que durante este tiempo se realizan labores preoperativas, tales como: recepción de expedientes y bases de datos por parte del licitador, asignación de casos por ejecutivo, adecuación y carga de datos en los sistemas operativos, avisos a los deudores, etc.

Una vez que ha concluido la etapa preoperativa e iniciado las gestiones de cobranza de la cartera, este rubro es amortizado en la proporción en que se erosiona el activo asociado (cartera), ya sea por cobranza efectiva, otorgamiento de quitas y castigos o por estimaciones de incobrabilidad. En caso de que la recuperación sea mediante la adjudicación o dación de bienes, sólo se amortiza la parte proporcional al diferencial entre el valor original del crédito y el valor del avalúo del bien recibido. En forma recurrente la TENEDORA realiza proyecciones financieras, a fin de estimar los flujos esperados que generarán los portafolios crediticios y al mismo tiempo soportar o, en su caso, reconsiderar el monto de la amortización del costo de los derechos mostrados en el balance general. De acuerdo a las políticas de la TENEDORA, el portafolio de activos crediticios es clasificado a largo plazo, aunque parte del mismo será recuperado o amortizado en el corto plazo.

- En relación con la amortización del costo de los derechos por los portafolios crediticios, la TENEDORA sigue los criterios que se mencionan a continuación: se aplica mensualmente el porcentaje de proporción inicial que guarda el costo de adquisición con relación al total de cartera adquirida.
- A través de proyecciones financieras, estima los flujos esperados que generarán los portafolios crediticios y reconsidera el criterio contable de amortización del costo de los derechos mostrados en el balance general.

Los ingresos por recuperación de créditos se reconocen conforme se cobran y al mismo tiempo se reconocen los costos asociados a la cobranza.

Finalmente, a la fecha de emisión de los estados financieros, la Administración de la TENEDORA se encuentra revisando el tratamiento que dará a los portafolios de activos crediticios, en el sentido de reconocer como activo el valor o precio de compra y valorar los mismos en función a la probabilidad de recibir los flujos de efectivo esperados, comparándolos con los flujos originalmente estimados respecto del valor mencionado. La implementación de estos cambios metodológicos se tiene contemplada para el primer trimestre de 2005.

#### **1. Pérdida compartida con el FOBAPROA**

Como se menciona en la Nota 10, de acuerdo con las reglas establecidas por la COMISION, BANORTE reconoce íntegramente la Pérdida Compartida generada por la participación de flujos de cartera de créditos denominada FOBAPROA.

Durante el ejercicio de 2004, BANORTE reconoció reservas en resultados por un monto de \$89,674 (\$55,668 en 2003), que corresponden a la Pérdida Compartida y Esquemas de Incentivos en la participación de flujos de cartera con el FOBAPROA.

**m. Otras cuentas por cobrar y pagar**

Los importes correspondientes a los deudores y acreedores diversos de la TENEDORA que no sean recuperados o pagados dentro de los 60 ó 90 días siguientes a su registro inicial (dependiendo de si los saldos están identificados o no), son aplicados a resultados, independientemente de sus posibilidades de recuperación o del proceso de aclaración de los pasivos.

**n. Deterioro en el valor de los activos de larga duración y su disposición**

A partir del 1 de enero de 2004 entraron en vigor las disposiciones del Boletín C-15 “Deterioro en el Valor de los Activos de Larga Duración y su Disposición”, emitido por el IMCP, el cual establece, entre otras cosas, criterios para la identificación y, en su caso, registro de las pérdidas por deterioro o baja de valor en los activos de larga duración, tangibles e intangibles, incluyendo el crédito mercantil. La Administración de la TENEDORA considera que, salvo en el caso de sus Inmuebles y aquellos poseídos por sus subsidiarias inmobiliarias, no requiere de un estudio para determinar el valor de uso de los activos de larga duración, debido a que existen diversos factores que indican que no existen indicios de deterioro en dichos activos.

En el caso de sus inmuebles, la Administración no ha elaborado un plan formal de evaluación de posibles deterioros, sin embargo, cuenta con el análisis de rentabilidad de sus sucursales, en donde se ubican estos inmuebles y mantiene criterios de rentabilidad que le permitan detectar con oportunidad aquellos casos, que cuando se presentan, son vendidos o liquidados en el corto plazo.

En relación a los bienes adjudicados no le es aplicable por lo señalado en el inciso p. y en la nota 4 inciso f. siguientes.

**o. Inmuebles, mobiliario y equipo**

Los inmuebles, mobiliario y equipo, así como los gastos de instalación, se expresan a su valor actualizado, determinando mediante la aplicación a su costo de adquisición de factores derivados de las UDIs.

La depreciación se calcula por el método de línea recta con base en las vidas útiles de los activos estimadas por la administración de la TENEDORA, tanto sobre el costo de adquisición, como sobre los incrementos por actualización.

El importe de la depreciación y amortización cargado a los resultados del ejercicio ascendió a \$1,070,737 y \$993,946 en 2004 y 2003, respectivamente.

**p. Bienes adjudicados**

Se registran al valor en que son adjudicados por la vía judicial; dicho valor debe corresponder a su costo o valor neto de realización, el que sea menor. Las daciones en pago se registran en forma similar. En caso de que el valor en libros de la cartera, incluyendo la estimación preventiva, sea superior al valor del bien adjudicado, se ajustará el monto de dicha reserva.

Estos bienes se consideran como partidas monetarias, por lo que no están sujetos a actualización por inflación.

El valor registrado de estos bienes se puede castigar si existe evidencia suficiente de que el valor al que se puedan realizar es menor al valor registrado en libros.

Asimismo, con la emisión de las Nuevas Disposiciones de Calificación de Cartera Crediticia, las instituciones de crédito deben 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.

Las provisiones adicionales que reconocen potenciales pérdidas de valor por el paso del tiempo de los bienes adjudicados, muebles o inmuebles, se determinan conforme a las siguientes tablas:

**Bienes muebles, derechos de cobro e inversiones en valores**

Tiempo transcurrido a partir de la adjudicación o dación <u>en pagos (meses)</u>	<u>% de Reserva</u>
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

### **Bienes inmuebles**

Tiempo transcurrido a partir de la adjudicación o dación <u>en pagos (meses)</u>	<u>% de Reserva</u>
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

Derivado de lo anterior, la Administración de la TENEDORA adoptó a partir del 1 de diciembre de 2004 las Nuevas Disposiciones de Calificación de Cartera Crediticia emitidas por la COMISION y al 31 de diciembre de 2004 generó un cargo al capital contable, dentro del rubro de “Resultado de Ejercicios Anteriores” de \$516,215 y \$7,893, como efecto financiero acumulado derivado de la primera aplicación de las Nuevas Disposiciones, el cual se mostró en los estados de variaciones en el capital contable y de cambios en la situación financiera consolidados de BANORTE Y BANCEN, respectivamente. (Véase Nota 13).

#### **q. Arrendamientos**

La TENEDORA tomando como base la evaluación que realiza para identificar si existe transferencia de riesgos y beneficios inherentes al bien objeto del contrato, sigue la práctica de clasificar los arrendamientos en capitalizables y operativos.

#### **r. Inversiones permanentes en acciones**

La TENEDORA reconoce sus inversiones en compañías 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. A partir de 2000, se considera 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, y el incremento o decremento por el método de participación.

El importe de la participación en los resultados de asociadas y afiliadas registrada en los resultados del ejercicio ascendió a \$222,325 y \$211,609 en 2004 y 2003, respectivamente.

s. **Crédito mercantil**

El crédito mercantil representa el exceso del costo de las acciones de subsidiarias sobre el valor en libros. Dicho crédito mercantil se expresa a su valor nominal menos la correspondiente amortización acumulada. El crédito mercantil se amortiza en línea recta aplicando la tasa del 20% sobre el valor histórico.

A partir de la entrada en vigor del Boletín B-7 “Adquisiciones de Negocios” emitido por el IMPC, el crédito mercantil no se amortizará y su valor estará sujeto a pruebas anuales de deterioro. (Véase Nota 16.).

t. **Activos intangibles**

Los activos intangibles se reconocen en el balance general, siempre y cuando éstos sean identificables, proporcionen beneficios económicos futuros y se tenga control sobre dichos beneficios. Los activos intangibles con vida útil indefinida no se amortizan y los activos intangibles con vida útil definida se amortizan sistemáticamente, con base en la mejor expectativa de los beneficios económicos futuros. El valor de estos activos está sujeto a una evaluación anual de deterioro. (Véase Nota 16.).

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, derivado de la adopción de los lineamientos establecidos en el Boletín C-8 “Activos intangibles” emitido por el IMCP, no generó efectos importantes en la situación financiera y resultados de la TENEDORA.

u. **Impuesto sobre la Renta (ISR) y Participación de los Trabajadores en las Utilidades (PTU)**

El ISR y la PTU que se cargan a los resultados de cada ejercicio, se calculan sobre la utilidad gravable que se determina como base para el pago de dichas contribuciones a cargo de la TENEDORA, conforme a las disposiciones legales en vigor.

La TENEDORA reconoce el efecto de impuestos diferidos determinado bajo el método de activos y pasivos, de acuerdo con lo establecido por el Boletín D-4 “Tratamiento contable del impuesto sobre la renta, del impuesto al activo y de la participación de los trabajadores en la utilidad”, emitido por el IMCP, a través de la comparación de los valores contables y fiscales de los mismos. De esta comparación surgen diferencias temporales a las que se aplica la tasa fiscal correspondiente. Por otra parte, la participación de los trabajadores en las utilidades se calcula tomando en consideración las diferencias temporales surgidas en el año, a las que se aplica la tasa fiscal correspondiente, las cuales se presume que van a originar un pasivo o un beneficio que se materializará en el futuro.

El efecto neto de todas las partidas antes indicadas se presenta en el balance general dentro del activo bajo el rubro de “Impuestos diferidos”.

**v. Fideicomisos de créditos reestructurados**

Los fideicomisos de créditos reestructurados en UDIs, se consolidan financieramente con la TENEDORA, con objeto de reflejar el fondo de la operación, que es un swap de tasas de interés con el Gobierno Federal.

**w. Captación de recursos**

Los pasivos por captación de recursos, 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.

**x. Pasivos laborales**

De acuerdo con la Ley Federal del Trabajo en vigor, 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 primas de antigüedad, pensiones y pagos por retiro a medida que se devengan, de acuerdo con cálculos actuariales basados en el método de crédito unitario proyectado, siguiendo los lineamientos del Boletín D-3 “Obligaciones laborales” del IMCP.

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, la TENEDORA ha constituido reservas que cubren el pasivo mínimo requerido de conformidad con lo establecido en el Boletín D-3 para cubrir las obligaciones por concepto de pensiones y primas de antigüedad.

La TENEDORA cuenta con un plan opcional de pensiones de contribución definida, mediante el cual la entidad acepta entregar montos de efectivo preestablecidos a un fondo de inversión determinado, en que los beneficios de los trabajadores consistirán en la suma de dichas aportaciones, más o menos las ganancias o pérdidas en la administración de tales fondos. La responsabilidad de la entidad con relación a estos planes, se limita al pago de las contribuciones definidas y usualmente las empresas no adquieren la obligación de efectuar aportaciones complementarias.

A partir del 1 de enero de 2004, la TENEDORA adoptó anticipadamente las adecuaciones al Boletín D-3 “Obligaciones Laborales” (obligatorio a partir del 1 de enero de 2005), emitido por el IMCP, 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. El costo neto del periodo por este tipo de remuneraciones ascendió a \$175,215 (BANORTE como principal entidad subsidiaria), el cual fue reconocido en los resultados del año. La adopción de dichas adecuaciones no tuvo un efecto importante en los estados financieros que se acompañan.

**y. Pasivos, provisiones, activos y pasivos contingentes y compromisos**

Los pasivos a cargo de la TENEDORA y las provisiones de pasivo reconocidas en el balance general, representan obligaciones presentes en las que es probable la salida de recursos económicos para liquidar la obligación. Estas provisiones se han registrado contablemente, bajo la mejor estimación razonable efectuada por la TENEDORA para liquidar la obligación presente; sin embargo, los resultados reales podrían diferir de las provisiones reconocidas.

Derivado de lo anterior, la TENEDORA adoptó, de manera parcial (por lo descrito en el párrafo siguiente), los lineamientos del Boletín C-9 “Pasivo, provisiones, activos y pasivos contingentes y compromisos”, emitido por el IMCP, el cual establece reglas generales de valuación, presentación y revelación de pasivos, provisiones y activos y pasivos contingentes, así como reglas generales para la revelación de los compromisos contraídos por la TENEDORA como parte de sus operaciones cotidianas.

La adopción de este boletín no tuvo un efecto importante en la situación financiera y resultados de la TENEDORA, ya que la COMISION tiene disposiciones particulares sobre los pasivos relativos a operaciones de reporto, préstamos de valores, instrumentos financieros derivados, arrendamientos, pasivos provenientes de su captación tradicional, préstamos interbancarios y de otros organismos y por las estimaciones sobre la cartera de créditos, otras cuentas por cobrar, descuento de documentos y avales otorgados, entre otros pronunciamientos.

**z. Instrumentos financieros con características de pasivo, de capital o de ambos**

Los instrumentos financieros emitidos por la TENEDORA, con características de pasivo, de capital o de ambos, se registran desde su emisión como pasivo, como capital o como ambos, dependiendo los componentes que los integren. Los costos iniciales incurridos por la emisión de dichos instrumentos se asignan al pasivo y al capital contable en la misma proporción que los montos de sus componentes. Las pérdidas y ganancias relacionadas con componentes de instrumentos financieros clasificados como pasivos, se registran en el costo integral de financiamiento. Las distribuciones de los rendimientos a los propietarios de componentes de instrumentos financieros clasificados como capital contable, se cargan directamente a una cuenta de capital.

**aa. Capital contable**

El capital social, las utilidades retenidas y las utilidades del ejercicio representan las aportaciones y los resultados actualizados a través de factores derivados de las UDIs.

La insuficiencia en la actualización del capital se integra principalmente por el resultado acumulado por posición monetaria, y por el efecto del reconocimiento inicial de los efectos de la inflación en la información financiera.

**bb. Utilidad por acción**

Es el resultado de dividir la utilidad neta del año entre el promedio ponderado de acciones en circulación durante 2004 y 2003. Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, no existen efectos que deriven de acciones potencialmente dilutivas.

**cc. Utilidad integral**

Está representada por la utilidad neta, más los efectos del resultado por tenencia de activos no monetarios y la ganancia por la conversión de moneda extranjera, los efectos por valuación de los instrumentos financieros disponibles para la venta, así como por aquellas partidas que por disposición específica se reflejan en el capital contable y no constituyen aportaciones, reducciones y distribuciones de capital, y se actualiza aplicando factores derivados de las UDIs.

**dd. Posición en moneda extranjera y unidades de inversión**

Las transacciones en moneda extranjera y en UDIs se registran a los tipos de cambio o valores vigentes en las fechas de su concertación. Los activos y pasivos en dichas monedas se expresan en moneda nacional a los tipos de cambio o valores vigentes señalados por BANXICO a la fecha del balance general. Las diferencias motivadas por fluctuaciones en los tipos de cambio entre las fechas de concertación de las transacciones y su liquidación o valuación al cierre del ejercicio, se aplican a los resultados del ejercicio.

**ee. Transferencia de activos financieros**

En las operaciones de transferencia de activos financieros en donde la TENEDORA podría actuar como cedente o cesionario, según el caso, ésta 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 tanto, éste reconoce en sus registros contables la salida de dichos activos.

Las operaciones de transferencia de activos financieros las clasifica de la siguiente manera:

**i) Transferencia de propiedad**

Los activos financieros transferidos, así como los derechos y riesgos relacionados, son aislados del cedente, incluso en el caso de quiebra u otra contingencia. El cesionario obtiene el derecho sin restricción para negociar o intercambiar los activos transferidos; o cuando el cesionario sea un vehículo de bursatilización, los tenedores de los valores emitidos por este último obtienen el derecho de intercambiar o negociar dichos valores. El cedente no mantiene control efectivo sobre los activos transferidos.

**ii) Préstamo con colateral**

En este caso, se debe registrar la entrada o salida de efectivo, registrando el pasivo o cuenta por cobrar, respectivamente, de acuerdo con el precio contratado.

Por lo que respecta a los colaterales pactados, la entidad que recibe el financiamiento debe efectuar la reclasificación de los activos como restringidos, en tanto que la entidad que otorgue el financiamiento debe registrar el colateral en cuentas de orden.

**ff. Bursatilización**

Mediante esta operación, la TENEDORA a través de BANORTE, busca que determinados activos financieros sean transferidos a un vehículo de bursatilización, con la finalidad de que éste 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.

Las operaciones que cuenten con las características mencionadas en el inciso ee. anterior, son consideradas como una bursatilización con transferencia de propiedad, y por tanto el cedente debe reconocer en los registros contables la salida de los activos objeto de la operación.

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.

Adicionalmente, existen operaciones de bursatilización en las que el cedente mantiene la propiedad sobre una proporción de los activos financieros transferidos, en cuyo caso, éste conserva los riesgos asociados a dicha parte, por lo que sólo se reconoce la salida de la proporción de los activos transferidos sobre los cuales el cedente ha perdido efectivamente el control y los riesgos vinculados.

**gg. Uso de estimaciones**

La preparación de los estados financieros consolidados requiere que la administración efectúe estimaciones y suposiciones que afectan los importes registrados de activos y pasivos y la revelación de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros consolidados, así como los importes registrados de ingresos y gastos durante el ejercicio. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones y suposiciones.

**hh. Avales otorgados**

Se presentan en cuentas de orden los montos de los avales otorgados y se reconocen en el balance como parte de la cartera, una vez que existe evidencia de incumplimiento por parte del deudor, reconociendo en forma simultánea el pasivo a cargo de la TENEDORA. El origen de los avales otorgados de la TENEDORA es principalmente por cartas de crédito.

**ii. Custodia y administración de bienes**

La TENEDORA contabiliza en cuentas de orden las operaciones que realiza por cuenta de terceros, tales como la compraventa de valores e instrumentos financieros derivados, las operaciones de reporto y el préstamo de valores, así como los contratos en los que se responsabiliza de la salvaguarda de bienes.

**jj. Fideicomisos**

Se reconoce en cuentas de orden el patrimonio de los fideicomisos, en función de la responsabilidad que implica para la TENEDORA la realización del objeto de dichos fideicomisos. Al 31 de diciembre del 2004, los ingresos generados por administración de fideicomisos ascendieron a \$185.390 (\$183,856 en 2003).

**NOTA 4 - PRINCIPALES DIFERENCIAS CON PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD GENERALMENTE ACEPTADOS EN MEXICO:**

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con los criterios contables establecidos por la COMISION, los cuales se acercan a estándares contables nacionales e

internacionales que facilitan la comparabilidad de dicha información financiera con la de cualquier otra entidad financiera internacional. Sin embargo, existen aún algunas diferencias en relación con lo establecido en los PCGA en México, las cuales se resumen a continuación:

**a. Consolidación**

Los estados financieros sólo incluyen las empresas subsidiarias del sector financiero y empresas de servicios complementarios o auxiliares, excluyéndose aquellas subsidiarias que no pertenezcan a dicho sector; los PCGA en México requieren la consolidación de todas las subsidiarias que forman la entidad.

**b. Valuación de títulos disponibles para la venta**

Los estados financieros reflejan dentro del capital contable el resultado de la valuación de los títulos disponibles para la venta. Los PCGA en México establecen que dicho efecto debe reconocerse en el estado de resultados.

**c. Operaciones de reporto**

Estas operaciones se reconocen como operaciones de compra-venta o transmisión temporal de los títulos que garantizan la operación; sin embargo, no se reconocen con relación a la sustancia de la transacción (financiamiento). Por otra parte, se valúan los títulos a su valor de mercado y el dinero a su valor presente del precio al vencimiento de la operación, en lugar de reconocer el premio devengado en línea recta.

**d. Otras cuentas por cobrar**

Las otras cuentas por cobrar con antigüedad superior a 60 días (cuando no se conoce el origen) y 90 días (cuando si se conoce el origen), son aplicados a resultados, independientemente de sus posibilidades de recuperación o proceso de aclaración de los pasivos. Los PCGA requieren la creación de una estimación para cuentas de cobro dudoso, previo análisis y evaluación de las posibilidades reales de recuperación de las cuentas por cobrar.

**e. Inversiones permanentes en acciones**

Las inversiones permanentes en acciones representan las inversiones en entidades subsidiarias que no pertenecen al sector financiero (no consolidadas), las cuales se valúan por el método de participación. Los PCGA requieren la consolidación de todas las subsidiarias de la entidad.

**f. Bienes adjudicados**

Los inmuebles, muebles y valores que se adjudica la TENEDORA por las recuperaciones de los créditos vencidos, se registran al valor declarado por la vía judicial en las escrituras o por el valor establecido en los contratos de dación en pago, el que sea menor. Asimismo, las instituciones de crédito deben constituir trimestralmente provisiones adicionales atendiendo a las Nuevas Disposiciones de Calificación de Cartera Crediticia, véase Nota 3 inciso j.

Los PCGA requieren que estos activos se registren y valúen a valor de mercado en la fecha en que se recibe el bien, reconociendo una utilidad o pérdida por la diferencia resultante contra el valor adjudicado. De igual forma, deberá estimarse una potencial pérdida por deterioro o baja de valor al tratarse de un activo de larga duración, bajo las disposiciones del Boletín C-15 “Deterioro en el Valor de los Activos de Larga Duración y su Disposición”. Véase Nota 3 inciso n.

Adicionalmente, con el fin de reconocer los efectos de la inflación, estos bienes son considerados como activos monetarios, por lo cual forman parte de la base para determinar el resultado por posición monetaria. Los PCGA consideran este tipo de bienes como activos no monetarios.

**g. Estimaciones y provisiones**

En atención a lo establecido por la Circular 1488 de la COMISION, no se deberán crear, aumentar o disminuir contra los resultados del ejercicio estimaciones o provisiones con fines indeterminados y/o no cuantificables (lo cual es consistente con el Boletín C-9 emitido por el IMCP, véase Nota 3 inciso y.), excepto por lo correspondiente a la estimación preventiva para riesgos crediticios, la cual se rige por el Boletín B-6 de la misma circular. La “Estimación preventiva para riesgos crediticios” incluyó la porción de reservas determinadas conforme a su calificación de la cartera, y reservas adicionales las cuales corresponden a “Excesos en la estimación preventiva”. Los PCGA requieren que la provisión o estimación adicional deba ser revertida si ya no es probable que se requiera la salida de recursos económicos para liquidar la obligación contra las partidas que le dieron origen, en tanto que a este respecto la COMISION no ha establecido la mecánica para el manejo y disposición de dichos excesos.

**NOTA 5 - CONSOLIDACION DE ESTADOS FINANCIEROS:**

Los estados financieros consolidados incluyen los activos, pasivos y resultados de aquellas compañías subsidiarias consolidadas. Los saldos y las operaciones realizadas entre las compañías se han eliminado en la consolidación.

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, la participación de la TENEDORA en el capital contable de sus subsidiarias consolidadas se detalla como sigue:

**Porcentaje de participación**

<b><u>Subsidiaria</u></b>	<b><u>2004</u></b>	<b><u>2003</u></b>
Banco Mercantil del Norte, S. A.	96.11%	96.11%
Banco del Centro, S. A.	99.99%	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%

Las cifras de los balances generales de las subsidiarias consolidadas son las siguientes:

	<b><u>2004</u></b>				<b><u>2003</u></b>
	<b><u>Activo</u></b>	<b><u>Pasivo</u></b>	<b><u>Resultado del ejercicio</u></b>	<b><u>Capital contable</u></b>	<b><u>Capital contable</u></b>
Banco Mercantil del Norte, S. A.	\$168,253,663	\$157,790,183	\$1,853,936	\$10,463,480	\$ 9,907,415
Banco del Centro, S. A.	5,465,746	1,337,141	534,096	4,128,605	3,692,711
Casa de Bolsa Banorte, S. A. de C. V.	635,044	112,093	76,584	522,951	457,158
Arrendadora Banorte, S. A. de C. V.	2,206,939	2,015,356	40,746	191,583	208,741
Factor Banorte, S. A. de C. V.	3,055,875	2,803,206	40,648	252,669	222,242
Almacenadora Banorte, S. A. de C. V.	<u>240,276</u>	<u>149,111</u>	<u>16,751</u>	<u>91,165</u>	<u>79,312</u>
Total	<u>\$179,857,543</u>	<u>\$164,207,090</u>	<u>\$2,562,761</u>	<u>\$15,650,453</u>	<u>\$14,567,579</u>

**NOTA 6 - DISPONIBILIDADES:**

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, la composición de este rubro por tipo de moneda se integra de la siguiente manera:

	<b><u>Moneda Nacional</u></b>		<b><u>Moneda Extranjera Valorizada</u></b>		<b><u>Total</u></b>	
	<b><u>2004</u></b>	<b><u>2003</u></b>	<b><u>2004</u></b>	<b><u>2003</u></b>	<b><u>2004</u></b>	<b><u>2003</u></b>
Caja	\$ 4,870,494	\$ 6,192,319	\$ 618,822	\$ 527,332	\$5,489,316	\$ 6,719,651
Depósitos con instituciones de crédito del extranjero	-	-	8,268,405	1,378,347	8,268,405	1,378,347
Bancos del país	310,466	479,159	59,628	80,363	370,094	559,522
Depósitos con BANXICO (1)	21,915,997	17,785,295	11,335	18,076	21,927,332	17,803,371
Call money	3,001,006	4,218,035	44,607	236,994	3,045,613	4,455,029
Otros depósitos y disponibilidades (2) (véase Nota 30)	<u>65,843</u>	<u>113,247</u>	<u>198,319</u>	<u>1,389,761</u>	<u>264,162</u>	<u>1,503,008</u>
Total	<u>\$ 30,163,806</u>	<u>\$28,788,055</u>	<u>\$ 9,201,116</u>	<u>\$3,630,873</u>	<u>\$39,364,922</u>	<u>\$ 32,418,928</u>

El saldo de disponibilidades al 31 de diciembre de 2004 incluye 825,249 miles de dólares americanos (303,374 miles de dólares americanos en 2003).

- (1) Estos importes constituyen el depósito de regulación monetaria con intereses, derivado de la política monetaria emitida por BANXICO en 1999, generando intereses a una tasa mensual equivalente a la Tasa de Fondeo Diario Ponderada Promedio a 28 días.
- (2) Incluye \$62,816 (\$116,917 en 2003) que corresponde al valor de los documentos que ampara el flujo de remesas en camino pendientes de cobro, por lo que se considera como un activo restringido al cierre de cada mes y del año.

### **NOTA 7 - INVERSIONES EN VALORES:**

Estas inversiones están sujetas a diversos tipos de riesgos; los principales que pueden asociarse a los mismos, están relacionados con el mercado en donde se operan, las tasas de interés asociadas al plazo, los tipos de cambio y los riesgos inherentes de crédito y liquidez de mercado.

Las políticas de administración de riesgos, así como el análisis sobre los riesgos a los que se encuentra expuesta la TENEDORA, se describen en la Nota 31.

La posición en inversiones en valores por categoría se analiza como sigue:

#### **a. Títulos para negociar**

<b><u>Instrumento</u></b>	<b><u>2004</u></b>					<b><u>2003</u></b>
	<b><u>Títulos</u></b>	<b><u>Valor de mercado</u></b>	<b><u>Costo de adquisición</u></b>	<b><u>Intereses</u></b>	<b><u>(Minusvalía) o plusvalía</u></b>	<b><u>Valor de mercado</u></b>
Papel comercial	102,030,000	\$ 1,136,962	\$ 1,135,346	\$ 1,649	(\$ 33)	\$ 920,036
Cetes	374,985,788	3,692,275	3,600,687	96,832	( 5,244)	2,057,959
Títulos bancarios	5,671,108,839	5,171,271	5,151,982	22,482	( 3,193)	6,188,581
Acciones	18,825,430	61,121	55,000	-	6,121	35,001
BPAS	210,992	21,109	21,007	102	-	11,111
GEO	602,100	63,205	60,210	2,995	-	67,384
Brems	-	-	-	-	-	2,715
Certificados bursátiles (1)	2,747,642	426,593	424,079	1,481	1,033	318,547
Bonos gubernamentales	12,638	416	416	-	-	20,136
Inv. en el extranjero	4,662,477	70,983	65,919	-	5,064	84,140
Inv. de renta variable	-	-	-	-	-	37,235
Otros	-	2,220	2,220	-	-	8,674
Swaps de cobertura	-	3,664	3,664	-	-	-
<b>Total</b>	<b><u>6,175,185,906</u></b>	<b><u>\$10,649,819</u></b>	<b><u>\$10,520,530</u></b>	<b><u>\$ 125,541</u></b>	<b><u>\$ 3,748</u></b>	<b><u>\$ 9,751,519</u></b>

- (1) Incluye \$90,220 provenientes de la emisión de Certificados Bursátiles (BANORCB 04) (véase Notas 2e. y ff.).

Al 31 de diciembre de 2004, los plazos a los cuales se encuentran pactadas estas inversiones (expresadas a su costo de adquisición), son como sigue:

<b><u>Instrumento</u></b>	<b><u>De 1 a 179 días</u></b>	<b><u>De 6 a 12 meses</u></b>	<b><u>De 1 a 2 años</u></b>	<b><u>Más de 2 años</u></b>	<b><u>Total a costo de adquisición</u></b>
Papel comercial	\$ 1,135,346	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1,135,346
Cetes	3,600,687	-	-	-	3,600,687
Títulos bancarios	5,151,982	-	-	-	5,151,982
Acciones	55,000	-	-	-	55,000
BPAS	-	-	21,007	-	21,007
GEO	-	60,210	-	-	60,210
Certificados bursátiles	-	-	-	424,079	424,079
Bonos gubernamentales	416	-	-	-	416
Inversiones en el extranjero	65,919	-	-	-	65,919
Otros	2,220	-	-	-	2,220
Swaps de cobertura	3,664	-	-	-	3,664
Total	<u>\$ 10,015,234</u>	<u>\$ 60,210</u>	<u>\$ 21,007</u>	<u>\$ 424,079</u>	<u>\$ 10,520,530</u>

**b. Títulos disponibles para la venta**

<b><u>Instrumento</u></b>	<b><u>2004</u></b>					<b><u>2003</u></b>
	<b><u>Títulos</u></b>	<b><u>Valor de mercado</u></b>	<b><u>Costo de adquisición</u></b>	<b><u>Intereses</u></b>	<b><u>(Minusvalía) o plusvalía</u></b>	<b><u>Valor de mercado</u></b>
Eurobonos	68,500,000	\$ 242,423	\$ 762,332	\$ 31,736	(\$ 551,645)	\$ 104,076
United Mexican States (UMS)	-	-	-	-	-	148,884
Total	<u>68,500,000</u>	<u>\$ 242,423</u>	<u>\$ 762,332</u>	<u>\$ 31,736</u>	<u>(\$ 551,645)</u>	<u>\$ 252,960</u>

En marzo de 2001, la TENEDORA (a través de BANORTE) recibió autorización de la COMISION para reclasificar su portafolio de Eurobonos de la categoría de “Títulos Conservados al Vencimiento” a “Títulos Disponibles para la Venta”.

Al 31 de diciembre de 2002, BANORTE mantenía 68.5 millones de dólares americanos por concepto de Eurobonos emitidos por AHMSA y CYDSA, con vencimiento en los años 2002, 2004 y 2009, por los cuales a diciembre de 2001 se tenía una reserva prudencial de 60.1 millones de dólares americanos (incluye 6 millones de dólares americanos correspondiente a CYDSA), la cual se presentó en el capital contable como “Resultado por valuación de títulos disponibles para la venta”. Derivado de lo anterior, la Administración de BANORTE reconoció dicho importe en 2002 en el rubro de “Resultado de ejercicios anteriores”. Dentro de los Eurobonos emitidos por AHMSA, la serie AHMSA 02 que importaba 40 millones de dólares americanos venció durante el mes de abril de 2002, la cual se encuentra reservada al 100%.

Asimismo, a partir del mes de mayo de 1999, con autorización de la COMISION correspondiente a los Eurobonos AHMSA, BANORTE suspendió la acumulación de los intereses que devengan dichos títulos, los cuales a esa fecha ascendieron a 2.9 millones de dólares americanos. En relación a los Eurobonos CYDSA, BANORTE suspendió la acumulación de los intereses hasta el ejercicio 2001, y a partir de 2002 ya no los registró dentro de sus resultados.

El monto de intereses acumulados devengados no registrados al 31 de diciembre de 2004 y 2003, por los Eurobonos AHMSA y CYDSA importan 22 millones de dólares y 21 millones de dólares, respectivamente.

Referente a su valuación, al 31 de diciembre de 2004, los Eurobonos de AHMSA y CYDSA sufrieron una baja de valor que ascendió a 1.3 millones de dólares los cuales se reconocieron en el rubro “Resultado por valuación de títulos disponibles para la venta” dentro del capital contable. En 2003, la baja de valor importó 1.3 millones de dólares, los cuales fueron registrados como “Resultado por valuación” dentro de los resultados del año. La Administración de la TENEDORA estima que el deterioro permanente de éstos títulos ya fue reconocido con cargo a sus resultados en los períodos correspondientes, y en consecuencia, la valuación (que a valores de mercado ascendió a 49.5 y 8.8 millones de dólares en 2004 y 2003, respectivamente) se apega al criterio establecido para los “títulos disponibles para la venta”.

**c. Títulos conservados al vencimiento**

<u>Instrumento</u>	<u>2004</u>			<u>2003</u>
	<u>Costo de adquisición</u>	<u>Intereses devengados</u>	<u>Valor neto</u>	<u>Valor neto</u>
Cetes especiales	\$ 1,605,195	\$ 10,736	\$ 1,615,931	\$ 6,388,056
Bonos Strip Azteca	177,620	229	177,849	244,116
Bonos Myra	3,275	40	3,315	6,954
Derechos fiduciarios	26,279	-	26,279	27,931
United Mexican States (UMS)	7,910,556	267,069	8,177,625	6,527,686
Valores fiduciarios UDIs (véase Nota 30)	( 1,100,991)	-	( 1,100,991)	( 2,664,267)
Bonos PEMEX	1,783,318	18,384	1,801,702	1,085,972
Swaps de cobertura (véase Nota 8)	( 1,696,252)	-	( 1,696,252)	( 1,738,506)
Otros valores	<u>348</u>	<u>-</u>	<u>348</u>	<u>368</u>
Total	<u>\$ 8,709,348</u>	<u>\$ 296,458</u>	<u>\$ 9,005,806</u>	<u>\$ 9,878,310</u>

Al 31 de diciembre de 2004, los plazos a los cuales se encuentran pactadas estas inversiones son como sigue:

<u>Instrumento</u>	<u>De 1 a</u>	<u>De 6 a</u>	<u>De 1 a</u>	<u>Más de</u>	<u>Total a</u>
	<u>179 días</u>	<u>12 meses</u>	<u>2 años</u>	<u>2 años</u>	<u>costo de adquisición</u>
Cetes especiales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1,605,195	\$ 1,605,195
Bonos Strip Azteca	-	177,620	-	-	177,620
Bonos Myra	3,275	-	-	-	3,275
Derechos fiduciarios	26,279	-	-	-	26,279
United Mexican States (UMS)	7,910,556	-	-	-	7,910,556
Valores fiduciarios UDIs	( 1,100,991)	-	-	-	( 1,100,991)
Bonos PEMEX	89,954	1,693,364	-	-	1,783,318
Swaps de cobertura	( 4,148)	( 4,052)	(166,908)	(1,521,144)	( 1,696,252)
Otros valores	348	-	-	-	348
Total	<u>\$ 6,925,273</u>	<u>\$ 1,866,932</u>	<u>(\$166,908)</u>	<u>\$ 84,051</u>	<u>\$ 8,709,348</u>

## **NOTA 8 - OPERACIONES CON VALORES Y DERIVADAS:**

### **a. Valores no asignados por liquidar**

Al 31 de diciembre de 2004, la TENEDORA no tiene posición de valores no asignados por liquidar. Al 31 de diciembre de 2003, los valores no asignados por liquidar que la TENEDORA tenía celebrados se componían como sigue:

<u>Concepto</u>	<u>Número de títulos</u>	<u>Costo de adquisición</u>	<u>Valor de mercado</u>	<u>(Pérdida) utilidad</u>	<u>Posición</u>	
					<u>Activa</u>	<u>Pasiva</u>
<u>Compras</u>						
Valores gubernamentales	<u>21,920,000</u>	<u>\$ 1,423,712</u>	<u>\$ 1,422,620</u>	<u>(\$1,092)</u>	<u>\$ 33</u>	<u>\$ 1,125</u>
<u>Ventas</u>						
Títulos bancarios	500,000	\$ 52,128	\$ 52,209	\$ 81	-	81
Valores gubernamentales	<u>10,340,000</u>	<u>1,152,365</u>	<u>1,151,034</u>	<u>( 1,331)</u>	<u>1,333</u>	<u>2</u>
	<u>10,840,000</u>	<u>\$ 1,204,493</u>	<u>\$ 1,203,243</u>	<u>(\$1,250)</u>	<u>1,333</u>	<u>83</u>
Posición neta					<u>\$1,366</u>	<u>\$1,208</u>



Las operaciones de reporto que la TENEDORA tiene celebradas se componen como sigue:

Reportada (venta)

<u>Instrumento</u>	<u>2004</u>			<u>2003</u>		
	<u>Títulos a recibir</u>	<u>Acreedores por reporto</u>	<u>Diferencia</u>	<u>Títulos a recibir</u>	<u>Acreedores por reporto</u>	<u>Diferencia</u>
<u>Títulos bancarios:</u>						
Pagarés	\$ 4,587,184	\$ 4,586,809	\$ 375	\$ 24,358,570	\$ 24,350,003	\$ 8,567
Bono bancario	71,588	71,581	7	290,365	290,732	( 367)
Cedes	<u>1,008,379</u>	<u>1,008,426</u>	( 47)	-	-	-
	<u>5,667,151</u>	<u>5,666,816</u>	<u>335</u>	<u>24,648,935</u>	<u>24,640,735</u>	<u>8,200</u>
<u>Títulos privados:</u>						
Papel privado	<u>44,446,778</u>	<u>44,444,295</u>	<u>2,483</u>	-	-	-
<u>Valores gubernamentales:</u>						
Cetes	69,424	69,420	4	9,423,019	9,423,244	( 225)
Brems	446,805	446,777	28	12,829,604	12,830,241	( 637)
Bondes trimestrales	506,086	506,097	( 11)	3,289,209	3,286,234	2,975
Bondes 91	-	-	-	2,293,406	2,293,431	( 25)
Bondes 182	5,518,159	5,515,812	2,347	222,290	225,141	( 2,851)
Bonos gubernamentales	34,067,163	34,052,939	14,224	17,891,403	18,065,822	( 174,419)
Bonos IPAB	29,958,042	29,945,787	12,255	3,302,155	3,301,812	343
Bonos IPAB trimestrales	23,908,151	23,939,058	( 30,907)	12,248,764	12,253,487	( 4,723)
Bonos IPAB semestrales	<u>995,360</u>	<u>995,273</u>	<u>87</u>	-	-	-
	<u>95,469,190</u>	<u>95,471,163</u>	( 1,973)	<u>61,499,850</u>	<u>61,679,412</u>	( 179,562)
Total	<u>\$145,583,119</u>	<u>\$ 145,582,274</u>	<u>\$ 845</u>	<u>\$ 86,148,785</u>	<u>\$ 86,320,147</u>	<u>(\$ 171,362)</u>

Actuando la TENEDORA como reportada, el monto de los premios devengados cargados a resultados asciende a \$7,940,634 (\$5,504,291 en 2003).

Los plazos de las operaciones de reporto efectuadas por la TENEDORA, en su carácter de reportada, oscilan entre 3 y 91 días (entre 2 y 182 días en 2003).

## Reportadora (compra)

<u>Instrumento</u>	<u>2004</u>			<u>2003</u>		
	<u>Deudores por reporte</u>	<u>Títulos a entregar</u>	<u>Diferencia</u>	<u>Deudores por reporte</u>	<u>Títulos a entregar</u>	<u>Diferencia</u>
<u>Títulos bancarios:</u>						
Pagarés	\$ 2,208,686	\$ 2,208,742	(\$ 56)	\$ 1,815,783	\$ 1,815,735	\$ 48
Bono bancario	-	-	-	111,543	111,357	186
Cedes	-	-	-	1,161,944	1,161,876	68
	<u>2,208,686</u>	<u>2,208,742</u>	<u>( 56)</u>	<u>3,089,270</u>	<u>3,088,968</u>	<u>302</u>
<u>Valores gubernamentales:</u>						
Cetes	11,026	11,026	-	4,161,972	4,161,273	699
Brems	431,159	431,373	( 214)	105,450	105,746	( 296)
Bondes trimestrales	502,741	502,793	( 52)	3,293,866	3,287,485	6,381
Bondes 182	5,512,879	5,514,331	( 1,452)	171,950	167,583	4,367
Bonos gubernamentales	28,250,544	28,259,911	( 9,367)	6,429,957	6,442,539	( 12,582)
Bonos IPAB	10,103,717	10,116,767	( 13,050)	8,413,413	8,413,643	( 230)
Bonos IPAB trimestrales	2,996,595	2,998,050	( 1,455)	9,631	9,643	( 12)
Bonos IPAB semestrales	993,977	995,360	( 1,383)	-	-	-
	<u>48,802,638</u>	<u>48,829,611</u>	<u>( 26,973)</u>	<u>22,586,239</u>	<u>22,587,912</u>	<u>( 1,673)</u>
Total	<u>\$ 51,011,324</u>	<u>\$ 51,038,353</u>	<u>(\$ 27,029)</u>	<u>\$ 25,675,509</u>	<u>\$ 25,676,880</u>	<u>(\$ 1,371)</u>

Actuando la TENEDORA como reportadora, el monto de los premios devengados a favor reconocidos en resultados asciende a \$3,786,788 (\$7,955,777 en 2003).

Los plazos de las operaciones de reporte efectuadas por la TENEDORA, en su carácter de reportadora, oscilan entre 3 y 28 días (entre 2 a 181 días en 2003).

### **c. Operaciones con instrumentos financieros derivados**

Las operaciones celebradas por la TENEDORA con productos financieros derivados son contratos adelantados, swaps y opciones.

La administración de la TENEDORA mantiene la política de celebrar operaciones con productos derivados para proteger la posición propia, realizando arbitrajes con el mercado de contado, cubriendo posiciones de riesgo de mercado de dinero, anticipándose a los movimientos en las tasas de interés, cuidando al máximo el capital de los accionistas y clientes (véase Nota 31).

Con base en lo anterior, la TENEDORA documenta sus operaciones con instrumentos financieros derivados bajo las siguientes directrices:

### Swaps de tasa de interés:

El modelo de contabilización es con fines de cobertura sobre flujo de efectivo, en donde la transacción sujeta a cobertura es el ingreso (gasto) por intereses. No se realiza una valuación a mercado, dado que cubre cartera de tasa fija o emisión de pagarés, mismas que tienen un reconocimiento de ingreso/gasto con base en intereses devengados. Asimismo, la cartera crediticia sujeta a cobertura (posición primaria a cubrir), es empaquetada en subportafolios con características de plazo y flujo similares. El valor razonable de las carteras crediticias, así como el de las operaciones financieras derivadas que las cubren, mantienen una correlación inversa significativa.

### Swaps de tipo de cambio:

El modelo de contabilización es con fines de cobertura sobre flujo de efectivo, en donde la transacción sujeta a cobertura es la utilidad (pérdida) en cambios. No se realiza una valuación a mercado, dado que cubre cartera crediticia al 100%. Lo anterior, la hace elegible a no tener que evaluar periódicamente su efectividad, ya que existe una correlación inversa perfecta.

Al 31 de diciembre de 2004, la TENEDORA ha evaluado la efectividad de sus operaciones financieras derivadas con fines de cobertura y ha concluido que se ubica dentro del rango de entre 80% y 125% de correlación inversa.

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, las posiciones en instrumentos financieros derivados se integran como se muestra a continuación:

<u><b>Instrumento</b></u>	<u><b>2004</b></u>		
	<u><b>Flujos a recibir</b></u>	<u><b>Flujos a entregar</b></u>	<u><b>Flujos netos</b></u>
<u>Swaps con fines de negociación:</u>			
Cross Currency	\$ -	\$ -	\$ -
Tasa de interés	( 42,004)	47,445	5,441
Posición activa neta	<u>(\$ 42,004)</u>	<u>\$ 47,445</u>	<u>\$ 5,441</u>
<u><b>Instrumento</b></u>	<u><b>Compra</b></u>	<u><b>Venta</b></u>	<u><b>Neto</b></u>
<u>Contratos adelantados de divisas:</u>			
Valor de mercado	\$ 685,694	(\$ 686,135)	\$ 441
Precio pactado	( 688,758)	696,056	7,298
Posición neta	<u>( 3,064)</u>	<u>9,921</u>	<u>7,739</u>

	<u>Prima inicio</u>	<u>Prima valuada</u>	<u>Valuación</u>
<u>Opciones de divisas:</u>			
Prima cobrada	\$ 1,122	(\$ 647)	\$ 475
Opciones y futuros			
Cobertura de negociación			<u>591</u>
Posición pasiva neta			<u>\$ 8,805</u>

**2003**

<u>Instrumento</u>	<u>Flujos a recibir</u>	<u>Flujos a entregar</u>	<u>Flujos netos</u>
<u>Swaps con fines de negociación</u>			
Cross Currency	\$ 825	(\$ 1,192)	(\$ 367)
Tasa de interés	<u>4,037</u>	<u>(627)</u>	<u>3,410</u>
Posición activa neta	<u>\$ 4,862</u>	<u>(\$ 1,819)</u>	<u>\$ 3,043</u>

<u>Instrumento</u>	<u>Compra</u>	<u>Venta</u>	<u>Neto</u>
<u>Contratos adelantados de divisas:</u>			
Valor de mercado	\$ 2,977,104	(\$ 40,604)	\$ 2,936,500
Precio pactado	<u>(2,989,438)</u>	<u>40,634</u>	<u>(2,948,804)</u>
Posición neta	<u>(12,334)</u>	<u>30</u>	<u>(12,304)</u>

	<u>Prima inicio</u>	<u>Prima valuada</u>	<u>Valuación</u>
<u>Opciones de divisas:</u>			
Prima cobrada	(\$ 527)	\$ 195	(\$ 332)
Opciones y futuros:			
Cobertura de negociación			<u>(213)</u>
Posición pasiva neta			<u>(\$ 12,849)</u>

Al 31 de diciembre de 2004, los montos nominales de los contratos con instrumentos financieros derivados por tipo de instrumento y por subyacente se describen a continuación:

**Swaps con fines de negociación**

<u>Instrumento</u>	<u>Nocional Activo</u>	<u>Nocional Pasivo</u>	<u>Flujo a entregar</u>	<u>Flujo a recibir</u>	<u>Flujos netos</u>
Cross Currency (tasa de interés)	<u>\$ 7,759,000</u>	<u>\$ 7,759,000</u>	<u>\$ 25,814</u>	<u>\$ 25,367</u>	<u>(\$ 447)</u>

Las operaciones que realiza la TENEDORA con fines de negociación tienen la intención de proporcionar un servicio al cliente con necesidad de contar con una cobertura.

### **Swaps con fines de cobertura**

<b><u>Instrumento</u></b>	<b><u>Nocional Activo</u></b>	<b><u>Nocional Pasivo</u></b>	<b><u>Flujo a entregar</u></b>	<b><u>Flujo a recibir</u></b>	<b><u>Flujos netos</u></b>
Cubren inversiones en valores y cartera de crédito	\$ 31,313,251	\$ 32,815,327	\$ 370,556	\$ 148,990	(\$ 221,566)

Nota: Posición primaria cubierta: Cartera crediticia en dólares

Tipo de riesgos asumidos: De mercado y liquidez por concertación de tipo de cambio.

Las operaciones que realiza la TENEDORA con fines de cobertura constituyen swaps de divisas y tasas de interés. Los swaps de divisas celebrados tienen vencimientos que van entre el 2003 y el 2011. Los swaps de tasas de interés celebrados tienen un vencimiento que va entre el 2003 y el 2017, con la finalidad de mitigar el riesgo financiero por los créditos a largo plazo que ofreció la TENEDORA a tasa fija.

El valor en libros del colateral constituido para procurar el cumplimiento de las obligaciones correspondientes a los contratos de swaps de tasa de interés al 31 de diciembre de 2004 asciende a \$14,556 (\$15,817 en 2003), representado por títulos de deuda (Cetes). En el caso de los swaps de divisas, el valor del colateral al 31 de diciembre de 2004 asciende a 832,602 miles de dólares americanos y 27,090 miles de EUROS, representados por títulos de deuda (UMS y PEMEX). (Véase Nota 7 inciso c.).

Al 31 de diciembre de 2004, el impacto en resultados de los instrumentos financieros derivados de la TENEDORA utilizados con fines de cobertura, presenta un resultado favorable de \$165,261 neto.

### **NOTA 9 - CARTERA DE CREDITOS:**

#### **I. Gestión Crediticia.**

El proceso de la gestión crediticia está documentado a través de manuales internos preparados por la TENEDORA, cuya observancia es de carácter general. Por lo que respecta al control administrativo de la cartera, se lleva a cabo en las siguientes áreas: I. Direcciones de Negocios (abarca la Banca Corporativa, Banca Comercial, Banca Empresarial, Banca de Gobierno y Banca de Consumo), principalmente a través de la red de sucursales, II. Dirección de Operaciones y III. Dirección General de Administración Integral de Riesgos.

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:

1. Diseño de productos
2. Promoción
3. Evaluación
4. Formalización
5. Operación
6. Administración
7. 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 encargada de nivelar las necesidades de recursos, eliminando el riesgo tasa de las operaciones de colocación a tasa fija mediante el uso de coberturas e implementar estrategias de arbitraje.

## **II. Calificación de Cartera de Créditos.**

De conformidad con las Nuevas Disposiciones de Calificación de Cartera Crediticia de las Instituciones de Crédito, publicadas en el Diario Oficial de la Federación del 20 de agosto de 2004, la TENEDORA realizó la calificación de cartera crediticia (comercial, hipotecaria y de consumo), con base en las cifras al 31 de diciembre de 2004 (por el ejercicio de 2003, la TENEDORA aplicó las disposiciones contenidas en las Circulares 1480, 1460, 1449 y 1493).

La calificación de cartera se determinó considerando el saldo de la cartera crediticia al cierre del mes de que se trate, estableciendo para cada segmento de cartera, los grados de riesgo y las estimaciones preventivas conforme a lo siguiente:

### **Cartera crediticia comercial:**

La calificación se determina evaluando entre otros aspectos:

- La calidad crediticia del deudor y
- 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.

**Calificación de cartera crediticia comercial igual y mayor a 900 mil UDIS:**

La TENEDORA aplicó la metodología de calificación interna de riesgo CIR Banorte, certificada por la COMISION, para establecer la calificación del deudor, excepto en los financiamientos otorgados a Gobiernos Estatales, Municipales y sus Organismos Descentralizados, para lo cual la TENEDORA se apegó al procedimiento establecido por la COMISION.

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:

<u>Crterios de Riesgo</u>	<u>Factores de Riesgo</u>
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 5. Posicionamiento y mercado en que participa
2. Riesgo industria	- 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 COMISION.

<u>CIR</u> <u>Banorte</u>	<u>Descripción del nivel de riesgo</u>	<u>CNBV</u>
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	

Conforme al resultado de la calificación de deudor, se consideraron los créditos en relación con el valor de las garantías o del valor de los bienes en fideicomisos o esquemas conocidos comúnmente como “estructurados”, ajustándose en la porción cubierta por garantías y, en su caso, expuesta al grado de riesgo y sitio que le corresponda de acuerdo con la siguiente tabla.

Tabla de sitios dentro de los rangos  
de reservas preventivas

<u>Grado de riesgo</u>	<u>Inferior</u>	<u>Intermedio</u>	<u>Superior</u>
A-1		0.5%	
A-2		0.99%	
B-1	1.0%	3.0%	4.99%
B-2	5.0%	7.0%	9.99%
B-3	10.0%	15.0%	19.99%
C-1	20.0%	30.0%	39.99%
C-2	40.0%	50.0%	59.99%
D	60.0%	75.0%	89.99%
E		100%	

**Calificación de cartera crediticia Sector Gobierno Estatal, Municipal y sus Organismos Descentralizados:**

Al evaluar el grado de riesgo de entidades federativas, municipios y sus organismos descentralizados, la TENEDORA tomó como referencia las calificaciones base que les fueron asignadas por alguna de las agencias calificadoras autorizadas por la COMISION, ubicando el grado de riesgo de acuerdo a lo siguiente:

Agencias calificadoras (Calificaciones equivalentes)			<u>Puntos de distancia</u>	<u>Grados de riesgo</u>
<u>FITCH</u>	<u>MOODY'S</u>	<u>S &amp; P</u>		
AAA	Aaa	AAA	0	
AA+	Aa1	AA+	1	A1
AA	Aa2	AA	2	
AA-	Aa3	AA-	3	A2
A+	A1	A+	4	
A	A2	A	5	B1
A-	A3	A-	6	
BBB+	Baa1	BBB+	7	B2
BBB	Baa2	BBB	8	
BBB-	Baa3	BBB-	9	B3
BB+	Ba1	BB+	10	
BB	Ba2	BB	11	C1
BB-	Ba3	BB-	12	
B+	B1	B+	13	
B	B2	B	14	C2
B-	B3	B-	15	
CCC	Caa	CCC	16	D
CC	Ca	CC	17	
C	C	C	18	E
D/E		D	19 o más	

Conforme al resultado de la calificación, la TENEDORA empleó el procedimiento referido por las Nuevas Disposiciones para constituir las reservas preventivas de acuerdo con la siguiente tabla.

Tabla de Reservas Preventivas (Porcentajes)

<u>Puntos de distancia</u>	<u>Grados de riesgo</u>	<u>% de reservas</u>
0	A1	0.5%
1		
2		
3	A2	0.99%
4		
5	B1	2.5%
6		
7	B2	5%
8		
9	B3	10%
10		
11	C1	20%
12		
13	C2	50%
14		
15		
16	D	75%
17		
18	E	100%
19 o más		

**Calificación de cartera crediticia comercial menor a 900 mil UDIS:**

Para determinar el grado de riesgo y las estimaciones preventivas para el segmento de cartera comercial menor a 900 mil UDIS, la Tenedora empleó el modelo paramétrico diseñado por la COMISION, estratificando la cartera en función al número de periodos que reporten incumplimiento de pago total o parcial a la fecha de la calificación, clasificándola conforme a lo siguiente:

- i. La cartera crediticia que nunca ha sido reestructurada, fue provisionada con base en los porcentajes correspondientes a la columna que se identifica como "Cartera 1".
- ii. Mientras que los créditos que fueron reestructurados con anterioridad, se provisionaron utilizando los porcentajes de la columna que se identifica como "Cartera 2".

La TENEDORA constituyó las reservas preventivas que resultaron de aplicar a la totalidad del saldo insoluto del crédito a la fecha de la evaluación, el porcentaje que se señala, según el tipo de cartera, en la tabla siguiente:

Porcentaje de Provisionamiento

<u>Meses transcurridos a partir del primer incumplimiento</u>	<u>Porcentaje de reservas preventivas cartera 1</u>	<u>Porcentaje de reservas preventivas cartera 2</u>
0	0.5%	2%
1	15%	30%
2	30%	40%
3	40%	50%
4	60%	70%
5	75%	85%
6	85%	95%
7	95%	100%
8 o más	100%	100%

Posteriormente, la TENEDORA clasificó las reservas preventivas de acuerdo a lo siguiente:

<u>Grado de riesgo</u>	<u>Porcentajes de reservas preventivas</u>
A-1	0% a 0.50%
A-2	0.51% a 0.99%
B-1	1% a 4.99%
B-2	5% a 9.99%
B-3	10% a 19.99%
C-1	20% a 39.99%
C-2	40% a 59.99%
D	60% a 89.99%
E	90% a 100%

### **Cartera crediticia hipotecaria de vivienda:**

Para determinar la calificación de este segmento de cartera, la TENEDORA clasificó la cartera de crédito y constituyó las provisiones preventivas de acuerdo a lo siguiente:

Número de mensualidades que reportan <u>incumplimiento</u>	Porcentaje relativo a la probabilidad de incumplimiento <u>(Cartera 1)</u>	Porcentaje relativo a la probabilidad de incumplimiento <u>(Cartera 2)</u>	Porcentaje de severidad de la <u>pérdida</u>
0	1%	1%	
1	3%	5%	
2	7%	15%	
3	25%	50%	35%
4	50%	90%	
5	95%	95%	
6	98%	98%	
7 a 47	100%	100%	70%
48 o más	100%	100%	100%

Lo cual es equivalente a:

Número de mensualidades que reportan <u>incumplimiento</u>	<u>(Cartera 1)</u> <u>Porcentaje</u>	<u>(Cartera 2)</u> <u>Porcentaje</u>
0	0.35%	0.35%
1	1.05%	1.75%
2	2.45%	5.25%
3	8.75%	17.50%
4	17.50%	31.50%
5	33.25%	33.25%
6	34.30%	34.30%
7 a 47	70.00%	70.00%
48 o más	100.00%	100.00%

Las provisiones preventivas correspondientes a la cartera crediticia hipotecaria de vivienda otorgada a partir del 1 de junio de 2000, se constituyeron con base en los porcentajes contenidos en la columna que se identifica como “Cartera 1” de la tabla anterior.

Los créditos otorgados antes de esa fecha, fueron provisionados constituyendo reservas preventivas aplicando los porcentajes señalados en la columna relativa a “Cartera 2” de la misma tabla.

Asimismo, los créditos otorgados a partir del 1 de junio de 2000, que fueron objeto de alguna reestructuración, que cuenten con un esquema de refinanciamiento de intereses, que hayan sido otorgados a tasas variables sin establecer una tasa máxima, o bien, que el porcentaje de ingresos del acreditado dedicado al pago de la deuda del crédito en el momento de su otorgamiento es mayor al treinta y cinco por ciento, se provisionaron con base en los porcentajes contenidos en la columna que se identifica como “Cartera 2”.

Posteriormente, la TENEDORA clasificó las reservas preventivas de acuerdo a lo siguiente:

Grado de riesgo Porcentajes de reservas preventivas

A	0 a 0.99 %
B	1 a 19.99 %
C	20 a 59.99 %
D	60 a 89.99 %
E	90 a 100 %

**Cartera crediticia de consumo:**

Para determinar el grado de riesgo y provisiones preventivas de la cartera de consumo, la TENEDORA aplicó el siguiente procedimiento:

Estratificó la totalidad de la cartera en función al número de periodos de facturación que a la fecha de la calificación reportan incumplimiento, constituyendo para los créditos que están situados en cada estrato, los porcentajes de reservas preventivas que se indican a continuación, dependiendo de si los periodos de facturación con incumplimiento son semanales, quincenales o mensuales.

## Periodos de Facturación Semanal

Número de periodos de facturación que reporten <u>incumplimiento</u>	Probabilidad de <u>incumplimiento</u>	Porcentaje de <u>severidad de la pérdida</u>	Porcentajes <u>de reservas preventivas</u>
0	0.5%		0.5%
1	1.5%		1.5%
2	3%		3%
3	5%		5%
4	10%		10%
5	20%		20%
6	30%		30%
7	40%		40%
8	50%		50%
9	55%	100%	55%
10	60%		60%
11	65%		65%
12	70%		70%
13	75%		75%
14	80%		80%
15	85%		85%
16	90%		90%
17	95%		95%
18 o más	100%		100%

### Periodos de Facturación Quincenal

Número de periodos de facturación que reporten <u>incumplimiento</u>	Probabilidad de <u>incumplimiento</u>	Porcentaje de <u>severidad de la pérdida</u>	Porcentajes de reservas <u>preventivas</u>
0	0.5%		0.5%
1	3%		3%
2	10%		10%
3	25%		25%
4	45%		45%
5	55%		55%
6	65%	100%	65%
7	70%		70%
8	75%		75%
9	80%		80%
10	85%		85%
11	90%		90%
12	95%		95%
13 o más	100%		100%

### Periodos de Facturación Mensual

Número de periodos de facturación que reporten <u>incumplimiento</u>	Probabilidad de <u>incumplimiento</u>	Porcentaje de <u>severidad de la pérdida</u>	Porcentajes de <u>reservas preventivas</u>
0	0.5%		0.5%
1	10%		10%
2	45%		45%
3	65%		65%
4	75%	100%	75%
5	80%		80%
6	85%		85%
7	90%		90%
8	95%		95%
9 o más	100%		100%

Lo cual es equivalente a:

Número de mensualidades que reportan <u>incumplimiento</u>	<u>Semanal</u>	<u>Quincenal</u>	<u>Mensual</u>
0	0.50%	0.50%	0.50%
1	1.50%	3.00%	10.00%
2	3.00%	10.00%	45.00%
3	5.00%	25.00%	65.00%
4	10.00%	45.00%	75.00%
5	20.00%	55.00%	80.00%
6	30.00%	65.00%	85.00%
7	40.00%	70.00%	90.00%
8	50.00%	75.00%	95.00%
9	55.00%	80.00%	100.00%
10	60.00%	85.00%	
11	65.00%	90.00%	
12	70.00%	95.00%	
13	75.00%	100.00%	
14	80.00%		
15	85.00%		
16	90.00%		
17	95.00%		
18 o más	100.00%		

Finalmente, la TENEDORA clasificó las reservas preventivas de acuerdo a lo siguiente:

Grado de riesgo Porcentajes de reservas preventivas

A	0 a 0.99 %
B	1 a 19.99 %
C	20 a 59.99 %
D	60 a 89.99 %
E	90 a 100 %

#### IV. Composición de la cartera crediticia

- a. Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, la cartera de crédito vigente por tipo de crédito y por moneda de la TENEDORA, se integra como sigue:

Tipo de crédito ( <u>Moneda Nacional</u> )	2004			2003
	<u>Capital vigente</u>	<u>Intereses devengados</u>	<u>Total cartera vigente</u>	<u>Total cartera vigente</u>
Créditos comerciales	\$ 38,615,811	\$ 242,476	\$ 38,858,287	\$ 31,969,016
Créditos a entidades financieras	396,857	2,398	399,255	2,351,906
Créditos al consumo	11,338,406	48,958	11,387,364	9,124,894
Créditos a la vivienda	16,833,059	24,958	16,858,017	13,422,562
Créditos a entidades gubernamentales	17,942,015	33,944	17,975,959	80,532,526
Créditos al FOBAPROA o al IPAB	<u>6,947,510</u>	<u>-</u>	<u>6,947,510</u>	<u>7,261,311</u>
Total cartera de crédito vigente	<u>\$ 92,073,658</u>	<u>\$ 352,734</u>	<u>\$ 92,426,392</u>	<u>\$ 144,662,215</u>

Tipo de crédito ( <u>Moneda Extranjera</u> )	2004			2003
	<u>Capital vigente</u>	<u>Intereses devengados</u>	<u>Total cartera vigente</u>	<u>Total cartera vigente</u>
Créditos comerciales	\$ 7,478,875	\$ 29,163	\$ 7,508,038	\$ 8,050,797
Créditos a entidades financieras	-	-	-	318,455
Créditos al consumo	2,588	12	2,600	5,914
Créditos a entidades gubernamentales	628,220	9,972	638,192	769,749
Créditos al FOBAPROA o al IPAB	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>( 211,775)</u>
Total cartera de crédito vigente	<u>\$ 8,109,683</u>	<u>\$ 39,147</u>	<u>\$ 8,148,830</u>	<u>\$ 8,933,140</u>

Tipo de crédito ( <u>UDIs propias</u> )	2004			2003
	<u>Capital vigente</u>	<u>Intereses devengados</u>	<u>Total cartera vigente</u>	<u>Total cartera vigente</u>
Créditos comerciales	\$ 50,269	\$ 323	\$ 50,592	\$ 197,921
Créditos al consumo	19,934	-	19,934	49
Créditos a la vivienda	391,756	1,261	393,017	476,607
Créditos a entidades gubernamentales	<u>2,204</u>	<u>2</u>	<u>2,206</u>	<u>8,280</u>
Total cartera de crédito vigente	<u>\$ 464,163</u>	<u>\$ 1,586</u>	<u>\$ 465,749</u>	<u>\$ 682,857</u>

Tipo de crédito (Fideicomisos en UDIs)	2004			2003
	Capital vigente	Intereses devengados	Total cartera vigente	Total cartera vigente
Créditos comerciales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 19,326
Créditos a la vivienda	1,268,232	3,997	1,272,229	1,617,493
Créditos a entidades gubernamentales	-	-	-	1,139,511
Total cartera de crédito vigente	<u>\$ 1,268,232</u>	<u>\$ 3,997</u>	<u>\$ 1,272,229</u>	<u>\$ 2,776,330</u>

Tipo de crédito (Consolidada)	2004			2003
	Capital vigente	Intereses devengados	Total cartera vigente	Total cartera vigente
Créditos comerciales	\$ 46,144,955	\$ 271,962	\$ 46,416,917	\$ 40,237,060
Créditos a entidades financieras	396,857	2,398	399,255	2,670,361
Créditos al consumo	11,360,928	48,970	11,409,898	9,130,857
Créditos a la vivienda	18,493,047	30,216	18,523,263	15,516,662
Créditos a entidades gubernamentales	18,572,439	43,918	18,616,357	82,450,066
Créditos al FOBAPROA al IPAB (Nota 10)	<u>6,947,510</u>	<u>-</u>	<u>6,947,510</u>	<u>7,049,536</u>
Total cartera de crédito vigente	<u>\$ 101,915,736</u>	<u>\$ 397,464</u>	<u>\$ 102,313,200</u>	<u>\$ 157,054,542</u>

Dentro del rubro de créditos a entidades gubernamentales se incluyen dos grupos de créditos simples otorgados al IPAB, concertados por la BANORTE y BANCRECER, respectivamente; las características principales de ambos grupos de créditos se muestran a continuación:

Créditos	Importe original concertado	Diciembre de 2004	Diciembre de 2003	Vigencia en años	Mes y año de vencimiento	Tasa de interés a pagar	Pago de intereses
IPAB (BANCEN y BANPAIS) (1) y (2)	\$ 35,248,700	\$ 5,422,876	\$ 24,020,335	10	Noviembre de 2010	TIIE + 0.85% pb.	Mensual
IPAB (BANCRECER) (3) y (4)	<u>102,200,000</u>	-	<u>48,444,554</u>	10	Noviembre de 2009	TIIE + 0.40% pb.	Mensual
Capital	<u>\$ 137,448,700</u>	5,422,876	72,464,889				
Intereses devengados no cobrados		<u>18,393</u>	<u>339,196</u>				
Total		<u>\$ 5,441,169</u>	<u>\$ 72,804,085</u>				

1. Este crédito simple se conforma de 4 pagarés, cuya amortización de capitales se da en forma semestral a partir del mes número 58.
2. Estos pagarés fueron inicialmente concertados con el FOBAPROA y posteriormente fueron refinanciados en el año 2000, manteniendo la obligación con el IPAB.

3. Con fecha 22 de diciembre de 2004, se realizó la venta del pagaré IPAB-Bancrecer por un importe de \$45,940,406 (valor en libros registrado a esa fecha), a un fideicomiso constituido en Banco JP Morgan, S. A., Institución de Banca Múltiple, JP Morgan Grupo Financiero, División Fiduciaria, transfiriendo la titularidad de los derechos de cobro de intereses y amortización de capital, para la emisión de certificados bursátiles a un plazo de cinco años y con una tasa de interés de TIIE promedio diaria más 0.40 puntos base (Véase Notas 2 inciso e. y 3 inciso ee.).
4. Hasta antes de la operación mencionada en el inciso (3), este pagaré correspondió al crédito simple otorgado en el mes de noviembre de 1999 al IPAB, que fue concertado con BANCRECER para que éste primero capitalizara a BANCRECER por un monto nominal de \$102,200,000. Con estos recursos, BANCRECER cubrió la cesión de derechos de crédito que le hizo BANXICO del crédito otorgado al IPAB, el cual tiene vigencia hasta el 1o. de noviembre de 2009. El pago de los intereses se pactó originalmente en forma trimestral, a la tasa anual que resulte mayor entre la tasa ponderada de fondeo bancario, más 3.5 puntos porcentuales, siendo estos revisables cada trimestre o la que resulte por el cambio porcentual en valor de las UDIs. Con fecha 22 de noviembre de 2000, se aprobó el cambio de tasa de interés, la cual resulta de sumar 2.5 puntos porcentuales durante el mes de enero de 2001, 2 puntos porcentuales durante el mes de febrero de 2001, 1.5 puntos porcentuales durante el mes de marzo de 2001, 1 punto porcentual durante el mes de abril de 2001 y 0.40 puntos porcentuales a partir del 1o. de mayo de 2001, al promedio aritmético de la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE), publicada durante cada período de interés, los cuales serán pagados mensualmente.

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los créditos simples otorgados al IPAB disminuyeron debido al prepago de \$17,357,000 y \$10,513,000, respectivamente. Asimismo, los intereses devengados y registrados en los resultados del ejercicio ascienden a \$4,317,000 y \$3,542,000, respectivamente.

Asimismo, el rubro de créditos a entidades gubernamentales incluye \$167,000 (\$179,000 en 2003), que corresponden a beneficios otorgados a deudores a cargo del Gobierno Federal, derivados de la aplicación de los diferentes Programas de Apoyo a Deudores de la Banca, implementados por el Gobierno Federal.

b. La cartera de crédito vencida y los intereses por tipo de crédito y por moneda son como sigue:

<u>Tipo de crédito (Moneda Nacional)</u>	<b>2004</b>			<b>2003</b>
	<b>Capital vencido</b>	<b>Intereses vencidos</b>	<b>Total cartera vencida</b>	<b>Total cartera vencida</b>
Créditos comerciales	\$ 510,587	\$ 35,780	\$ 546,367	\$ 590,773
Créditos al consumo	334,220	4,680	338,900	483,172
Créditos a la vivienda	334,515	6,298	340,813	532,595
Créditos a entidades gubernamentales	<u>4,500</u>	<u>-</u>	<u>4,500</u>	<u>44</u>
Total cartera de crédito vencida	<u>\$ 1,183,822</u>	<u>\$ 46,758</u>	<u>\$ 1,230,580</u>	<u>\$ 1,606,584</u>

  

<u>Tipo de crédito (Moneda Extranjera)</u>	<b>2004</b>			<b>2003</b>
	<b>Capital vencido</b>	<b>Intereses vencidos</b>	<b>Total cartera vencida</b>	<b>Total cartera vencida</b>
Créditos comerciales	\$ 68,333	\$ 2,588	\$ 70,921	\$ 818,004
Créditos al consumo	<u>222</u>	<u>-</u>	<u>222</u>	<u>368</u>
Total cartera de crédito vencida	<u>\$ 68,555</u>	<u>\$ 2,588</u>	<u>\$ 71,143</u>	<u>\$ 818,372</u>

  

<u>Tipo de crédito (UDIs propias)</u>	<b>2004</b>			<b>2003</b>
	<b>Capital vencido</b>	<b>Intereses vencidos</b>	<b>Total cartera vencida</b>	<b>Total cartera vencida</b>
Créditos comerciales	\$ 14,390	\$ 532	\$ 14,922	\$ 606,687
Créditos a la vivienda	17,639	349	17,988	222,741
Créditos a entidades gubernamentales	<u>8,505</u>	<u>-</u>	<u>8,505</u>	<u>8,505</u>
Total cartera de crédito vencida	<u>\$ 40,534</u>	<u>\$ 881</u>	<u>\$ 41,415</u>	<u>\$ 837,933</u>

  

<u>Tipo de crédito (Fideicomisos en UDIs)</u>	<b>2004</b>			<b>2003</b>
	<b>Capital vencido</b>	<b>Intereses vencidos</b>	<b>Total cartera vencida</b>	<b>Total cartera vencida</b>
Créditos comerciales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1,994
Créditos a la vivienda	<u>445,361</u>	<u>15,614</u>	<u>460,975</u>	<u>491,682</u>
Total cartera de crédito vencida	<u>\$ 445,361</u>	<u>\$ 15,614</u>	<u>\$ 460,975</u>	<u>\$ 493,676</u>

<u>Tipo de crédito (Consolidada)</u>	<u>2004</u>			<u>2003</u>
	<u>Capital vencido</u>	<u>Intereses vencidos</u>	<u>Total cartera vencida</u>	<u>Total cartera vencida</u>
Créditos comerciales	\$ 593,310	\$ 38,900	\$ 632,210	\$ 2,017,458
Créditos al consumo	334,442	4,680	339,122	483,540
Créditos a la vivienda	797,515	22,261	819,776	1,247,018
Créditos entidades gubernamentales	<u>13,005</u>	<u>-</u>	<u>13,005</u>	<u>8,549</u>
Total cartera de crédito vencida	<u>\$ 1,738,272</u>	<u>\$ 65,841</u>	<u>\$ 1,804,113</u>	<u>\$ 3,756,565</u>

c. Las partidas que afectaron la composición de la cartera vencida durante los ejercicios de 2004 y 2003, se muestran a continuación:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Saldo al inicio del año	\$ 3,756,565	\$ 5,514,000
Trasposos de cartera vigente a vencida	21,504,000	16,435,000
Compra de cartera	262,000	3,158,000
Venta de cartera	( 1,000)	( 2,833,000)
Créditos liquidados y castigos de cartera vencida (1)	( 22,108,000)	-
Reestructuras y renovaciones	( 58,000)	( 69,000)
Cobranza (pago en efectivo)	( 23,000)	( 17,261,000)
Cobranza (pago en especie)	( 1,000)	( 67,000)
Capitalización de adeudos	( 1,000)	( 128,000)
Trasposos de cartera vencida a cartera vigente	( 1,261,000)	( 668,000)
Aplicación de cartera	( 127,000)	-
Fluctuación cambiaria	56,000	158,000
Efecto de actualización	( <u>194,452</u> )	( <u>482,435</u> )
Saldo al final del año	<u>\$ 1,804,113</u>	<u>\$ 3,756,565</u>

(1) Durante el ejercicio de 2004, la administración de la TENEDORA (a través de BANORTE, principalmente), decidió cancelar \$1,088,000 de cartera comercial y \$921,000 de cartera de consumo, provenientes de la cartera de crédito vencida.

d. Al 31 de diciembre de 2004, el atraso de la cartera crediticia total se muestra a continuación:

<u>Tipo de Cartera</u>	<u>Días de atraso</u>			<u>Total</u>	<u>Estimación preventiva para riesgos crediticios</u>	<u>Cartera de crédito neta</u>
	<u>1-180</u>	<u>181-365</u>	<u>366-más de dos años</u>			
<u>Créditos vigentes:</u>	(1)				(2)	
Comerciales	\$ 46,356,917	\$ 60,000	\$ -	\$46,416,917	\$ 509,475	\$ 45,907,442
Entidades financieras	399,255	-	-	399,255	9,935	389,320
Consumo	11,409,898	-	-	11,409,898	429,285	10,980,613
Vivienda	18,523,263	-	-	18,523,263	137,615	18,385,648
Entidades gubernamentales	18,616,357	-	-	18,616,357	250,762	18,365,595
IPAB	<u>6,947,510</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>6,947,510</u>	<u>-</u>	<u>6,947,510</u>
Cartera vigente	<u>102,253,200</u>	<u>60,000</u>	<u>-</u>	<u>102,313,200</u>	<u>1,337,072</u>	<u>100,976,128</u>
<u>Créditos vencidos:</u>						
Comercial	234,433	56,581	341,196	632,210	349,764	282,446
Consumo	313,445	19,762	5,914	339,121	114,571	224,550
Vivienda	283,527	102,975	433,275	819,777	499,601	320,176
Entidades gubernamentales	<u>4,500</u>	<u>-</u>	<u>8,505</u>	<u>13,005</u>	<u>13,005</u>	<u>-</u>
Cartera vencida	<u>835,905</u>	<u>179,318</u>	<u>788,890</u>	<u>1,804,113</u>	<u>976,941</u>	<u>827,172</u>
Provisiones adicionales	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>438,145</u>	<u>( 438,145)</u>
Cartera total	<u>\$103,089,105</u>	<u>\$239,318</u>	<u>\$788,890</u>	<u>\$104,117,313</u>	<u>\$ 2,752,158</u>	<u>\$ 101,365,155</u>

(1) Dentro del rubro de cartera vigente de 1 a 180 días de vencimiento, existen \$90,453,000 con cero días de atraso, los cuales se integran de la siguiente forma: 1) Créditos comerciales por \$39,593,000, 2) Créditos a la vivienda por \$15,816,000, 3) Créditos a entidades financieras y a entidades gubernamentales por \$18,388,000, 4) Créditos al consumo por \$9,708,000 y 5) IPAB por \$6,948,000.

(2) La estimación preventiva asociada a la cartera vencida incluye \$15,000 para cubrir al 100% los intereses vencidos, distribuido en cartera comercial por \$8,000, vivienda por \$6,000 y consumo por \$1,000.

- e. Al 31 de diciembre de 2004, el total de la cartera crediticia vigente y vencida, agrupada por tipo de crédito, es la siguiente:

<b><u>Cartera crediticia</u></b>	<b><u>Vigente</u></b>	<b><u>Vencida</u></b>
Créditos simples y en cuenta corriente	\$ 48,007,301	\$ 389,758
Préstamos quirografarios	7,584,962	20,216
Renovados	-	324
Créditos prendarios	90,673	-
Cartera descontada	7,751,319	-
Créditos refaccionarios	288,388	44,546
Créditos venidos a menos asegurados con garantías adicionales	596,168	40,577
Créditos de habilitación o avío	678,865	36,605
Créditos reestructurados	224,792	83,183
Préstamos con garantía de unidades industriales	44,015	22,678
Créditos personales al consumo	11,409,329	339,121
Créditos al IPAB	6,947,510	-
Créditos gubernamentales	166,615	-
Créditos para la vivienda	18,523,263	819,777
Descuentos mercantiles	-	13
Otros adeudos vencidos	-	7,315
<b>Total cartera crediticia</b>	<b><u>\$ 102,313,200</u></b>	<b><u>\$ 1,804,113</u></b>

- f. La calificación de la cartera y las estimaciones constituidas por la TENEDORA al 31 de diciembre de 2004 y 2003, se analizan como sigue:

Riesgo	<b><u>Cartera de créditos calificada</u></b>				<b><u>Provisión preventiva necesaria</u></b>	
	<b><u>2004</u></b>		<b><u>2003</u></b>		<b><u>2004</u></b>	<b><u>2003</u></b>
	<u>%</u>	<u>Importe</u>	<u>%</u>	<u>Importe</u>	<u>Importe</u>	<u>Importe</u>
A	84.59%	\$ 78,328,888	84.83%	\$ 62,381,797	\$ 478,187	\$ 419,651
B	12.74%	11,795,563	8.28%	6,089,956	504,455	461,211
C	1.21%	1,120,107	3.44%	2,531,132	254,949	789,900
D	0.83%	766,069	1.56%	1,149,322	495,969	811,511
E	0.63%	582,617	1.89%	1,386,093	565,809	1,371,907
	<u>100.00%</u>	<u>92,593,244</u>	<u>100.00%</u>	<u>73,538,300</u>	<u>2,299,369</u>	<u>3,854,180</u>
Cartera:						
Swap de cobertura		( 81,887)		( 120,925)		
No calificada		( 48,540)		104,234		
Exceptuada		<u>14,008,387</u>		<u>88,145,475</u>		
Total		106,471,204		161,667,084		
Avales otorgados		( 60,274)		( 34,166)		
Apertura de crédito irrevocables		( 2,293,617)		( 821,811)		
Total		<u>\$ 104,117,313</u>		<u>\$ 160,811,107</u>		
Estimación preventiva para riesgos crediticios registrada					<u>2,752,158</u>	<u>4,551,418</u>
Exceso en estimación preventiva					<u>\$ 452,789</u>	<u>\$ 697,238</u>

El comportamiento de la cobertura de estimación preventiva para riesgos crediticios, determinado conforme a la metodología interna de la TENEDORA, respecto de la estimación preventiva registrada, se muestra a continuación:

<u>Concepto</u>	<u>Diciembre</u>	<u>Saldos trimestrales durante el año 2004</u>			
	<u>2003</u>	<u>Marzo</u>	<u>Junio</u>	<u>Septiembre</u>	<u>Diciembre</u>
Estimación preventiva necesaria	\$3,854,180	\$3,765,897	\$2,996,603	\$3,011,604	\$2,299,369
Estimación preventiva registrada	<u>4,551,418</u>	<u>4,637,151</u>	<u>3,750,423</u>	<u>3,596,095</u>	<u>2,752,158</u>
Exceso en estimación preventiva	<u>\$ 697,238</u>	<u>\$ 871,254</u>	<u>\$ 753,820</u>	<u>\$ 584,491</u>	<u>\$ 452,789</u>
Proporción del exceso (en %)	<u>118.09%</u>	<u>123.14%</u>	<u>125.16%</u>	<u>119.41%</u>	<u>119.69%</u>

El exceso de provisiones que al 31 de diciembre de 2004 importa \$452,789 (\$697,238 en 2003), se ha mantenido con base en la estimación que hace la administración de las reservas adicionales por los fideicomisos UDIs y a las reservas propias de la cartera de la TENEDORA, que al 31 de diciembre de 2004 importan \$240,389 y \$212,400 (\$303,906 y \$393,332 en 2003), respectivamente.

Por las reservas adicionales por los fideicomisos UDIs, la mecánica de registro de los ingresos obliga a aplicar dichos recursos en primera instancia a liquidar el pasivo fiduciario y el remanente se destinará a pagar el crédito, siendo hasta ese momento cuando pueda precisarse si las reservas constituidas no serían utilizadas y constituirían excesos que debieran ser cancelados.

Por las reservas adicionales correspondientes a las reservas propias de la cartera de la TENEDORA, actualmente \$212,400 se tienen identificadas e individualizadas (\$103,342 en 2003) y el diferencial por \$289,990 en 2003, corresponden a excesos en provisiones.

Asimismo, otros indicadores financieros relacionados con la cartera crediticia se muestran a continuación:

<u>Concepto</u>	<u>Diciembre</u>	<u>2004</u>			
	<u>2003</u>	<u>Marzo</u>	<u>Junio</u>	<u>Septiembre</u>	<u>Diciembre</u>
Indice de morosidad	<u>2.3%</u>	<u>2.4%</u>	<u>1.9%</u>	<u>1.8%</u>	<u>1.7%</u>
Indice de cobertura de cartera de crédito vencida	<u>121.2%</u>	<u>126.9%</u>	<u>130.7%</u>	<u>128.1%</u>	<u>152.5%</u>

- g. Al 31 de diciembre de 2004, la composición de la cartera calificada y su estimación preventiva (por tipo de crédito y grado de riesgo), se integra como sigue:

<u>Cartera calificada</u>	<u>Comercial</u>	<u>Vivienda</u>	<u>Consumo</u>	<u>Total</u>
	(1)			
A	\$ -	\$ 15,709,022	\$ 9,691,545	\$ 25,400,567
A1	22,454,843	-	-	22,454,843
A2	30,473,089	-	386	30,473,475
B	362,099	2,952,612	1,443,654	4,758,365
B1	5,889,320	-	-	5,889,320
B2	309,086	-	-	309,086
B3	838,791	-	-	838,791
C	-	165,139	296,783	461,922
C1	292,667	-	183	292,850
C2	365,338	-	-	365,338
D	127,575	311,829	326,666	766,070
E	357,474	206,312	18,831	582,617
Sin calificar	( 99,524 )	( 1,874 )	( 29,029 )	( 130,427 )
Cartera total	\$ 61,370,758	\$ 19,343,040	\$ 11,749,019	92462,817
Cartera exceptuada				14,008,387
Cartera total				<u>\$ 106,471,204</u>
<b><u>Estimación preventiva para riesgos crediticios</u></b>	<b><u>Comercial</u></b>	<b><u>Vivienda</u></b>	<b><u>Consumo</u></b>	<b><u>Total</u></b>
				(2)
A	\$ -	\$ 54,983	\$ 48,458	\$ 103,441
A1	117,093	-	-	117,093
A2	257,653	-	-	257,653
B	581	97,192	108,743	206,516
B1	144,924	-	-	144,924
B2	15,939	-	-	15,939
B3	137,076	-	-	137,076
C	-	54,455	130,956	185,411
C1	54,092	-	-	54,092
C2	15,446	-	-	15,446
D	41,107	218,280	236,582	495,969
E	341,249	206,606	17,954	565,809
Estimación preventiva total	\$ 1,125,160	\$ 631,516	\$ 542,693	\$ 2,299,369

- (1) Incluye los rubros de cartera comercial, entidades financieras, entidades gubernamentales y cuentas de orden (avales otorgados y apertura de créditos comerciales irrevocables).

(2) De la estimación preventiva constituida para la cartera calificada, corresponde \$471,000 a estimación general y \$1,770,000 a estimación específica.

h. El resumen de los movimientos en la estimación preventiva para riesgos crediticios, es el siguiente:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Saldo al inicio del año	\$ 4,551,418	\$ 6,145,884
Incremento cargado a resultados (1)	1,032,905	637,540
Restitución de estimaciones preventivas canceladas en 2003 (ver Nota 26)	258,539	-
Quitas y castigos (2)	( 2,719,964)	( 2,195,961)
Efectos de actualización	( 235,060)	( 230,568)
Valorización de monedas extranjeras y UDIs	58,666	164,836
Bonificaciones y beneficios a deudores de vivienda	( 120,491)	( 128,293)
Aportaciones del Banco	-	71,058
Creadas con margen de utilidad	43,838	37,414
Beneficios de programas FOPYME Y FINAPE	( 5,455)	( 8,709)
Cancelación de reservas (3)	( 150,000)	-
Otros	<u>37,762</u>	<u>58,217</u>
Saldo al final del año	<u>\$ 2,752,158</u>	<u>\$ 4,551,418</u>

(1) Al 31 de diciembre de 2004, el monto total de reservas preventivas para riesgos crediticios cargadas al estado de resultados asciende a \$1,192,489. Dicho monto está integrado por \$1,032,905 acreditados directamente a la estimación correspondiente, \$43,601 provenientes de fideicomisos UDIs, \$26,309 provenientes de actualización por reexpresión y \$89,674 que corresponden al reconocimiento de la pérdida compartida con el IPAB, derivado del programa de saneamiento financiero. Este último monto se presenta disminuyendo el rubro de “Créditos al FOBAPROA o al IPAB” en el balance general.

(2) Al 31 de diciembre de 2004, este renglón se integra por quitas y castigos comerciales (\$1,602,045), hipotecarios (\$516,000), consumo (\$616,000), a empleados (\$33,332) y recuperación de créditos castigados por \$47,413.

(3) En el mes de mayo de 2004 se cancelaron \$150,000 de excedentes de reservas crediticias en BANCEN. Este excedente se generó en los diversos fideicomisos UDIs de vivienda y planta productiva, de los cuales BANCEN fungía como Institución Fiduciaria, producto de la recuperación de los créditos fideicomitidos y que por la normatividad aplicable a los propios fideicomisos, no era afecto a cancelación.

En el mes de octubre de 2003 fue cancelado el Fideicomiso 421 “Vivienda, Crédito Hipotecario y de liquidez con garantía hipotecaria a 20 años”, al pagar BANCEN el pasivo fiduciario correspondiente, por lo que la cartera y la estimación preventiva para riesgos crediticios fueron incorporadas al balance general de BANCEN.

Al incorporar esas reservas a BANCEN se generó un excedente sujeto a cancelación, toda vez que estas reservas no son requeridas por el resultado de la aplicación de la metodología de calificación a la Cartera de Créditos.

La cancelación de estas reservas generó un ingreso para BANCEN por \$150,000, que se registró en la cuenta de otros Ingresos dentro de Otros Productos y Gastos en el Estado de Resultados.

Derivado de lo anterior, la COMISION informó que no tenía inconveniente en dicha cancelación en su oficio No. SJIF “A-2” 601-II-34997, de fecha 17 de mayo de 2004.

#### **NOTA 10 - 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 de nuestro País, decretó la Ley de Protección al Ahorro Bancario, que entró en vigor el día 20 de enero de 1999, estableciendo la creación del IPAB, que sustituyó al FOBAPROA, el cual permanece en operación, con el único objetivo de administrar las operaciones del programa conocido como "de capitalización y compra de cartera".

El IPAB tiene además como propósito aplicar una serie de medidas preventivas tendientes a evitar problemas financieros que puedan 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 BANORTE con vencimiento a 10 años, contados a partir de la fecha de la operación. BANORTE conserva la obligación de compartir en un 29%, 25% y 0% la pérdida que sufra el FOBAPROA sobre la cartera traspasada en los Fideicomisos 477-6726 Tramo I, 477-6726 Tramo II y 508; 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.

El rubro denominado “Créditos al FOBAPROA o al IPAB” por parte de BANORTE, que se muestran en el balance general al 31 de diciembre de 2004 y 2003, se conforma como sigue:

<u>Concepto</u>	<u>2004</u>			<u>2003</u>
	<u>Capital</u>	<u>Intereses</u>	<u>Total</u>	<u>Total</u>
Fideicomiso 477 Tramo I (1)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1,750,310
Fideicomiso 477 Tramo II (1)	-	-	-	1,550,296
Fideicomiso 477 Tramo III (1)	-	-	-	1,386,390
Fideicomiso 490 (1)	-	-	-	7,045,036
Fideicomiso 508 (1)	-	-	-	1,491,589
Fideicomiso 1989-0 Tramo I (2)	1,678,048	80,898	1,758,946	-
Fideicomiso 1989-0 Tramo II (2)	290,454	13,972	304,426	-
Fideicomiso 1989-0 Tramo III (2)	1,329,151	64,078	1,393,229	-
Fideicomiso 1990-4 (2)	4,641,290	223,271	4,864,561	-
Fideicomiso 1991-2 (2)	1,264,484	74,329	1,338,813	-
Pérdida compartida con el FOBAPROA/IPAB	-	-	( 2,543,832)	( 2,591,437)
Cuenta de cheques FOBAPROA	-	-	( 168,633)	( 3,582,648)
<b>Total</b>	<u>\$ 9,203,427</u>	<u>\$ 456,548</u>	<u>\$ 6,947,510</u>	<u>\$ 7,049,536</u>

(1) Fideicomisos del programa FOBAPROA original.

(2) Fideicomisos del contrato del nuevo programa con el IPAB.

Las características de cada uno de las obligaciones IPAB (antes pagarés FOBAPROA) descritas anteriormente se mencionan a continuación:

<u>Pagaré</u>	<u>Vigencia en años</u>	<u>Año de vencimiento</u>	<u>Tasa de interés a pagar</u>	<u>Pago de intereses</u>
Fideicomiso 1989-0	10	2005	91 días CETES – 1.35% pb.	Capitalizable
Fideicomiso 1989-0	10	2006	91 días CETES – 1.35% pb.	Capitalizable
Fideicomiso 1991-2	10	2006	91 días CETES	Capitalizable

Las obligaciones de pago IPAB y, en su momento, los instrumentos del 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 otro lado, los pagos efectuados por parte de BANORTE al IPAB durante el ejercicio 2004, por concepto de cuotas, ascendieron a \$755,778 (\$766,982 en 2003).

## **NOTA 11 - CONSOLIDACION DE FIDEICOMISOS PARA CREDITOS REESTRUCTURADOS DENOMINADOS EN UDIs:**

El 30 de marzo de 1995, el Gobierno Mexicano implementó el “Programa de UDIs” designado para aquellos acreditados que deseaban reestructurar sus créditos a UDIs, durante el tiempo en el cual la tasa sobre el peso fue significativamente mayor a la tasa sobre la UDI ofrecida a los acreditados. En este sentido todos los acreditados fueron sujetos a participar en el programa.

Los Programas de UDIs cubren 4 tipos de préstamos: a) Comerciales, b) Hipotecarios, c) los otorgados a Estados y Municipios y, d) los otorgados al Sector Agrícola.

En este sentido, la TENEDORA mantiene los siguientes Programas de UDIs:

- a) Programa de Apoyo para Deudores de Crédito de Vivienda y del Acuerdo de Beneficios a los Deudores de Crédito para Vivienda.
- b) Acuerdo para el Financiamiento del Sector Agropecuario y Pesquero (FINAPE).
- c) Programa de Beneficios a los Deudores de Créditos Empresariales.
- d) Acuerdo de Apoyo Financiero y Fomento a la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (FOPYME).
- e) Programa de Beneficios Adicionales a los Deudores de Créditos para Vivienda – Créditos para Vivienda tipo FOVI.

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 la UDI 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 Mexicano 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 Mexicano 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 incumplan en sus pagos, una porción de los valores fiduciarios y de los Cetes Especiales generará intereses a una tasa equivalente al valor de la UDI. 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 continua 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 COMISION 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.

- a. Los saldos de los rubros correspondientes a los balances de los fideicomisos al 31 de diciembre de 2004 y 2003, se conforman de la siguiente manera:

<b><u>Rubro</u></b>	<b><u>2004</u></b>	<b><u>2003</u></b>
Bancos	\$ 15,636	\$ 31,900
Valores gubernamentales	4,391	5,944
Cartera de créditos vigente	1,268,232	2,771,079
Cartera de créditos vencida	445,362	476,021
Intereses devengados sobre créditos	3,997	5,250
Intereses vencido	15,614	17,656
Estimación preventiva para riesgos crediticios	( 634,154)	( 627,536)

Total activo	<u>\$ 1,119,078</u>	<u>\$ 2,680,314</u>
--------------	---------------------	---------------------

<b><u>Rubro</u></b>	<b><u>2004</u></b>	<b><u>2003</u></b>
Valores fiduciarios	\$ 1,104,991	\$ 2,664,265
Impuestos diferidos	14,087	11,616
Resultado del ejercicio	_____ -	_____ 4,433

Total pasivo	<u>\$ 1,119,078</u>	<u>\$ 2,680,314</u>
--------------	---------------------	---------------------

- b. El monto de las eliminaciones por conceptos, realizadas en la consolidación de los fideicomisos, se detalla a continuación:

<b><u>Contabilidad de los fideicomisos</u></b> <b><u>saldo deudor (acreedor)</u></b>	<b><u>2004</u></b>	<b><u>2003</u></b>
Bancos	\$ 15,636	\$ 31,900
Valores fiduciarios	1,104,991	2,664,264
Recuperación de gastos administrativos	(55,450)	(75,564)
Intereses pagados	(45,588)	(122,957)

**Contabilidad de la TENEDORA**  
**saldo deudor (acreedor)**

	<b><u>2004</u></b>	<b><u>2003</u></b>
Acreedores diversos	\$ (15,636)	\$ (31,900)
Títulos conservados al vencimiento	(1,104,991)	(2,664,264)
Comisiones cobradas en ingresos por intereses	55,450	75,564
Ingresos por intereses	45,588	122,957

- c. El importe de la cartera total por programa de los créditos reestructurados en UDIs, se integra como sigue:

<b><u>Concepto</u></b>	<b><u>2004</u></b>			
	<b><u>Estados y</u></b>	<b><u>Vivienda</u></b>	<b><u>Planta</u></b>	<b><u>Total</u></b>
	<b><u>Municipios</u></b>		<b><u>productiva</u></b>	
	(1)		(2)	
Cartera vigente	\$ -	\$ 1,268,232	\$ -	\$ 1,268,232
Intereses vigentes	-	3,997	-	3,997
Cartera vencida	-	445,362	-	445,362
Intereses vencidos	-	<u>15,614</u>	-	<u>15,614</u>
Total	<u>\$ -</u>	<u>\$ 1,733,205</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 1,733,205</u>
	<b><u>2003</u></b>			
<b><u>Concepto</u></b>	<b><u>Estados y</u></b>	<b><u>Vivienda</u></b>	<b><u>Planta</u></b>	<b><u>Total</u></b>
	<b><u>Municipios</u></b>		<b><u>productiva</u></b>	
Cartera vigente	\$ 1,138,847	\$ 1,612,908	\$ 19,324	\$ 2,771,079
Intereses vigentes	664	4,585	1	5,250
Cartera vencida	-	474,028	1,993	476,021
Intereses vencidos	-	<u>17,656</u>	-	<u>17,656</u>
Total	<u>\$ 1,139,511</u>	<u>\$ 2,109,177</u>	<u>\$ 21,318</u>	<u>\$ 3,270,006</u>

- (1) El Programa de Apoyo Crediticio a Estados y Municipios tuvo su vencimiento en el mes de mayo de 2004.
- (2) Los Programas de Apoyo Crediticio a la Planta Productiva Nacional tuvieron vencimientos en los meses de septiembre, octubre y noviembre de 2004.

Durante el ejercicio de 2004 se constituyeron provisiones preventivas para cobertura de riesgos crediticios con el margen de utilidad de los fideicomisos por \$43,837 (\$37,414 en 2003).

## **NOTA 12 - PORTAFOLIO DE ACTIVOS CREDITICIOS:**

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, el saldo del portafolio de activos crediticios de la TENEDORA, correspondiente a los derechos pagados, se integra como sigue:

	<b>Derechos pagados</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Proyecto Bancrecer I	\$ 356,181	\$ 345,934	\$ 451,200
Proyecto Serfin Santander	408,721	403,706	554,109
Proyecto Bital I	423,252	421,256	457,718
Proyecto Bancomer II	17,826	17,736	-
Proyecto Confia III	124,755	124,256	-
Proyecto Bital II	170,431	171,533	-
Proyecto Bancomer III	204,570	206,211	-
Proyecto Serfín (Fideicomiso 025174-2 Bancen)	<u>458,611</u>	<u>458,562</u>	<u>714,585</u>
Total portafolio de activos crediticios	<u>\$ 2,164,347</u>	<u>\$ 2,149,194</u>	<u>\$ 2,177,612</u>

Como se menciona en la nota 2 inciso b., este rubro está representado por el monto efectivamente pagado por la TENEDORA para la obtención de los derechos sobre los flujos que generen los paquetes de activos crediticios adquiridos, disminuido del costo amortizado al 31 de diciembre de 2004.

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, el saldo de la cartera y bienes asociados a los derechos pagados por la TENEDORA, se integra como sigue:

	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Proyecto Bancrecer I	\$ 1,279,000	\$ 1,659,797
Proyecto Serfin Santander	1,445,000	1,871,753
Proyecto Bital I	2,114,000	2,313,938
Proyecto Bancomer II	272,000	-
Proyecto Confia III	491,000	-
Proyecto Bital II	1,685,138	-
Proyecto Bancomer III	807,000	-
Proyecto Serfín (Fideicomiso 025174-2 Bancen)	<u>4,491,000</u>	<u>7,853,983</u>
Total portafolio de activos crediticios	<u>\$ 12,584,138</u>	<u>\$ 13,699,471</u>

### **Proyecto Bancrecer I**

El importe de este activo corresponde al precio de compra de cartera de créditos hipotecarios originados por Bancrecer, S. A., Institución de Banca Múltiple, el cual fue licitado por el IPAB durante el mes de marzo de 2001. Este portafolio está compuesto por créditos con un valor de capital de \$1,333,000, que fue adquirido el 8 de noviembre de 2002 por BANCEN, vendiéndolo este último a BANORTE, quien es propietario de los derechos de flujo de estos activos, por lo que el margen de utilidad de este activo se produce al obtener cobros en efectivo de la cartera por un monto superior al erogado para adquirir la misma.

### **Proyecto Serfin Santander**

El importe de este activo corresponde al precio de compra de cartera de créditos hipotecarios originados por Serfin Santander, S. A., Institución de Banca Múltiple, el cual fue licitado por el IPAB durante el mes de diciembre de 2003. Este portafolio esta compuesto por créditos con un valor de capital de \$1,314,000, que fue adquirido el 8 de noviembre de 2002 por BANCEN, vendiéndolo este último a BANORTE, quien es propietario de los derechos de flujo de estos activos, por lo que el margen de utilidad de este activo se produce al obtener cobros en efectivo de la cartera por un monto superior al erogado para adquirir la misma.

### **Proyecto Bital I**

El importe de este activo corresponde al precio de compra de cartera de créditos hipotecarios originados por Bital, S. A., Institución de Banca Múltiple, el cual fue licitado por el IPAB durante el mes de diciembre de 2003. Este portafolio está compuesto por créditos con un valor de capital de \$2,123,000, que fue adquirido el 19 de diciembre de 2003 por BANCEN, vendiéndolo este último a BANORTE, quien es propietario de los derechos de flujo de estos activos, por lo que el margen de utilidad de este activo se produce al obtener cobros en efectivo de la cartera por un monto superior al erogado para adquirir la misma.

### **Proyecto Bancomer II**

El importe de este activo corresponde al precio de compra de cartera de créditos comerciales y de consumo originados por Bancomer, S. A., Institución de Banca Múltiple (Bancomer), el cual fue licitado por el IPAB durante el mes de junio de 2004. Este portafolio está compuesto por créditos con un valor de capital de \$343,000, que fue adquirido el 6 de junio de 2004 por BANCEN, vendiéndolo este último a BANORTE, quien es propietario de los derechos de flujo de estos activos, por lo que el margen de utilidad de este activo se produce al obtener cobros en efectivo de la cartera por un monto superior al erogado para adquirir la misma.

### **Proyecto Confia III**

El importe de este activo corresponde al precio de compra de cartera de créditos hipotecarios originados por Banco Nacional de México, S. A., Institución de Banca Múltiple, el cual fue licitado por el IPAB durante el mes de noviembre de 2004. Este portafolio está compuesto por créditos con un valor de capital de \$491,000, que fue adquirido el 29 de noviembre de 2004 por BANCEN, vendiéndolo este último a BANORTE, quien es propietario de los derechos de flujo de estos activos, por lo que el margen de utilidad de este activo se produce al obtener cobros en efectivo de la cartera por un monto superior al erogado para adquirir la misma.

### **Proyecto Bital II**

El importe de este activo corresponde al precio de compra de cartera de créditos comerciales y de consumo originados por HSBC, S. A., Institución de Banca Múltiple, el cual fue licitado por el IPAB durante el mes de noviembre de 2004. Este portafolio está compuesto por créditos con un valor de capital de \$1,685,000, que fue adquirido el 24 de noviembre de 2004 por BANCEN, vendiéndolo este último a BANORTE, quien es propietario de los derechos de flujo de estos activos, por lo que el margen de utilidad de este activo se produce al obtener cobros en efectivo de la cartera por un monto superior al erogado para adquirir la misma.

### **Proyecto Bancomer III**

El importe de este activo corresponde al precio de compra de cartera de créditos hipotecarios originados por Bancomer, S. A., Institución de Banca Múltiple, el cual fue licitado por el IPAB durante el mes de diciembre de 2004. Este portafolio está compuesto por créditos con un valor de capital de \$807,000, que fue adquirido el mes de diciembre de 2004 por BANCEN, vendiéndolo este último a BANORTE, quien es propietario de los derechos de flujo de estos activos, por lo que el margen de utilidad de este activo se produce al obtener cobros en efectivo de la cartera por un monto superior al erogado para adquirir la misma.

### **Proyecto Serfin**

Con fecha 27 de octubre de 1999, cumpliendo con lo establecido en las bases de licitación pública y por instrucciones del IPAB, la división fiduciaria de SERFIN seleccionó a BANORTE para supervisar la administración, recuperación y cobranza de los créditos y bienes incluidos en la cartera comercial Tramos I y II y cartera hipotecaria Tramo III. Asimismo, en dichas bases se establece que BANORTE puede proponer a un tercero para la celebración del contrato correspondiente, por lo que el 28 de febrero de 2000 SERFIN firmó dicho contrato con BANCEN, en donde esa institución y su división fiduciaria ceden a BANCEN los derechos sobre los flujos de cartera de los Tramos I, II y III, por un monto neto de \$20,872,000 a valor nominal, por los cuales se pagó un precio de \$2,474,000 a valor nominal.

En dicho contrato se establecen además, entre los principales asuntos, la forma como se efectuará la distribución de los flujos en efectivo que se generen, producto de las gestiones de administración y cobranza realizadas por BANCEN:

- a. 100% para BANCEN, hasta recuperar el 50% de la inversión.
- b. 80% para BANCEN, hasta recuperar el 100% de la inversión y el 20% restante para SERFIN.
- c. 70% para BANCEN, hasta obtener una TIR (tasa interna de retorno anualizada en dólares) del 10% sobre la inversión y el 30% restante para SERFIN.
- d. 60% para BANCEN, hasta obtener una TIR del 20% sobre la inversión y el 40% restante para SERFIN.
- e. 40% para BANCEN hasta obtener una TIR del 30% sobre la inversión y el 60% restante para SERFIN.
- f. 40% de los flujos remanentes una vez cubiertos los anteriores. La hipótesis que corresponda a este inciso, aplicará hasta la fecha de terminación del contrato.

La vigencia del contrato es de 4 años, a partir de la fecha de celebración del mismo ó hasta la fecha en que haya un incumplimiento de las obligaciones de BANCEN, establecidas en dicho contrato, que resulten en un efecto negativo sobre los derechos de SERFIN.

Durante el ejercicio de 2003, BANCEN renegoció una modificación al contrato de administración de cartera concertada con la división fiduciaria de SERFIN, en la que se incluyó el efecto retroactivo de administrar cerca de \$2,800,000 de activos adicionales, entre los que sobresalen acciones y valores y derechos fiduciarios inmobiliarios y que se entregaron desde el mes de febrero de 2000 a BANCEN.

Asimismo, durante el ejercicio de 2004 BANCEN obtuvo una extensión por dos años más con el IPAB para la administración y cobranza de este fideicomiso, la cual concluirá en el mes de febrero de 2006.

### **NOTA 13 - BIENES ADJUDICADOS:**

El saldo de este rubro se integra como sigue:

<b><u>Concepto</u></b>	<b><u>2004</u></b>	<b><u>2003</u></b>
Bienes muebles	\$ 151,992	\$ 341,528
Bienes inmuebles	472,383	661,801
Bienes prometidos en venta	<u>264,392</u>	<u>301,408</u>
	888,767	1,304,737
Estimación para castigo de bienes	( <u>523,865</u> )	( <u>120,070</u> )
Total bienes adjudicados	<u>\$ 364,902</u>	<u>\$ 1,184,667</u>

Al 31 de diciembre de 2004, el importe generado por concepto de recuperaciones de bienes muebles e inmuebles ascendió a \$49,174 (\$35,571 en 2003).

Al 31 de diciembre de 2004, los bienes adjudicados presentan la siguiente antigüedad (mensual):

<b>Bienes muebles, derechos de cobro e inversiones en valores</b>	<b><u>Importe</u></b>	<b><u>% de reserva</u></b>	<b><u>Estimación para castigo</u></b>
Hasta 6	\$ 10,954	0%	\$ -
Más de 6 y hasta 12	13,116	10%	1,312
Más de 12 y hasta 18	30,498	20%	6,100
Más de 18 y hasta 24	24,575	45%	11,059
Más de 24 y hasta 30	2,198	60%	1,319
Más de 30	<u>78,107</u>	100%	<u>78,107</u>
	<u>159,448</u>		<u>97,897</u>
 <b><u>Bienes inmuebles</u></b>			
Hasta 12	16,077	0%	-
Más de 12 y hasta 24	9,923	10%	992
Más de 24 y hasta 30	3,238	15%	485
Más de 30 y hasta 36	9,971	25%	2,493
Más de 36 y hasta 42	24,132	30%	7,240
Más de 42 y hasta 48	10,254	35%	3,589
Más de 48 y hasta 54	22,026	40%	8,810
Más de 54 y hasta 60	11,993	50%	5,996
Más de 60	<u>396,605</u>	100%	<u>396,606</u>
	<u>504,219</u>		<u>426,211</u>
Inmuebles prometidos en venta	<u>264,393</u>		<u>( 243)</u>
Movimientos del mes de diciembre de 2004	<u>( 39,293)</u>		
Total bienes adjudicados y estimación preventiva	<u>\$888,767</u>		<u>\$ 523,865</u>
Importe neto de bienes adjudicados	<u>\$364,902</u>		

## **NOTA 14 - INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO:**

El saldo de este rubro se encuentra integrado como sigue:

<b><u>Concepto</u></b>	<b><u>2004</u></b>	<b><u>2003</u></b>
Inmuebles (1)	\$ 4,676,114	\$ 4,255,679
Equipo de cómputo electrónico	1,060,884	1,064,435
Mobiliario y equipo de oficina	879,738	888,933
Equipo de transporte	678,399	585,580
Instalaciones y mejoras	1,373,812	1,519,224
Otros equipos	<u>2,117</u>	<u>4,169</u>
	8,671,064	8,318,020
Depreciación acumulada	( <u>2,730,066</u> )	( <u>2,293,716</u> )
Total inmuebles, mobiliario y equipo, neto	<u>\$ 5,940,998</u>	<u>\$ 6,024,304</u>

(1) Incluye un inmueble adquirido con fecha 29 de octubre de 2004 y registrado a un valor de costo en \$479,025 (39,763,071 dólares americanos).

## **NOTA 15 - INVERSIONES PERMANENTES EN ACCIONES:**

La TENEDORA mantiene inversiones en acciones de compañías asociadas y subsidiarias no consolidadas, las cuales se valuaron con base al método de participación al 31 de diciembre de 2004 y 2003, que se analizan de la siguiente manera:

<b><u>Entidad</u></b>	<b><u>2004</u></b>			<b><u>2003</u></b>
	<b><u>Costo de adquisición</u></b>	<b><u>Superávit</u></b>	<b><u>Total</u></b>	<b><u>Total</u></b>
Siefore Banorte Generali, S.A. de C.V. SIEFORE	\$ 252,763	\$ 119,176	\$ 371,939	\$ 314,594
Servicio Panamericano de Protección, S.A. de C.V.	50,958	48,887	99,845	221,200
Sólida Administradora de Portafolios, S.A. de	445,050	146,567	591,617	569,709
Fianzas Banorte, S.A. de C.V.	39,302	40,715	80,017	101,349
Seguros Banorte Generali, S.A. de C.V.	194,470	187,087	381,557	208,906
Controladora Prosa, S.A. de C.V.	47,486	4,698	52,184	51,514
Pensiones Banorte Generali, S.A. de C.V.	57,324	56,858	114,182	100,214
Sociedades de Inversión Bancen	11,719	3,144	14,863	14,525
Sociedades de Inversión Banorte	40,164	29,379	69,543	66,779
Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.	25,200	-	25,200	21,483
Seguros Generali México, S.A. de C.V. (Véase Nota 2)	-	-	-	48,351
Otros	<u>52,471</u>	<u>23,303</u>	<u>75,774</u>	<u>77,956</u>
	<u>\$ 1,216,907</u>	<u>\$ 659,814</u>	<u>\$ 1,876,721</u>	<u>\$ 1,796,580</u>

## **NOTA 16 - OTROS ACTIVOS:**

El saldo de este rubro está integrado por los siguientes conceptos:

<b><u>Concepto</u></b>	<b><u>2004</u></b>	<b><u>2003</u></b>
Inversiones de las provisiones para pensiones del personal (ver Nota 20)	\$ 1,486,087	\$ 1,403,777
Provisión para obligaciones laborales (ver Nota 20)	( 1,376,088)	( 1,312,592)
Otros gastos por amortizar	2,001,531	1,498,241
Amortización acumulada de otros gastos	( 801,882)	( 549,094)
Inventarios por almacenaje	112,192	206,083
Gastos de organización (neto)	140,364	195,039
Crédito mercantil (ver Nota 2s.)	74,306	94,954
Depósitos en garantía	28,834	29,350
Inversiones de las reservas de contingencias	3,256	3,230
Provisión de la reserva de contingencia	( 3,256)	( 3,230)
Otros activos	<u>1,299</u>	<u>63,477</u>
Total	<u>\$ 1,666,643</u>	<u>\$ 1,629,235</u>

## **NOTA 17 - DEPOSITOS DE EXIGIBILIDAD INMEDIATA:**

El saldo de este rubro se integra como sigue:

<b><u>Concepto</u></b>	<b><u>Moneda Nacional</u></b>		<b><u>Moneda Extranjera valorizada</u></b>		<b><u>Total</u></b>	
	<b><u>2004</u></b>	<b><u>2003</u></b>	<b><u>2004</u></b>	<b><u>2003</u></b>	<b><u>2004</u></b>	<b><u>2003</u></b>
Cuentas de cheques sin intereses	\$ 22,784,532	\$ 23,212,032	\$ 260,333	\$ 36,004	\$ 23,044,865	\$ 23,248,036
Cuentas de cheques con intereses	21,176,252	26,393,180	142,018	3,813,960	21,318,270	30,207,140
Cuentas de cheques en dólares	-	-	4,543,546	-	4,543,546	-
Cuentas de cheques en dólares Frontera	-	-	2,187,851	2,167,352	2,187,851	2,167,352
Cuentas de ahorros	4,077	9,591	-	-	4,077	9,591
Depósitos a la vista en cuenta corriente	13,921,360	10,177,637	-	-	13,921,360	10,177,637
Cuentas de cheques IPAB	<u>235,160</u>	<u>3,806,852</u>	<u>15,223</u>	<u>148,315</u>	<u>250,383</u>	<u>3,955,167</u>
Total	<u>\$ 58,121,381</u>	<u>\$ 63,599,292</u>	<u>\$ 7,148,971</u>	<u>\$ 6,165,631</u>	<u>\$ 65,270,352</u>	<u>\$ 69,764,923</u>

Estos pasivos devengan intereses, dependiendo del tipo de instrumento y saldo promedio mantenido en las inversiones; consecuentemente, las tasas de interés promedio y su moneda de referencia se muestran a continuación:

<u>Divisa</u>	<u>2004</u>				<u>2003</u>			
	<u>Marzo</u>	<u>Junio</u>	<u>Septiembre</u>	<u>Diciembre</u>	<u>Marzo</u>	<u>Junio</u>	<u>Septiembre</u>	<u>Diciembre</u>
Moneda Nacional y								
Udis	<u>1.59%</u>	<u>1.81%</u>	<u>1.32%</u>	<u>1.82%</u>	<u>2.16%</u>	<u>1.86%</u>	<u>1.45%</u>	<u>1.60%</u>
Moneda Extranjera	<u>0.61%</u>	<u>0.70%</u>	<u>0.75%</u>	<u>0.85%</u>	<u>0.62%</u>	<u>0.60%</u>	<u>0.56%</u>	<u>0.61%</u>

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, estos pasivos mostraban rangos de depósitos (con y sin intereses) y criterio de asignación de tasas de fondeo, como se muestra a continuación:

<u>Depósitos de Exigibilidad Inmediata</u>	<u>2004</u>		<u>2003</u>	
	<u>Moneda Nacional y UDIs valorizadas</u>	<u>Moneda Extranjera</u>	<u>Total</u>	<u>Total</u>
<u>Rango de depósitos</u>				
Sin intereses:				
Hasta 9,000 UDIs	\$ 490,932	\$ -	\$ 490,932	\$ 1,845,873
De 9,001 a 18,000 UDIs	1,543,521	-	1,543,521	1,419,074
De 18,001 a 36,000 UDIs	2,168,189	-	2,168,189	1,990,796
De 36,001 a 90,000 UDIs	3,670,288	-	3,670,288	3,433,353
Mayores a 90,000 UDIs	<u>15,004,744</u>	<u>-</u>	<u>15,004,744</u>	<u>14,558,413</u>
Total sin intereses	<u>22,877,674</u>	<u>-</u>	<u>22,877,674</u>	<u>23,247,509</u>
Con intereses:				
Hasta 9,000 UDIs	7,399,517	-	7,399,517	8,310,769
De 9,001 a 18,000 UDIs	3,510,411	-	3,510,411	3,678,027
De 18,001 a 36,000 UDIs	3,694,225	-	3,694,225	3,792,559
De 36,001 a 90,000 UDIs	4,523,591	-	4,523,591	4,622,400
Mayores a 90,000 UDIs	<u>16,115,963</u>	<u>-</u>	<u>16,115,963</u>	<u>19,948,167</u>
Total con intereses UDIs	<u>35,243,707</u>	<u>-</u>	<u>35,243,707</u>	<u>40,351,922</u>
Sin intereses:				
Hasta 2,500 USD	-	27,920	27,920	2,257
De 2,501 a 5,000 USD	-	12,826	12,826	1,622
De 5001 a 10,000 USD	-	21,622	21,622	3,692
De 10,001 a 25,000 USD	-	43,128	43,128	5,996
Mayores a 25,000 USD	-	<u>475,750</u>	<u>475,750</u>	<u>22,821</u>
Total sin intereses en USD	-	<u>581,246</u>	<u>581,246</u>	<u>36,388</u>

Con intereses:				
Hasta 2,500 USD	-	113,011	113,011	129,776
De 2,501 a 5,000 USD	-	127,419	127,419	135,455
De 5,001 a 10,000 USD	-	227,926	227,926	254,756
De 10,001 a 25,000 USD	-	525,076	525,076	524,926
Mayores a 25,000 USD	-	<u>5,574,293</u>	<u>5,574,293</u>	<u>5,084,191</u>
Total con intereses en USD	-	<u>6,567,725</u>	<u>6,567,725</u>	<u>6,129,104</u>
Gran total		<u>\$ 58,121,381</u>	<u>\$ 7,148,971</u>	<u>\$ 65,270,352</u>
				<u>\$ 69,764,923</u>

<u>Depósitos de Exigibilidad Inmediata</u>	<u>2004</u>			<u>2003</u>
	<u>Moneda Nacional y UDIs Valorizadas</u>	<u>Moneda Extranjera</u>	<u>Total</u>	<u>Total</u>
Sin intereses:	\$ 24,359,814	\$ 566,023	\$ 24,925,837	\$ 23,282,294
Con intereses:				
Costo bajo (1)	32,378,033	4,978,992	37,357,025	31,642,082
Costo medio (2)	2,280,542	1,588,733	3,869,275	9,239,062
Costo medio alto (3)	268,541	-	268,541	1,419,744
Costo alto (4)	159,622	-	159,622	275,014
Costo muy alto (5)	<u>( 1,325,171)</u>	<u>15,223</u>	<u>( 1,309,948)</u>	<u>3,906,727</u>
Gran total	<u>\$ 58,121,381</u>	<u>\$ 7,148,971</u>	<u>\$ 65,270,352</u>	<u>\$ 69,764,923</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), respectivamente.

Los parámetros de tasa de fondeo son los siguientes:

- (1)  $\leq 30\%$  de la tasa arriba mencionada
- (2)  $\geq 30\%$  y  $\leq 55\%$  de la tasa arriba mencionada
- (3)  $\geq 55\%$  y  $\leq 75\%$  de la tasa arriba mencionada
- (4)  $\geq 75\%$  y  $\leq 85\%$  de la tasa arriba mencionada
- (5)  $> 85\%$  de la tasa arriba mencionada

## **NOTA 18 - DEPOSITOS A PLAZO:**

El saldo de este rubro está integrado por los siguientes conceptos:

<b><u>Concepto</u></b>	<b><u>Moneda Nacional</u></b>		<b><u>Moneda Extranjera valorizada</u></b>		<b><u>Total</u></b>	
	<b><u>2004</u></b>	<b><u>2003</u></b>	<b><u>2004</u></b>	<b><u>2003</u></b>	<b><u>2004</u></b>	<b><u>2003</u></b>
Pagarés de ventanilla	\$ 43,377,404	\$ 73,122,098	\$ -	\$ -	\$ 43,377,404	\$ 73,122,098
Pagarés mesa de dinero	10,975,928	19,685,113	-	-	10,975,928	19,685,113
Depósitos a plazo fijo	100,000	1,310,956	7,292,302	6,280,812	7,392,302	7,591,768
Depósitos de bancos a plazo	319,709	319,709	-	-	319,709	319,709
Provisión de intereses	<u>1,052,465</u>	<u>811,136</u>	<u>9,719</u>	<u>4,331</u>	<u>1,062,184</u>	<u>815,467</u>
Total	<u>\$ 55,825,506</u>	<u>\$ 95,249,012</u>	<u>\$ 7,302,021</u>	<u>\$ 6,285,143</u>	<u>\$ 63,127,527</u>	<u>\$ 101,534,155</u>

Estos pasivos devengan intereses, dependiendo del tipo de instrumento y saldo promedio mantenido en las inversiones; consecuentemente, las tasas de interés promedio y su moneda de referencia se muestran a continuación:

<b><u>Divisa</u></b>	<b><u>2004</u></b>				<b><u>2003</u></b>			
	<b><u>Marzo</u></b>	<b><u>Junio</u></b>	<b><u>Septiembre</u></b>	<b><u>Diciembre</u></b>	<b><u>Marzo</u></b>	<b><u>Junio</u></b>	<b><u>Septiembre</u></b>	<b><u>Diciembre</u></b>
<b><u>Público en general</u></b>								
Moneda Nacional y								
UDIs	<u>4.75%</u>	<u>5.23%</u>	<u>5.72%</u>	<u>6.39%</u>	<u>7.15%</u>	<u>5.58%</u>	<u>4.03%</u>	<u>4.47%</u>
Moneda Extranjera	<u>0.42%</u>	<u>0.64%</u>	<u>0.83%</u>	<u>1.12%</u>	<u>0.74%</u>	<u>0.67%</u>	<u>0.60%</u>	<u>0.49%</u>
<b><u>Mercado de Dinero</u></b>								
Moneda Nacional y								
UDIs	<u>7.52%</u>	<u>8.12%</u>	<u>8.60%</u>	<u>9.14%</u>	<u>7.97%</u>	<u>6.99%</u>	<u>5.79%</u>	<u>6.88%</u>

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los plazos a los cuales se encuentran negociados estos depósitos a plazo son como sigue:

<b><u>Concepto</u></b>	<b><u>2004</u></b>			
	<b><u>De 1 a 179 días</u></b>	<b><u>De 6 a 12 meses</u></b>	<b><u>Más de 1 año</u></b>	<b><u>Valor contractual</u></b>
Pagarés de ventanilla, pagarés de mesa de dinero y depósitos a plazo fijo (moneda nacional)	\$49,710,819	\$1,217,422	\$3,525,091	\$54,453,332
Depósitos a plazo fijo (moneda extranjera)	6,393,087	716,196	183,019	7,292,302
Depósitos a plazo de bancos	-	-	319,709	319,709
Provisión de intereses	<u>145,211</u>	<u>47,565</u>	<u>869,408</u>	<u>1,062,184</u>
Total	<u>\$56,249,117</u>	<u>\$1,981,183</u>	<u>\$4,897,227</u>	<u>\$63,127,527</u>

<u>Concepto</u>	<u>2003</u>			
	<u>De 1 a 179 días</u>	<u>De 6 a 12 meses</u>	<u>Más de 1 año</u>	<u>Valor contractual</u>
Pagarés de ventanilla, pagarés de mesa de dinero y depósitos a plazo fijo (moneda nacional)	\$88,668,873	\$ 445,344	\$ 3,692,994	\$92,807,211
Depósitos a plazo fijo (moneda extranjera)	5,284,068	455,503	1,852,197	7,591,768
Depósitos a plazo de bancos	-	-	319,709	319,709
Provisión de intereses	<u>815,467</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>815,467</u>
Total	<u>\$ 94,768,408</u>	<u>\$ 900,847</u>	<u>\$5,864,900</u>	<u>\$101,534,155</u>

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, estos pasivos mostraban rangos de depósitos (captados a través del Público y de la Mesa de Dinero), como se muestra a continuación:

<u>Depósitos a plazo</u> <u>Rango de depósitos</u>	<u>2004</u>			<u>2003</u>
	<u>Moneda Nacional y UDIs valorizadas</u>	<u>Moneda Extranjera</u>	<u>Total</u>	<u>Total</u>
<u>Del público:</u>				
Hasta 9,000 UDIs	\$ 2,601,839	\$ -	\$ 2,601,839	\$ 2,486,804
De 9,001 a 18,000 UDIs	3,371,903	-	3,371,903	3,262,280
De 18,001 a 36,000 UDIs	5,123,861	-	5,123,861	4,878,243
De 36,001 a 90,000 UDIs	7,481,108	-	7,481,108	7,063,501
De 90,001 a 360,000 UDIs	11,717,609	-	11,717,609	13,437,501
Mayores a 360,001 UDIs	<u>13,207,268</u>	<u>7,302,021</u>	<u>20,509,289</u>	<u>48,388,257</u>
Total	<u>43,503,588</u>	<u>7,302,021</u>	<u>50,805,609</u>	<u>79,516,586</u>
<u>Mercado de Dinero:</u>				
Hasta 360,000 UDIs	1,047	-	1,047	761
De 360,001 a 3,600,000 UDIs	201,842	-	201,842	222,314
De 3,600,001 a 36,000,000 UDIs	3,443,358	-	3,443,358	4,223,686
De 36,000,001 a 180,000,000 UDIs	5,489,376	-	5,489,376	6,115,962
De 180,000,001 a 360,000,000 UDIs	1,777,843	-	1,777,843	5,173,986
Mayores a 360,00,001 UDIs	<u>1,408,452</u>	<u>-</u>	<u>1,408,452</u>	<u>6,280,860</u>
Total	<u>12,321,918</u>	<u>-</u>	<u>12,321,918</u>	<u>22,017,569</u>
Gran total	<u>\$ 55,825,506</u>	<u>\$ 7,302,021</u>	<u>\$ 63,127,527</u>	<u>\$ 101,534,155</u>

## **NOTA 19 - PRESTAMOS INTERBANCARIOS Y DE OTROS ORGANISMOS:**

El saldo de este rubro está integrado por los siguientes conceptos:

<b>Concepto</b>	<b>Moneda Nacional</b>		<b>Moneda Extranjera valorizada</b>		<b>Total</b>	
	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Depósitos y préstamos de bancos	\$ 2,901,390	\$12,731,160	\$ -	\$ 80,268	\$ 2,901,390	\$ 12,811,428
Depósitos y préstamos de bancos del extranjero	366	-	1,304,406	948,249	1,304,772	948,249
Préstamos por cartera redescontada	10,194,102	8,619,148	1,524,252	1,896,633	11,718,354	10,515,781
Bursatilización de remesas	-	-	102,873	320,543	102,873	320,543
Call money	3,165,745	1,938,494	-	-	3,165,745	1,938,494
Redescuentos FOVI	3,800,676	4,340,355	-	-	3,800,676	4,340,355
Provisión de intereses	<u>26,603</u>	<u>30,976</u>	<u>13,145</u>	<u>8,642</u>	<u>39,748</u>	<u>39,618</u>
<b>Total</b>	<b>\$ 20,088,882</b>	<b>\$27,660,133</b>	<b>\$ 2,944,676</b>	<b>\$3,254,335</b>	<b>\$ 23,033,558</b>	<b>\$ 30,914,468</b>

Estos pasivos devengan intereses, dependiendo del tipo de instrumento y saldo promedio mantenido en los préstamos interbancarios y de otros organismos; consecuentemente, las tasas de interés promedio y su moneda de referencia se muestran a continuación:

### **BANORTE**

<b>DIVISA</b>	<b>2004</b>				<b>2003</b>			
	<b>Marzo</b>	<b>Junio</b>	<b>Septiembre</b>	<b>Diciembre</b>	<b>Marzo</b>	<b>Junio</b>	<b>Septiembre</b>	<b>Diciembre</b>
<u>Call money</u>								
Moneda Nacional y UDIs	<u>5.98%</u>	<u>6.60%</u>	<u>7.22%</u>	<u>8.26%</u>	<u>9.96%</u>	<u>7.74%</u>	<u>4.35%</u>	<u>5.78%</u>
Otros préstamos interbancarios								
Moneda Nacional y UDIs	<u>7.28%</u>	<u>7.83%</u>	<u>6.91%</u>	<u>9.07%</u>	<u>8.68%</u>	<u>7.05%</u>	<u>5.24%</u>	<u>6.45%</u>
Moneda Extranjera	<u>4.57%</u>	<u>4.56%</u>	<u>4.36%</u>	<u>4.80%</u>	<u>7.57%</u>	<u>5.01%</u>	<u>4.93%</u>	<u>4.93%</u>

### **BANCEN**

<b>DIVISA</b>	<b>2004</b>				<b>2003</b>			
	<b>Marzo</b>	<b>Junio</b>	<b>Septiembre</b>	<b>Diciembre</b>	<b>Marzo</b>	<b>Junio</b>	<b>Septiembre</b>	<b>Diciembre</b>
<u>Call money</u>								
Moneda Nacional y UDIs	<u>5.50%</u>	<u>6.34%</u>	<u>7.02%</u>	<u>8.67%</u>	<u>8.88%</u>	<u>6.09%</u>	<u>4.56%</u>	<u>5.67%</u>
Otros préstamos interbancarios								
Moneda Nacional y UDIs	<u>6.55%</u>	<u>3.90%</u>	<u>2.53%</u>	<u>7.65%</u>	<u>5.40%</u>	<u>3.20%</u>	<u>1.97%</u>	<u>4.14%</u>
Moneda Extranjera	<u>7.38%</u>	<u>7.07%</u>	<u>7.49%</u>	<u>8.31%</u>	<u>7.61%</u>	<u>7.35%</u>	<u>7.45%</u>	<u>7.50%</u>

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los plazos a los cuales se encuentran negociados estos préstamos interbancarios y de otros organismos son como sigue:

<u>Concepto</u>	<u>2004</u>			
	<u>De 1 a 179 días</u>	<u>De 6 a 12 meses</u>	<u>Más de 1 año</u>	<u>Valor contractual</u>
Depósitos y préstamos de bancos nacionales	\$ 2,554,004	\$ 347,386	\$ -	\$ 2,901,390
Depósitos y préstamos de bancos del extranjero	119,123	190,790	994,859	1,304,772
Préstamos de cartera redescontada	1,852,773	3,981,187	5,884,394	11,718,354
Burzatilización de remesas	-	-	102,873	102,873
Call money	3,165,745	-	-	3,165,745
Redescuentos FOVI	-	-	3,800,676	3,800,676
Provisión de intereses	<u>20,290</u>	<u>-</u>	<u>19,458</u>	<u>39,748</u>
Total	<u>\$ 7,711,935</u>	<u>\$4,519,363</u>	<u>\$10,802,260</u>	<u>\$23,033,558</u>

<u>Concepto</u>	<u>2003</u>			
	<u>De 1 a 179 días</u>	<u>De 6 a 12 meses</u>	<u>Más de 1 año</u>	<u>Valor contractual</u>
Depósitos y préstamos de bancos nacionales	\$2,161,779	\$ 10,649,649	\$ -	\$12,811,428
Depósitos y préstamos de bancos del extranjero	9,501	267,710	671,038	948,249
Préstamos de cartera redescontada	1,616,147	4,024,535	4,875,099	10,515,781
Burzatilización de remesas	-	-	320,543	320,543
Call money	1,938,494	-	-	1,938,494
Redescuentos FOVI	-	-	4,340,355	4,340,355
Provisión de intereses	<u>39,618</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>39,618</u>
Total	<u>\$5,765,539</u>	<u>\$14,941,894</u>	<u>\$10,207,035</u>	<u>\$30,914,468</u>

#### **NOTA 20 - PASIVOS LABORALES:**

La TENEDORA reconoce los pasivos por concepto de planes de pensiones y primas de antigüedad, utilizando el método de financiamiento denominado "Sistema 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 del plan.

Durante el ejercicio se presentaron eventos de redimensionamiento de personal que generaron gastos por concepto de indemnizaciones, cuyo monto ascendieron a \$192,400, las cuales se presentan dentro de los gastos de administración en el estado de resultados.

El importe de los beneficios actuales y proyectados al 31 de diciembre de 2004 y 2003, correspondientes al “Plan de Pensiones por Beneficio Definido y Prima de Antigüedad”, determinado por actuarios independientes, se analiza como sigue:

<b>2004</b>				
<b><u>Concepto</u></b>	<b><u>Pensiones del personal</u></b>	<b><u>Primas de antigüedad</u></b>	<b><u>Gastos médicos a jubilados</u></b>	<b><u>Total</u></b>
Obligaciones por beneficios proyectados (OBP)	\$ 582,186	\$ 97,699	\$ 845,741	\$ 1,525,626
Activo del plan a valor mercado	<u>634,742</u>	<u>117,166</u>	<u>337,955</u>	<u>1,089,863</u>
Situación financiera de los planes	( 52,556)	( 19,467)	507,786	435,763
(Activo) pasivo de transición no amortizado	( 81,268)	13,852	( 432,380)	( 499,796)
Servicios anteriores y modificaciones al plan, aún no amortizados	21,756	2,772	-	24,528
Variaciones en supuestos y ajustes por experiencia, aún no amortizados	<u>( 82,518)</u>	<u>( 22,234)</u>	<u>24,594</u>	<u>( 80,158)</u>
(Activo) pasivo neto proyectado (1)	<u>(\$ 194,586)</u>	<u>(\$ 25,077)</u>	<u>\$ 100,000</u>	<u>(\$ 119,663)</u>
Obligaciones por beneficios actuales (OBA)	<u>\$ 512,567</u>	<u>\$ 60,323</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 572,890</u>

  

<b>2003</b>				
<b><u>Concepto</u></b>	<b><u>Pensiones del personal</u></b>	<b><u>Primas de antigüedad</u></b>	<b><u>Gastos médicos a jubilados</u></b>	<b><u>Total</u></b>
Obligaciones por beneficios proyectados (OBP)	\$ 571,694	\$ 116,150	\$ 866,512	\$ 1,554,356
Activo del plan a valor mercado	<u>735,044</u>	<u>106,159</u>	<u>219,159</u>	<u>1,060,361</u>
Situación financiera de los planes	( 163,350)	9,991	647,353	493,995
(Activo) pasivo de transición no amortizado	( 99,927)	18,275	( 463,227)	( 544,879)
Servicios anteriores y modificaciones al plan, aún no amortizados	27,116	2,799	-	29,915
Variaciones en supuestos y ajustes por experiencia, aún no amortizados	<u>( 30,813)</u>	<u>( 33,084)</u>	<u>( 14,359)</u>	<u>( 78,256)</u>
(Activo) pasivo neto proyectado (1)	<u>(\$ 266,974)</u>	<u>(\$ 2,019)</u>	<u>\$ 169,767</u>	<u>(\$ 99,225)</u>
Obligaciones por beneficios actuales (OBA)	<u>\$ 491,687</u>	<u>\$ 69,861</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 561,548</u>

- (1) La TENEDORA cuenta con una provisión contable neta con saldo cero, debido a que el mismo monto que se tiene provisionado se mantiene invertido en un fondo externo por una cantidad equivalente a \$1,423,021 (\$1,021,199 en 2003), y sirve para hacer frente al monto de las obligaciones antes mencionadas, de conformidad con el Boletín D-3 del IMCP. Este último valor se encuentra registrado en el rubro de “Otros Activos” (ver Nota 16).

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, el costo neto del período se integra como se muestra a continuación:

<b><u>Concepto</u></b>	<b><u>2004</u></b>	<b><u>2003</u></b>
Costo laboral	\$ 64,603	\$ 68,381
Costo financiero	74,372	77,520
Rendimiento esperado de los activos	( 69,338)	( 78,526)
Amortizaciones:		
Pasivo de transición	28,445	28,964
Mejoras al plan	( 1,072)	( 1,131)
Pérdidas actuariales	2,312	2,911
Pérdidas diferidas a ejercicios posteriores	<u>5,521</u>	<u>8,131</u>
Costo del período	104,843	106,250
Ajuste inflacionario del costo del periodo	<u>3,850</u>	<u>5,187</u>
Costo neto del periodo ajustado	108,693	111,437
Costo por efecto de reducción y extinción de obligaciones	15,165	( 1,289)
Ajuste inflacionario del efecto de reducción y extinción de obligaciones	<u>255</u>	<u>( 64)</u>
Costo anual del Plan de Beneficio Definido	124,113	110,084
Aportación máxima al Plan de Pensiones Asegura Tu Futuro	<u>45,677</u>	<u>-</u>
Costo total neto del periodo	<u>\$ 169,790</u>	<u>\$110,084</u>

Las tasas utilizadas en el cálculo de las obligaciones por beneficios proyectados y rendimientos del plan al 31 de diciembre de 2004 y 2003, son las que se muestran continuación:

	<b><u>2004</u></b>	<b><u>2003</u></b>
Tasa de descuento	5.25% a 5.50%	5.25% a 5.50%
Tasa de incremento salarial	1.00%	2.50%
Tasa estimada a largo plazo de los rendimientos de los activos del plan	6.25% a 6.50%	6.25% a 7.50%

Las indemnizaciones y costos laborales directos son cargados a resultados en el ejercicio en que son pagados al personal.

Las cifras de las obligaciones laborales del plan de pensiones presentadas en esta nota, corresponden al plan de pensiones de beneficio definido (anterior), correspondiente al personal que prefirió permanecer en el mismo.

Por otra parte, la TENEDORA cuenta con un plan opcional de pensiones de contribución definida, que sustituye al plan de pensiones de beneficio definido. Los empleados participantes en el nuevo plan se inscribieron voluntariamente, por lo que existen empleados que prefirieron permanecer en el plan anterior denominado “Plan de Pensiones de Contribución Definida” y que al 31 de diciembre de 2004 cuenta con un monto por \$420,589 (\$382,578 en 2003); asimismo, el “Plan de Pensiones Asegura Tu Futuro” cuenta con un monto por \$429,542 (véase Nota 16).

Los empleados que decidieron inscribirse al plan de pensiones de contribución definida, tienen el derecho a recibir un beneficio por servicios pasados, asignando el 50% en forma inmediata y el 50% restante se amortizará en 10 años (percibiendo la primera amortización a la fecha de implementación del nuevo plan).

Las obligaciones laborales correspondientes al plan de pensiones de contribución definida, no requiere de una valuación actuarial conforme a lo establecido en el Boletín D-3 del IMCP, en virtud de que el costo de este plan es equivalente a las aportaciones que se realicen en favor de los participantes.

La asignación inicial del beneficio por servicios pasados fue financiada por el fondo de beneficio definido asociado a la extinción anticipada de obligaciones, reconocida bajo los lineamientos del Boletín D-3 del IMCP.

#### **NOTA 21 - OBLIGACIONES SUBORDINADAS EN CIRCULACIÓN:**

La integración y principales características se describen a continuación:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Emisión de obligaciones subordinadas preferentes no susceptibles de convertirse en acciones de capital social, denominadas en dólares americanos, con una tasa de interés del 5.875%, pagaderos semestralmente y amortizando el capital al final de los 10 años. (Véase Nota 2 inciso a.).	\$ 3,334,238	\$ -
Emisión de obligaciones (BANORTE 02D), con vencimiento hasta noviembre de 2012 e intereses a una tasa anual del 8.00% por los primeros 10 semestres, al quinto año se revisará para los restantes 10 semestres y dicha tasa no será menor al 8.00%, ni mayor al 10.00% de interés anual. (1)	1,247,435	1,325,778
Emisión de obligaciones (BANORTE 01U), con vencimiento hasta junio de 2009 e intereses a una tasa real neta del 8.00% anual, la cual se mantendrá fija durante la vigencia de la emisión. (Véase Nota 2 inciso a.).	-	1,541,136
Intereses netos devengados por pagar	<u>28,247</u>	<u>13,148</u>
	<u>\$ 4,609,920</u>	<u>\$ 2,880,062</u>

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los intereses cargados al estado de resultados ascienden a \$321,000 (\$224,936 en 2003).

- (1) En Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 16 de junio de 2003, se acordó disminuir el monto total de la emisión BANORTE 02D para quedar hasta por un monto de \$1,136,000 a valor nominal, mediante la emisión de 11,360,000 obligaciones subordinadas con valor nominal de \$100 cada una. Esta decisión se dió con fundamento en lo establecido en la cláusula séptima del acta de emisión, la cual establece que en caso de que la emisora no coloque la totalidad de las obligaciones subordinadas dentro de un plazo máximo de 161 días, contados a partir de la fecha de emisión, los títulos no colocados serán cancelados y consecuentemente reducido el monto de la emisión.

## **NOTA 22 - CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS:**

Al 31 diciembre de 2004 y 2003, la TENEDORA tiene las siguientes obligaciones contingentes y compromisos:

- a. La TENEDORA, a través de BANORTE y BANCEN, tiene compromisos por avales otorgados, otras obligaciones contingentes y apertura de créditos por un total de \$10,562,000 (\$19,551,961 en 2003), los cuales se encuentran registrados en cuentas de orden. Asimismo, a través de la Casa de Bolsa tiene compromisos contraídos en la celebración de contratos de intermediación bursátil.
- b. 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 hacendarias.
- c. Existen demandas y compromisos en contra de la TENEDORA por juicios ordinarios civiles, laborales, mercantiles y otros, que en opinión de los abogados de la misma, al 31 de diciembre de 2004 tienen un pronóstico desfavorable por \$105,592 (principalmente de subsidiaria BANORTE), de los cuales se encuentran provisionados \$76,160. Adicionalmente, existen \$9,857 (principalmente de subsidiaria BANORTE) de demandas que tiene la TENEDORA en su carácter de entidad fiduciaria.
- d. Algunos inmuebles y equipos de la operación de BANORTE 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 por los años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003 fue de \$124,000 y \$104,000 respectivamente.
- e. Por diferencias provenientes de los resultados de las auditorías GEL mencionadas en la Nota 2 inciso b.

## **NOTA 23 - ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA Y UDIs:**

### Operaciones en moneda extranjera

Las cifras mostradas en esta nota se expresan en miles de dólares americanos, por ser la moneda extranjera preponderante para la TENEDORA.

La reglamentación de BANXICO establece las siguientes normas y límites para fines de operaciones en monedas extranjeras:

- a. La posición (corta o larga) en dólares americanos debe ser equivalente a un máximo del 15% del capital neto de la TENEDORA.
- b. La admisión de pasivos en moneda extranjera no debe exceder el 183% del capital básico de la TENEDORA.
- c. El régimen de inversión de las operaciones en moneda extranjera exige mantener un nivel mínimo de activos líquidos, de acuerdo con una mecánica de cálculo establecida por BANXICO, en función del plazo por vencer de las operaciones en moneda extranjera.

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, la TENEDORA tenía una posición en moneda extranjera, como se indica a continuación:

	<b>Miles de dólares <u>americanos</u></b>	
	<b><u>2004</u></b>	<b><u>2003</u></b>
Activos	1,729,882	1,199,720
Pasivos	<u>1,694,385</u>	<u>1,211,932</u>
Posición larga (corta)	<u>35,497</u>	<u>(12,212)</u>

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, el tipo de cambio fijado por BANXICO para la valorización de su posición en divisas fue de \$11.1495 por dólar americano (\$11.2372 en 2003).

## Operaciones en UDIs

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, el valor de la UDI determinado por BANXICO y utilizado por la TENEDORA para valuar sus activos y pasivos denominados en UDIs fue de \$3.534716 (\$3.352003 en 2004). Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 la TENEDORA, tenía una posición en esta denominación como se indica a continuación:

	<u>Miles de UDIs</u>	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Activos	124,455	200,332
Pasivos	<u>96,474</u>	<u>572,028</u>
Posición larga (corta)	<u>27,981</u>	<u>( 371,696)</u>

## NOTA 24 - CAPITAL CONTABLE:

En Asambleas Generales de Accionistas celebradas el 29 de abril y 4 de octubre de 2004, respectivamente, se tomaron entre otros los siguientes acuerdos:

- a. Aplicar las utilidades correspondientes al ejercicio de 2003 por un importe de \$2,339,417 (\$2,218,490 a valor nominal) a los resultados de ejercicios anteriores e incrementar la reserva legal en \$114,815 (\$110,924 a valor nominal), equivalente al 10%.
- b. Decretar un dividendo en efectivo por la cantidad de \$511,899 (\$504,587 a valor nominal). Dicho dividendo fue pagado a partir del 18 de octubre a través de la S. D. Indeval, S. A de C. V.

Al 31 de diciembre de 2004 el capital social de la TENEDORA está representado por 504,586,887 acciones ordinarias de la Serie "O", con valor nominal de tres pesos cincuenta centavos cada una, totalmente suscritas y pagadas, e integrado como sigue:

<u>Descripción</u>	<u>Número de acciones</u>		<u>Importe</u>	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Acciones Serie "O"	<u>504,586,887</u>	<u>504,551,887</u>	\$ 1,766,054	\$ 1,765,932
Incremento por actualización			<u>3,854,722</u>	<u>3,854,723</u>
Total capital social			<u>\$ 5,620,776</u>	<u>\$ 5,620,655</u>

La TENEDORA deberá constituir un fondo de reserva legal separando anualmente el 5% de sus utilidades netas, hasta alcanzar el 20% del capital social.

Los dividendos que se pagan estarán libres de ISR si provienen de la Cuenta de Utilidad Fiscal Neta (CUFIN) y estarán gravados a una tasa que fluctúa entre 4.62% y 7.69% si provienen de la CUFIN Reinvertida. Los dividendos que excedan de dicha CUFIN causarán un impuesto equivalente al 42.86%, 40.85% y 38.89% si se pagan durante los ejercicios 2005, 2006 y 2007, respectivamente. El impuesto causado será a cargo de la TENEDORA y podrá acreditarse contra el ISR del ejercicio o el de los dos ejercicios anteriores inmediatos siguientes. Los dividendos pagados no serán sujetos a retención alguna.

En caso de reducción del capital, a cualquier excedente del capital contable sobre los saldos de las cuentas del capital contribuido, se le dará el mismo tratamiento fiscal que el de dividendos, conforme a los procedimientos establecidos por la Ley del Impuesto sobre la Renta.

- c. La TENEDORA a través de BANORTE cuenta con un plan de incentivos a largo plazo, el cual se encuentra en proceso de modificación, a la fecha de estos estados financieros, para quedar bajo un esquema de “compra de acciones” dirigido a ciertos ejecutivos y/o directivos designados por un Comité de Asignaciones. En concordancia con este plan, se constituyó un fideicomiso a través de una institución financiera mexicana que se encarga de administrar aquellos paquetes accionarios de la TENEDORA, que sean adquiridos por el propio fideicomiso, teniendo como plazo para liquidar las acciones por parte de los ejecutivos y/o directores a partir del primer año en un 33%, el segundo año en un 33% y el tercer año el remanente hasta cubrir el 100% de cada paquete asignado.

Bajo los términos del plan actual, por el beneficio para aquellos ejecutivos y/o directivos de la TENEDORA será el diferencial existente entre el precio de asignación inicial y el precio al momento en que sea ejercida la opción.

La TENEDORA no afecta los resultados del año el beneficio económico que surja de la compra de acciones a través del citado plan de opciones de compra.

- d. De conformidad con la Ley de Protección al Ahorro Bancario, el IPAB tendrá a su cargo la Administración del Sistema de Protección al Ahorro Bancario, el cual será reformulado gradualmente conforme a los lineamientos para la mecánica de transición que establezca el IPAB. El nuevo sistema de protección al ahorro bancario, entrará en vigor el 1 de enero de 2005 y comprende, entre otros cambios, el que la protección a la captación del público (cuentas de ahorro, de cheques u otro tipo de depósitos a la vista, los certificados de depósito emitidos por los bancos a nombre del cliente y otro tipo de depósitos a plazo con previo aviso, así como en pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento emitidos por los bancos a favor del cliente, y los saldos a favor en tarjetas de crédito y débito), sea por un monto equivalente a 400,000 UDIs valorizadas a \$1,414 (5,000,000 UDIs valorizadas a \$16,760 en 2003), quedando excluidos, entre otros, los depósitos a favor de accionistas y de altos funcionarios bancarios.

## **NOTA 25 - CAPITALIZACION:**

Los estándares de BANXICO para calcular el índice de capitalización, ajustan los activos ponderados en riesgo de acuerdo al riesgo de mercado y al riesgo de crédito.

Los índices de capitalización de las subsidiarias bancarias se resumen como sigue:

### **a. BANORTE**

Considerando sólo el riesgo de crédito, el índice de capitalización total de BANORTE al 31 de diciembre de 2004 alcanzó el 17.57% (14.33% en 2003), con un capital básico de 12.26% (11.32% en 2003). Incluyendo el riesgo de mercado en la determinación de los activos ponderados en riesgo, el índice de capitalización total de BANORTE alcanzó 13.92% (10.90% en 2003), con un capital básico de 9.71% (8.61% en 2003). En ambos años el índice está por encima de los requerimientos regulatorios.

Los eventos relevantes mencionados en la Nota 2, repercutieron en la determinación del capital neto de BANORTE.

<b>(Cifras expresadas en millones de pesos) % de los Activos en Riesgo</b>	<b>2004</b>		<b>2003</b>	
	<b><u>Riesgo crédito</u></b>	<b><u>Riesgo crédito y mercado</u></b>	<b><u>Riesgo crédito</u></b>	<b><u>Riesgo crédito y mercado</u></b>
Capital básico	12.26%	9.71%	11.32%	8.61%
Capital complementario	<u>5.31%</u>	<u>4.21%</u>	<u>3.01%</u>	<u>2.29%</u>
Capital neto	<u>17.57%</u>	<u>13.92%</u>	<u>14.33%</u>	<u>10.90%</u>
Activos en riesgo de crédito		\$ 82,508		\$ 81,884
Activos en riesgo de mercado		<u>21,651</u>		<u>25,836</u>
Total de activos en riesgo		<u>\$ 104,159</u>		<u>\$ 107,720</u>

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, el capital neto de BANORTE se integra como se muestra a continuación:

<b>(Cifras expresadas en millones de pesos)</b>	<b><u>2004</u></b>	<b><u>2003</u></b>
Capital básico	\$ <u>10,112</u>	\$ <u>9,776</u>
Capital complementario	\$ <u>4,385</u>	\$ <u>2,603</u>
Capital neto	\$ <u>14,497</u>	\$ <u>12,379</u>

Al 31 diciembre de 2004 y 2003, el monto de las posiciones ponderadas expuestas a riesgo de mercado se muestra a continuación:

<b>(Cifras expresadas en millones de pesos)</b>	<b><u>Importe de posiciones equivalentes</u></b>	
<b><u>Integración del Grupo I</u></b>	<b><u>2004</u></b>	<b><u>2003</u></b>
Operaciones en moneda nacional con tasa nominal	\$ 11,279	\$ 23,170
Tasa de interés de operaciones en moneda extranjera con tasa nominal	9,760	2,368
Otros	<u>612</u>	<u>298</u>
	<u>\$ 21,651</u>	<u>\$ 25,836</u>

Al 31 diciembre de 2004 y 2003, el monto de las posiciones ponderadas expuestas a riesgo de crédito se muestra a continuación:

<b>(Cifras expresadas en millones de pesos)</b>	<b><u>Importe de posiciones equivalentes</u></b>	
<b><u>Integración del Grupo II</u></b>	<b><u>2004</u></b>	<b><u>2003</u></b>
Por posición en títulos de deuda	\$ 2,224	\$ 3,297
Por depósitos y préstamos	75,985	73,392
Otros	46	17
Por acciones permanentes, muebles e inmuebles, gastos anticipados y cargos diferidos	<u>4,253</u>	<u>5,178</u>
	<u>\$ 82,508</u>	<u>\$ 81,884</u>

El monto de los activos ponderados sujetos a riesgo de mercado y de crédito se detalla a continuación:

<b>(Cifras expresadas en millones de pesos)</b>	<b><u>Activos ponderados por riesgo</u></b>	
<b><u>Concepto</u></b>	<b><u>2004</u></b>	<b><u>2003</u></b>
Grupo I	\$ 21,651	\$ 25,836
Grupo II	<u>82,508</u>	<u>81,884</u>
	<u>\$ 104,159</u>	<u>\$ 107,720</u>

El comportamiento por trimestre del índice de capitalización y sus componentes, se muestra a continuación:

<u>Concepto</u>	<u>4T03</u>	<u>1T04</u>	<u>2T04</u>	<u>3T04</u>	<u>4T04</u>
Capital neto / Activos sujetos a riesgo de crédito	<u>14.34%</u>	<u>18.8%</u>	<u>16.32%</u>	<u>16.1%</u>	<u>17.6%</u>
Capital neto / Activos sujetos a riesgo de crédito y de mercado	<u>10.90%</u>	<u>14.76%</u>	<u>12.95%</u>	<u>13.9%</u>	<u>13.9%</u>
Liquidez = Activos líquidos / Pasivos líquidos	<u>48.9%</u>	<u>48.8%</u>	<u>52.0%</u>	<u>49.6%</u>	<u>66.1%</u>
Min = Margen financiero del trimestre / Activos productivos promedio	<u>3.9%</u>	<u>3.9%</u>	<u>3.7%</u>	<u>3.9%</u>	<u>4.3%</u>
Eficiencia operativa	<u>4.6%</u>	<u>4.7%</u>	<u>4.6%</u>	<u>4.7%</u>	<u>4.8%</u>
ROE = Utilidad neta del trimestre / Capital contable promedio	<u>11.2%</u>	<u>14.2%</u>	<u>16.8%</u>	<u>14.8%</u>	<u>18.0%</u>
ROA = Utilidad neta del trimestre / Activo total promedio	<u>0.5%</u>	<u>0.7%</u>	<u>0.8%</u>	<u>0.7%</u>	<u>0.9%</u>

## **b. BANCEN**

Los estándares de BANXICO para calcular el índice de capitalización, ajustan los activos ponderados en riesgo de acuerdo al riesgo de mercado y al riesgo de crédito. Considerando sólo el riesgo de crédito, el índice de capitalización total de BANCEN al 31 de diciembre de 2004 alcanzó el 122% (107.28% en 2003), con un capital básico de 121.44% (106.03% en 2003). Incluyendo el riesgo de mercado en la determinación de los activos ponderados en riesgo, el índice de capitalización total de BANCEN alcanzó 66.74% (66.79% en 2003), con un capital básico de 66.43% (66.01% en 2003). En ambos años el índice está por encima de los requerimientos regulatorios.

Los eventos relevantes mencionados en la Nota 2, repercutieron en la determinación del capital neto de BANCEN.

<b>(Cifras expresadas en millones de pesos)</b> <b><u>% de los Activos en Riesgo</u></b>	<b><u>2004</u></b>		<b><u>2003</u></b>	
	<b><u>Riesgo crédito</u></b>	<b><u>Riesgo crédito y mercado</u></b>	<b><u>Riesgo crédito</u></b>	<b><u>Riesgo crédito y mercado</u></b>
Capital básico	121.44%	66.43%	106.01%	66.01%
Capital complementario	<u>0.56%</u>	<u>0.31%</u>	<u>1.27%</u>	<u>0.78%</u>
Capital neto	<u>122.00%</u>	<u>66.74%</u>	<u>107.28%</u>	<u>66.79%</u>
Activos en riesgo de crédito		\$ 2,604		\$ 2,279
Activos en riesgo de mercado		<u>2,156</u>		<u>1,381</u>
Total de activos en riesgo		<u>\$ 4,760</u>		<u>\$ 3,660</u>

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, el capital neto de BANCEN se integra como se muestra a continuación:

<b>(Cifras expresadas en millones de pesos)</b>	<b><u>2004</u></b>	<b><u>2003</u></b>
Capital básico	\$ <u>3,162</u>	\$ <u>2,549</u>
Capital complementario	\$ <u>15</u>	\$ <u>30</u>
Capital neto	\$ <u>3,177</u>	\$ <u>2,579</u>

Al 31 diciembre de 2004 y 2003, el monto de las posiciones ponderadas expuestas a riesgo de mercado se muestra a continuación:

<b>(Cifras expresadas en millones de pesos)</b>	<b><u>Importe de posiciones equivalentes</u></b>	
<b><u>Integración del Grupo I</u></b>	<b><u>2004</u></b>	<b><u>2003</u></b>
Operaciones en moneda nacional con tasa nominal	\$ 148	\$ 95
Operaciones con tasa real	17	12
Tasa de interés de operaciones en moneda extranjera con tasa nominal	1	1
Posiciones en acciones o con rendimiento indizado al precio de una acción o grupo de acciones	<u>6</u>	<u>9</u>
	\$ <u>172</u>	\$ <u>117</u>

Al 31 diciembre de 2004 y 2003, el monto de las posiciones ponderadas expuestas a riesgo de crédito se muestra a continuación:

<b>(Cifras expresadas en millones de pesos)</b>	<b><u>Importe de posiciones equivalentes</u></b>	
<b><u>Integración del Grupo II</u></b>	<b><u>2004</u></b>	<b><u>2003</u></b>
Por posición en títulos de deuda	\$ 8	\$ 1
Por depósitos y préstamos	<u>200</u>	<u>192</u>
	\$ <u>208</u>	\$ <u>193</u>

El monto de los activos ponderados sujetos a riesgo de mercado y de crédito se detalla a continuación:

<b>(Cifras expresadas en millones de pesos)</b>	<b><u>Activos ponderados por riesgo</u></b>	
<b><u>Concepto</u></b>	<b><u>2004</u></b>	<b><u>2003</u></b>
Grupo I	\$ 172	\$ 117
Grupo II	<u>208</u>	<u>193</u>
	\$ <u>380</u>	\$ <u>310</u>

El comportamiento por trimestre del índice de capitalización y sus componentes, se muestra a continuación:

<u>Concepto</u>	<u>4T03</u>	<u>1T04</u>	<u>2T04</u>	<u>3T04</u>	<u>4T04</u>
Capital neto / Activos sujetos a riesgo de crédito	<u>107.28%</u>	<u>88.52%</u>	<u>70.59%</u>	<u>91.40%</u>	<u>122%</u>
Capital neto / Activos sujetos a riesgo de crédito y de mercado	<u>66.79%</u>	<u>20.77%</u>	<u>41.98%</u>	<u>32.33%</u>	<u>66.74%</u>
Liquidez = Activos líquidos / Pasivos líquidos	<u>114.90%</u>	<u>277.1%</u>	<u>545.7%</u>	<u>17408.7%</u>	<u>272.5%</u>
Min = Margen financiero del trimestre / Activos productivos promedio	<u>2.1%</u>	<u>2.6%</u>	<u>3.7%</u>	<u>2.6%</u>	<u>0.8%</u>
Eficiencia operativa	<u>12.8%</u>	<u>13.7%</u>	<u>12.8%</u>	<u>13.2%</u>	<u>13.1%</u>
ROE = Utilidad neta del trimestre / Capital contable promedio	<u>28.3%</u>	<u>16.1%</u>	<u>11.6%</u>	<u>12.3%</u>	<u>13.5%</u>
ROA = Utilidad neta del trimestre / Activo total promedio	<u>19.0%</u>	<u>12.3%</u>	<u>8.5%</u>	<u>9.0%</u>	<u>9.9%</u>

Los cálculos del capital neto y requerimiento de capital se efectúan durante la primera semana posterior al cierre de cada trimestre con datos a esa misma fecha, con el fin de determinar en qué forma las modificaciones ocurridas en la estructura de capital impactan en las razones financieras y en la posición de dicho capital. La información mencionada se presenta al Comité de Políticas de Riesgo, que analiza y determina la viabilidad de los nuevos planes y/o proyectos de inversión.

Finalmente, el 6 de diciembre de 2004 entraron en vigor las Reglas de Carácter General emitidas por la COMISION, a efecto de clasificar a las Instituciones de Banca Múltiple en función de sus índices de capitalización y, en su caso, poder aplicarles las medidas correctivas necesarias que garanticen un monto de capital adecuado para responder a cualquier problema de solvencia que pudiera enfrentar este tipo de instituciones.

La categorización de las Instituciones de Banca Múltiple se da en función de su índice de capitalización y las medidas correctivas aplicables conforme a cada categoría será la siguiente:

<u>Categoría</u>	<u>Índice de capitalización</u>
I	10% o más
II	8% - 9.9%
III	7% - 7.9%
IV	4% - 6.9%
V	Menos de 4%

Las Instituciones de Banca Múltiple serán notificadas por escrito por la COMISION respecto de su categorización, así como de las Medidas Correctivas Mínimas y/o Especiales Adicionales que les correspondan.

En este sentido, las Medidas Correctivas Mínimas incluyen informes a los consejos de administración de dichas instituciones, la prohibición de no celebrar operaciones que puedan disminuir el índice de capitalización de la institución, la elaboración y presentación de un plan de restauración de capital, la suspensión del pago de dividendos a los accionistas, así como de compensaciones y bonos a empleados y funcionarios , y la obtención de autorización por parte de la COMISION para abrir nuevas sucursales o comprar activos, entre otras.

Las Medidas Correctivas Especiales Adicionales podrán ser aplicadas por la COMISION en adición a las medidas correctivas mínimas, las cuales dependiendo de la categoría, podrán incluir desde la presentación de informes más detallados a los consejos de administración de las instituciones y a la COMISION, la contratación de auditores especiales sobre cuestiones específicas con auditores externos y autorizados por la COMISION, hasta la sustitución de funcionarios, consejeros, comisarios y auditores, la modificación de políticas sobre tasas de interés y la revocación de la autorización bajo la cual opera la institución de crédito.

#### **NOTA 26 - UTILIDAD INTEGRAL:**

Conforme a lo dispuesto en el nuevo Boletín B-4 emitido por el IMCP, la utilidad integral por los años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003, respectivamente, se analiza como sigue:

	<b><u>2004</u></b>	<b><u>2003</u></b>
Utilidad neta, según estado de resultados	\$ 2,621,149	\$ 2,339,417
Resultado por tenencia de activos no monetarios del ejercicio.	( 41,796)	( 95,272)
Reserva de bienes adjudicados de acuerdo con la metodología de calificación emitida el 20 de agosto de 2004 por la COMISION.	( 524,108)	
Quebranto por cancelación de cartera (1)	( 258,539)	-
Castigo de bienes adjudicados y creación de reservas de cartera vencida de Arrendadora Banorte, S. A. de C. V.	( 15,066)	-
Utilidad por el periodo de tres meses de Generali México Compañía de Seguros, S. A. (véase Nota 2).	<u>17,049</u>	<u>-</u>
Utilidad integral	<u>\$ 1,798,689</u>	<u>\$ 2,244,145</u>

- (1) Al cierre del primer trimestre de 2004, la administración de la TENEDORA dió efecto al oficio número 601-II-34966 emitido por la COMISION, procediendo a reconocer en los “Resultados de ejercicios anteriores” un importe de \$258,539, referente a la restitución de estimaciones preventivas para riesgos crediticios que fueron previamente canceladas. Dicha cancelación fue por un importe de \$1,577,981 y que constituía la diferencia entre el precio de venta y el valor en libros de la cartera en la fecha de concertación de la operación, en lugar de las estimaciones que se encontraban asociadas al momento de finiquitar dicha transacción, las cuales ascendían a \$1,319,442.

## **NOTA 27 - UTILIDAD NETA POR ACCION:**

Atendiendo a las reglas de revelación del Boletín B-14 "Utilidad por acción", emitido por el IMCP, se menciona lo siguiente:

- La utilidad neta por acción es el resultado de dividir la utilidad neta entre el promedio ponderado de las acciones en circulación de la TENEDORA.
- La utilidad por acción diluida representa un ajuste a la utilidad neta y al monto de acciones en circulación, considerando el efecto que tendrán las capitalizaciones futuras de las obligaciones subordinadas de conversión forzosa a capital en circulación.
- La utilidad neta se ajusta adicionando el costo integral de financiamiento (intereses pagados menos la ganancia monetaria) de las obligaciones subordinadas. Esta utilidad ajustada se divide entre el promedio ponderado de las acciones en circulación, incluyendo las correspondientes a las capitalizaciones de las obligaciones en circulación.

Atendiendo a las reglas de revelación del Boletín antes mencionado, a continuación se muestran los resultados en la utilidad en operaciones continuas y discontinuas:

		<u>2004</u>		<u>2003</u>
	<u>Utilidad</u>	<u>Promedio ponderado de acciones</u>	<u>Utilidad por acción</u>	<u>Utilidad por acción</u>
Utilidad por operaciones continuas atribuibles al capital pagado	\$2,621,149	504,526,919	\$5.1953	\$ 4.6612
Utilidad neta por acción	2,621,149	504,526,919	5.1953	4.6612
Utilidad neta por acción diluida	2,621,149	504,526,919	5.1953	4.6612

## **NOTA 28 - IMPUESTO SOBRE LA RENTA (ISR), PARTICIPACION DE LOS TRABAJADORES EN LAS UTILIDADES (PTU) E IMPUESTO AL ACTIVO (IA):**

- a. Como resultado de las modificaciones a la Ley del Impuesto sobre la Renta (Ley del ISR), aprobadas el 13 de noviembre de 2004, la tasa del ISR será del 30%, 29% y 28%, en 2005, 2006 y 2007, respectivamente. En consecuencia, el efecto de estas disminuciones en la tasa del ISR fueron considerados en la valuación del ISR diferido, generando en 2004 una reducción del pasivo relativo en \$345,117, disminuyendo la utilidad neta en \$216,489.
- b. Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, el concepto de "impuesto sobre la renta y participación a los trabajadores en las utilidades causados y diferidos", que se destaca en el estado de resultados de la TENEDORA, se integra como sigue:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
IA causado	\$ 31,103	\$ 40,105
ISR causado de subsidiarias consolidadas	230,312	198,853
PTU causado	228,189	120,125
ISR y PTU diferidos	214,884	( 102,974)
Efecto por actualización	<u>9,977</u>	<u>980</u>
	<u>\$ 714,465</u>	<u>\$ 257,089</u>

- c. El impuesto causado por la TENEDORA se calcula sobre el resultado fiscal del año, aplicando la regulación fiscal 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 favor por \$677,915 (\$1,023,032 en 2003), determinado en el caso de ISR a las tasas en que se conoce la materialización de la partida temporal y tratándose de PTU al 10%, respectivamente, y se integra como sigue:

<u>CONCEPTO</u>	<u>2004</u>			<u>2003</u>		
	<u>Diferencias temporales</u>	<u>Diferido</u>		<u>Diferencias temporales</u>	<u>Diferido</u>	
		<u>ISR</u>	<u>PTU</u>		<u>ISR</u>	<u>PTU</u>
Estimación preventiva para riesgos crediticios (no deducida)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 15,812	\$ 5,059	\$ -
Pérdida compartida FOBAPROA (2)	2,175,529	640,758	-	2,220,024	710,408	-
Pérdidas fiscales por amortizar (1)	2,241,459	693,231	-	1,535,284	508,740	-
Déficit por valuación de títulos	626,351	187,905	62,635	660,493	217,963	66,049
Exceso de valor fiscal sobre contable por bienes adjudicados	418,122	125,461	-	474,820	156,690	-
Otras provisiones	389,497	116,853	35,762	362,266	119,526	30,768
Reservas de capital e intereses por cartera vencida	37,269	10,435	-	-	-	-
IA por recuperar	1,437	1,437	-	-	973	-
Plusvalía no realizada por intereses en Siefore	( 63,399)	( 19,020)	-	-	-	-
<b>TOTAL ACTIVOS DIFERIDOS</b>	<u>\$ 5,826,265</u>	<u>\$ 1,757,060</u>	<u>\$ 98,397</u>	<u>\$ 5,268,699</u>	<u>\$ 1,719,359</u>	<u>\$ 96,817</u>
<u>CONCEPTO</u>	<u>Diferencias temporales</u>	<u>Diferido</u>		<u>Diferencias temporales</u>	<u>Diferido</u>	
		<u>ISR</u>	<u>PTU</u>		<u>ISR</u>	<u>PTU</u>
Exceso de valor contable sobre fiscal por activos fijos y gastos anticipados	(\$ 1,855,420)	(\$ 547,605)	(\$ 70,472)	(\$ 1,948,139)	(\$ 633,094)	(\$ 57,941)
Plusvalía no realizada por inversiones en SIEFORE	-	-	-	( 61,892)	( 20,425)	-
Deducción de inventarios	-	-	-	( 206,082)	( 70,068)	-
Adquisición de portafolios	( 1,705,736)	( 511,721)	-	-	-	-
ISR por pagar de los fideicomisos UDIs	( 42,689)	( 14,086)	-	( 35,202)	( 11,616)	-
Reversión del costo de ventas	( 112,192)	( 33,658)	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVOS DIFERIDOS</b>	<u>(\$3,716,037)</u>	<u>(\$ 1,107,070)</u>	<u>(\$ 70,472)</u>	<u>(\$ 2,251,315)</u>	<u>(\$ 735,203)</u>	<u>(\$ 57,941)</u>
<b>EFFECTO NETO ACUMULADO</b>	<u>\$ 2,110,228</u>	<u>\$ 649,990</u>	<u>\$ 27,925</u>	<u>\$ 3,017,384</u>	<u>\$ 984,156</u>	<u>\$ 38,876</u>
<b>IMPUESTO DIFERIDO</b>			<u>\$ 677,915</u>			<u>\$ 1,023,032</u>

- (1) Con base en el análisis practicado por la Administración de la TENEDORA, al cierre del ejercicio de 2004 se espera materializar un importe de \$2,241,459 (\$1,455,921 en 2003), por concepto de pérdidas fiscales por amortizar, las cuales a esa misma fecha se consumen en su totalidad. Derivado de lo anterior, la Administración ha elaborado proyecciones financieras y fiscales, tomando como base condiciones económicas que se estiman conservadoras, las cuales permiten tener confianza de la recuperación del impuesto diferido activo con utilidades fiscales futuras dentro del curso normal de las operaciones de la TENEDORA.
- (2) El impuesto diferido determinado por esta partida se calculó con la tasa del 29%, debido a que se tiene identificada la fecha de vencimiento de los pagarés FOBAPROA.

Las partidas que afectaron la composición del impuesto diferido durante los ejercicios de 2004 y 2003, se muestran a continuación:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Saldo al inicio del año	\$ 1,023,032	\$ 853,420
Pérdida compartida FOBAPROA	( 47,187)	( 49,934)
Pérdidas fiscales	344,609	77,430
Exceso de valor fiscal sobre contable por bienes adjudicados y activos fijos	( 30,143)	( 137,206)
Otras provisiones	47,913	63,071
Reservas de capital e intereses cartera vencida	( 661)	-
IA por recuperar	141	199
Exceso de valor contables sobre fiscal por activos fijos y gastos anticipados	( 61,506)	63,651
ISR por pagar Fideicomisos UDIs	-	116,370
Deducción de inventarios	-	33,473
Déficit por valuación de títulos	-	2,558
Reversión del costo de ventas	( 33,682)	-
Adquisición de portafolios	( 511,721)	-
Efecto de actualización	( <u>52,880</u> )	<u>-</u>
Saldo al final del año	<u>\$ 677,915</u>	<u>\$ 1,023,032</u>

- d. Al 31 de diciembre de 2004, la TENEDORA y las subsidiarias tenían las utilidades (pérdidas) fiscales que se muestran a continuación:

<u>Entidad</u>	<u>Utilidad (pérdida) fiscal del año</u>	<u>Pérdidas fiscales de ejercicios anteriores</u>
(Cifras expresadas en miles de pesos)		
Banco Mercantil del Norte, S. A.	\$ 1,704,750	(\$ 695,629)
Banco del Centro, S.A.	1,889,163	( 1,970,623)
Arrendadora Banorte, S.A. de C.V	( 62,564)	( 1,063,141)
Almacenadote Banorte, S. A. de C. V.	100,595	( 71,814)

Las pérdidas fiscales acumuladas pendientes de amortizar son susceptibles de actualización mediante el INPC publicado por BANXICO, y podrán disminuir las utilidades gravables para ISR de los años siguientes en un plazo máximo de diez años, a partir del ejercicio siguiente de aquél en que se originaron.

- e. Al 31 de diciembre de 2004, la TENEDORA causó PTU por \$228,189 (\$113,916 en 2003), mostrado en el estado de resultados, bajo el rubro denominado “Impuesto sobre la renta y participación a los trabajadores en las utilidades causados”.
- f. La TENEDORA está sujeta al IA, que se calcula aplicando la tasa del 1.8% sobre el promedio de los activos no sujetos a intermediación financiera, disminuidos del promedio de las deudas utilizadas para la adquisición de dichos activos. El IA se causará únicamente cuando su importe sea mayor al ISR causado en el mismo año. Los pagos del IA podrían ser recuperados contra el exceso del ISR sobre el IA de los tres años anteriores y de los diez años subsecuentes. Al 31 de diciembre de 2004, la TENEDORA causó IA por \$31,103 (\$38,032 en 2003), como entidad individual. Los impuestos diferidos al activo por cada subsidiaria son los siguientes:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Banco Mercantil del Norte, S. A.	\$ 604,812	\$ 1,605,349
Banco del Centro, S.A.	69,321	( 93,716)
Casa de Bolsa Banorte, S.A de C.V.	22,494	22,728
Almacenadora Banorte, S. A. de C. V.	( 25,554)	( 24,233)
Factor Banorte, S.A. de C.V.	6,453	24
Grupo Financiero Banorte (Holding)	389	-

#### **NOTA 29 - CUENTAS DE ORDEN:**

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
<b><u>Operaciones por cuenta de terceros</u></b>		
Bancos de clientes (cuentas corrientes)	\$ 7,728	\$ 4,947
Liquidación de operaciones clientes	9,590	( 8,078)
Valores de clientes recibidos en custodia	106,766,161	155,186,223
Operaciones de reporto de clientes	29,293,534	18,264,087
Operaciones de compra (precio de opción)	-	9,035
Fideicomisos administrados	<u>1,700,170</u>	<u>2,513,537</u>
	<u>\$ 137,777,183</u>	<u>\$ 175,969,751</u>

**Cuentas de registro propias**

Avales otorgados	\$ 60,274	\$ 34,166
Otras obligaciones contingentes	8,208,153	18,695,966
Apertura de créditos irrevocables	2,293,617	821,811
Montos comprometidos en operaciones con FOBAPROA	418,689	7,108,828
Depósitos de bienes	643,846	720,945
Valores de la sociedad entregados en custodia	253,540	241,083
Valores gubernamentales de la sociedad en custodia	46,229	643
Bienes en fideicomisos o mandato	61,445,770	86,814,946
Bienes en custodia o administración	76,581,514	114,927,184
Inversiones de los fondos del sistema de ahorro para el retiro	-	260,709
Operaciones de banca de inversión por cuenta de terceros (neto)	80,638,741	57,840,085
Montos contratados en instrumentos derivados	<u>27,080,596</u>	<u>10,986,511</u>
	<u>\$ 257,670,969</u>	<u>\$ 298,452,877</u>

**Operaciones de reporto**

Títulos a recibir por reporto	\$ 145,583,119	\$ 86,148,785
Menos: Acreedores por reporto	<u>145,582,274</u>	<u>86,320,147</u>
	<u>\$ 845</u>	<u>(\$ 171,362)</u>
Deudores por reporto	\$ 51,011,324	\$ 25,675,509
Menos: Títulos a entregar por reporto	<u>51,038,354</u>	<u>25,676,880</u>
	<u>(\$ 27,030)</u>	<u>(\$ 1,371)</u>

**NOTA 30 - BURSATILIZACION:**

La TENEDORA (a través de BANORTE) ha realizado diversas operaciones en donde se han transferido activos a un fideicomiso con la finalidad de que este último emita valores para ser colocados entre el gran público inversionista, originando a sus tenedores el derecho a los rendimientos o al producto de la enajenación de los activos transferidos (bursatilización), que se encuentra dentro de disponibilidades (véase Nota 6) como un activo restringido.

Estas operaciones se han llevado a cabo a través de entidades financieras extranjeras, colocando exitosamente certificados de BANORTE en el mercado financiero internacional (entre inversionistas extranjeros), cuyos saldos al cierre de diciembre de 2004 ascienden a \$102,876 (\$302,765 en 2003), equivalentes a 9,227 miles de dólares americanos (27,155 miles de dólares americanos en 2003). Esta transacción permitió obtener financiamiento en dólares americanos a largo plazo, al amparo de los flujos provenientes de las remesas en dólares adquiridas a nuestros clientes a través de la red de sucursales.

Las remesas en dólares y los flujos provenientes de las mismas son propiedad de un fideicomiso establecido en Nueva York a favor de los inversionistas extranjeros. Los plazos de los CPO's respaldados en las remesas bursatilizadas vencen hasta el año 2006, siendo hasta de siete años y se efectúan amortizaciones mensuales de capital; sin embargo, existen algunos eventos tales como el múltiplo de cobertura de captación de remesas, el cual no debe bajar de una relación de 5 a 1 por más de 3 meses en el año, que en caso de presentarse pudiera originar la cancelación anticipada del financiamiento.

Las principales características de dichas colocaciones se resumen como sigue:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
CPO's Serie 1999-2B, que ampara 100 títulos con un valor nominal de 250,000 dólares cada uno (25 millones de dólares), pagaderos a un plazo de 7 años, con una tasa de interés fija del 9.49%	\$ 102,876	\$ 170,414
CPO's Serie 1999-2A, que ampara 300 títulos con un valor nominal de 250,000 dólares cada uno (75 millones de dólares), pagaderos a un plazo de 5 años, con una tasa de interés fija del 8.94%	-	150,128
Intereses devengados por pagar	<u>407</u>	<u>1,233</u>
	<u>\$ 103,283</u>	<u>\$ 321,775</u>

En el presente ejercicio la TENEDORA reconoció intereses derivados de estas emisiones con importe de \$16,245 (\$42,457 en 2003), que se cargaron a resultados.

### **NOTA 31 - ADMINISTRACION DE RIESGOS:**

A partir del 1 de julio de 2004, entraron en vigor nuevas Disposiciones de Carácter Prudencial en Materia de Administración Integral de Riesgos aplicables a las Instituciones de Crédito, emitidas por la COMISION; estas disposiciones dejan sin efecto a las circulares 1423 y 1473 emitidas por la misma autoridad. Asimismo, se establece un plazo de 90 días hábiles contados a partir de la fecha antes señalada, para que la TENEDORA elabore y entregue a la COMISION un Plan Estratégico de Implementación de las nuevas disposiciones y se establece como fecha limite para su implementación integral en la TENEDORA el 30 de junio de 2005, excepto en lo referente a la implementación de los riesgos cuantificables no discrecionales (Riesgos Operativo, Tecnológico y Legal), cuya fecha límite será el 30 de junio de 2007.

Derivado de lo anterior, la TENEDORA entregó a la COMISION el día 5 de noviembre de 2004, su Plan Estratégico de Implementación, en donde describe las acciones a tomar, fechas compromiso y áreas responsables del seguimiento.

La función de identificar, medir, monitorear e informar sobre los distintos tipos de riesgo a que se encuentra expuesta la TENEDORA, está a cargo de la Dirección General de Administración Integral de Riesgos (DGAIR).

La DGAIR reporta a la Dirección General de la TENEDORA, dando cumplimiento a lo establecido en las nuevas Disposiciones de Carácter Prudencial en Materia de Administración Integral de Riesgos, en cuanto a la independencia de las áreas de negocio.

Con el fin de mantener una Administración de Riesgos, la TENEDORA cuenta con órganos corporativos que establecen políticas y estrategias de riesgo, y que además dan seguimiento a las mismas, vigilando su cumplimiento.

Dentro de esos órganos corporativos, se estableció el Comité de Políticas de Riesgo (CPR), y a su vez se cuenta con los siguientes comités operativos:

- Comité Central de Crédito.
- Comité Nacional de Crédito.
- Comité Central de Recuperación.
- Comité de Mercado de Dinero y Tesorería.
- Comité de Activos y Pasivos.
- Comité de Tecnología e Inversión.
- Comité de Negocios Fiduciarios.
- Comité de Comunicación y Control.

La DGAIR encamina los esfuerzos de la Administración Integral de Riesgos, a través de cuatro direcciones:

- Administración de Riesgo Crédito;
- Administración de Riesgo de Mercado;
- Administración de Riesgo Operacional; y
- Políticas de Riesgo.

Actualmente, la TENEDORA cuenta con metodologías para la administración del riesgo en sus distintas fases, como son crédito, mercado, liquidez, operativo y legal.

Los objetivos centrales de la DG AIR 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 la Alta Dirección de la TENEDORA.
- 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 institución 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:

1. Riesgo de crédito: volatilidad de los ingresos debido a pérdidas potenciales en crédito por falta de pago de un acreditado o contraparte.
2. Riesgo de 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.
3. Riesgo operativo: la pérdida potencial por fallas o deficiencias en los sistemas de información, en los controles internos o por errores en el procesamiento de las operaciones.
4. Riesgo de liquidez: la 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.
5. Riesgo legal: la pérdida potencial por el incumplimiento de las disposiciones legales y administrativas aplicables, la emisión de resoluciones administrativas y judiciales desfavorables y la aplicación de sanciones, en relación con las operaciones que lleva a cabo la TENEDORA.

Desde diciembre de 1997, el Consejo de Administración aprobó el Manual de Políticas de Riesgos. A partir de esa fecha, se ha continuado con la actualización y mejoramiento de las políticas y procedimientos para la administración de riesgos, de acuerdo con los objetivos establecidos y con la participación de todas las áreas involucradas, manteniendo continuamente la difusión del manual, a través de presentaciones vía satélite, comunicaciones organizacionales y la actualización continua del Intranet de la TENEDORA.

## **Riesgo de Mercado**

En enero de 2003, el Consejo de Administración aprobó para el cálculo de Valor en Riesgo (VaR por sus siglas en inglés), el método de simulación histórica no paramétrica, sustituyendo la metodología anterior aplicada hasta diciembre de 2002, que era VaR por simulación histórica paramétrica. Esta modificación fue aprobada con el fin de aplicar para la medición del VaR, las mejores prácticas internacionales vigentes.

Esta nueva metodología es utilizada tanto para el cálculo de riesgo de mercado como para la fijación y control de límites internos, considerando para ello un nivel de confianza del 99 %, además de multiplicarse por un factor de seguridad que depende del comportamiento de los principales factores de riesgo que afectan la valuación de los portafolios actuales de la TENEDORA.

Dicha metodología se aplica a todos los portafolios de la TENEDORA que estén expuestos a variaciones de los factores de riesgo que afectan directamente a su valuación a mercado (tasas de interés domésticas, tasas de interés extranjeras, tipos de cambio, entre otros).

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, con un nivel de confianza del 99 % a dos colas, en el supuesto que se repitieran en el futuro los 500 escenarios históricos inmediatos, multiplicando dicho resultado por un factor de seguridad que asegura el cubrir volatilidades no previstas en los principales factores de riesgo que afectan a dichos portafolios.

Con objeto de mostrar el comportamiento del VaR y su correlación con el capital neto de la TENEDORA durante el ejercicio de 2004, a continuación se presentan los valores generados por trimestre.

### **BANORTE**

(Cifras expresadas en millones de pesos)

<b><u>Trimestres</u></b>	<b><u>4T03</u></b>	<b><u>1T04</u></b>	<b><u>2T04</u></b>	<b><u>3T04</u></b>	<b><u>4T04</u></b>
VaR (1)	\$ 217	\$ 258	\$ 293	\$ 366	\$ 253
Capital neto (2)	11,739	15,135	14,595	14,953	14,497
VaR / Capital neto	1.85%	1.70%	2.01%	2.45%	1.75%

## BANCEN

(Cifras expresadas en millones de pesos)

<u>Trimestres</u>	<u>4T03</u>	<u>1T04</u>	<u>2T04</u>	<u>3T04</u>	<u>4T04</u>
VaR (1)	\$ 51	\$ 12	\$ 27	\$ 25	\$ 25
Capital neto (2)	2,445	2,603	2,675	2,793	3,177
VaR / Capital neto	2.09%	0.46%	1.01%	0.90%	0.79%

(1) Promedio trimestral.

(2) Capital neto al cierre del trimestre correspondiente.

Asimismo, el promedio del VaR por factor de riesgo del portafolio de instrumentos (el cual incluye bonos, acciones, operaciones de mercado de dinero, swaps, forwards, futuros y otros derivados dentro y fuera del balance) para el sector financiero (incluye a BANORTE y BANCEN), se comportó durante el cuarto trimestre del 2004 y 2003 de la siguiente manera:

<u>Factores de riesgo ( cifras expresadas en millones de pesos)</u>	<u>VaR 04</u>	<u>VaR 03</u>
Tasa de interés doméstica	\$ 110	\$ 97
Tasa de interés extranjera	256	106
Tipo de cambio	284	209
Capitales	1	-
Precios de Eurobonos	<u>200</u>	<u>184</u>
VaR total	<u>\$ 249</u>	<u>\$ 217</u>

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 constantes las variables que afectan los demás factores de riesgo señalados. Igualmente, el VaR consolidado para el sector Banca, considera las correlaciones de todos los factores de riesgo que inciden en la valuación de los portafolios, por lo que no coincide la suma aritmética del VaR por factor de riesgo.

### Riesgo de Liquidez

Se ha continuado por parte de la DGAIR con los procesos relacionados con la actualización y mejoramiento de las políticas y procedimientos para la administración de riesgos, especialmente en el caso de riesgo de liquidez, mediante la aplicación de metodologías adicionales para cálculos de “gaps”, un mayor y más profundo análisis de la composición de los activos y pasivos del balance, complementado mediante el cálculo de razones financieras; medidas con que se pretende medir y monitorear el riesgo de liquidez.

## **Riesgo de Crédito**

El Riesgo de Crédito es el riesgo de que los clientes no cumplan con sus obligaciones de pago; por 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:

- Desarrollar y ejecutar políticas de riesgo de crédito afines con los objetivos estratégicos de la TENEDORA.
- Apoyar la toma de decisiones estratégicas, maximizando la creación de valor para los accionistas y garantizando la seguridad para los clientes.
- Establecer las políticas y procedimientos específicos para la identificación del nivel de riesgo de los acreditados, utilizando dichos procedimientos como base para la concesión de créditos así como para su seguimiento.
- Calcular la exposición del riesgo de crédito en el tiempo, considerando y evaluando la concentración de exposiciones por calificaciones de riesgo, regiones geográficas, actividades económicas, divisas y tipo de producto.
- Crear estrategias de diversificación del portafolio de crédito, definiendo límites para el mismo.
- Implantación de una administración de riesgo de crédito global, supervisando todas las operaciones y aspectos relativos al riesgo de crédito.

## **Riesgo de Crédito Individual**

El riesgo individual es identificado y medido en la TENEDORA por la Calificación de Riesgo de Crédito, por los Mercados Objetivo y por los Criterios de Aceptación de Riesgo.

- a. En lo que respecta a la Calificación de Riesgo de Crédito, a partir del cuarto trimestre del 2004 se califica de conformidad con las “Disposiciones de carácter general aplicables a las metodologías de calificación de la cartera crediticia de las instituciones de crédito”, publicadas en el Diario Oficial de la Federación del 20 de agosto de 2004. Para el caso de los créditos comerciales con saldo igual o mayor a novecientas mil unidades de inversión, se utiliza la metodología interna de calificación “Calificación Interna de Riesgo Banorte (CIR Banorte)”, la cual se encuentra certificada por la COMISION, para determinar la calificación del deudor. Por su parte, los créditos menores a novecientas mil unidades de inversión, así como los créditos para vivienda y consumo, son evaluados mediante sistemas paramétricos de riesgo y calificados conforme a las disposiciones antes señaladas.

- b. Los Mercados Objetivo y Criterios de Aceptación de Riesgo son herramientas que forman parte de la estrategia de crédito de la TENEDORA, que apoyan la determinación del nivel de riesgo de los créditos calificados individualmente por la CIR-Banorte. Los Mercados Objetivo son actividades seleccionadas por región y actividad económica, respaldadas por estudios económicos y de calidad 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 identificar 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.

### **Riesgo de Crédito del Portafolio**

La TENEDORA ha diseñado una metodología de riesgo de crédito del portafolio que, además de contemplar las 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 implementada permite conocer la exposición de todos los portafolios de crédito de la TENEDORA (incluye los de BANORTE y BANCEN), permitiendo vigilar los niveles de concentración de riesgo por calificaciones de riesgo, regiones geográficas, actividades económicas, monedas y tipos 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 por medio de la técnica de valor presente. Dicho cálculo se realiza bajo distintos escenarios económicos.

Esta metodología, además de contemplar la exposición de los créditos, toma en cuenta la probabilidad de incumplimiento, la severidad de la pérdida, 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 la TENEDORA, 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 caiga en incumplimiento. La severidad de la pérdida es el porcentaje de la exposición total que se estima perder 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.

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 tendrá en el siguiente año a causa de incumplimiento o variaciones en la calidad crediticia de los acreditados. La pérdida no esperada es la diferencia entre la pérdida máxima dada la distribución de pérdidas, a un nivel de confianza específico y la pérdida esperada.

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 2004 y 2003, el VaR de crédito o pérdida no esperada a considerar para la cartera de crédito vigente y vencida del sector Banca (BANORTE y BANCEN), es como se muestra a continuación:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	(cifras expresadas en millones de pesos)	
Pérdida esperada	\$ 1,876	\$ 3,025
Cartera vigente	789	812
Cartera vencida	1,087	2,213
Pérdida no esperada	3,625	3,994

### **Reglas generales para la diversificación de riesgos en la realización de operaciones activas y pasivas aplicables a las instituciones de crédito**

En marzo de 2003, la COMISION expidió “Reglas Generales para la Diversificación de Riesgos en la realización de operaciones activas y pasivas aplicables a las instituciones de crédito”, que son de aplicación obligatoria a partir del ejercicio de 2003.

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:

<u>Descripción</u> (Cifras expresadas en millones de pesos)	<u>BANORTE</u>	<u>BANCEN</u>
Capital básico al 30 de septiembre de 2004	\$ <u>10,527</u>	\$ <u>2,775</u>
I. Financiamientos cuyo monto individual representa más del 10% del capital básico:		
- Número de financiamientos.	3	-
- Monto de los financiamientos en su conjunto (i).	\$ <u>4,978</u>	\$ <u>-</u>
- % en proporción del capital básico.	<u>47%</u>	<u>0%</u>
II. Monto máximo de financiamiento con los 3 mayores deudores y que representan Riesgo Común (ii).	\$ <u>7,747</u>	\$ <u>617</u>

(i) El 78% del monto de los financiamientos otorgados cuentan con calificación A.

(ii) El 68% del monto de los financiamientos otorgados cuentan con calificación A.

### **Riesgo Operativo y Riesgo Legal**

El Riesgo Operativo (RO) es definido como el riesgo de la pérdida directa resultante de procesos internos fallidos o inadecuados, errores humanos, fallas en los sistemas y eventos externos. Esta definición incluye el Riesgo Legal (RL), el cual 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 lleva a cabo la TENEDORA. En la TENEDORA también se considera el Riesgo Estratégico y el Riesgo Reputacional. El conjunto de estos riesgos en la TENEDORA se le conoce como Riesgo Operacional.

A partir de enero de 2003, la TENEDORA conformó una área formal de RO denominada “Dirección de Administración de Riesgo Operacional” (ARO), dentro de la Dirección General de Administración Integral de Riesgos. Esta área ha elaborado un plan maestro de implantación (que comprende del año 2004 a 2007), acorde con los requerimientos del regulador local, siendo éste aprobado por el CPR. El plan contempla en términos generales la gestión institucional del RO, el registro de eventos de pérdidas y el cálculo del Valor en Riesgo (Op VaR por sus siglas en inglés).

El plan maestro se compone de las siguientes fases:

- a. Coordinación estrecha con Contraloría, Auditoría Interna y las áreas generadoras del Riesgo,
- b. Identificar las principales fuentes de información,
- c. Crear las bases de datos,
- d. Definir el tipo de software para el cálculo del Op VaR,
- e. Adquirir el software e implantarlo,
- f. Implementar el software y realizar pruebas, y
- g. Generar los reportes a través del Sistema de Información Gerencial.

Como primer pilar de la gestión del RO, y considerando el Acuerdo de Basilea II, se ha iniciado el registro de los eventos que conllevan una pérdida económica real o potencial, en la base de datos de RO, clasificando y registrando los eventos por Líneas de Negocio y Categorización o tipo de evento, asimismo agrupándolos por su relación causa-efecto (Factor Humano, Sistemas, Procesos, Causas Externas), también por su frecuencia y su severidad de pérdida económica. Todo esto con objeto de tener las bases para poder calcular el Op VaR, de acuerdo al Método Avanzado (AMA por sus siglas en inglés), que recomienda Basilea II, y asignar el capital que cubra el RO.

Para el registro de los eventos de pérdida operativa, se ha desarrollado internamente un sistema llamado “Sistema de Captura de Eventos de Pérdida Operativa” (SCERO), el cual está en etapa de implantación. Este sistema permite a las áreas centrales proveedoras de información, registrar directamente y en línea, los eventos de pérdida que son analizados de manera permanente por el ARO.

La Dirección de Riesgo Operacional está en coordinación con las Direcciones de Auditoría Interna y Contraloría, como parte de la Gobernabilidad y gestión del Riesgo Operacional, 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. De igual forma, existe una coordinación con las Direcciones de Negocios y Tecnología y Operaciones, quienes han desarrollado estrategias de mitigación de RO.

Para enfrentar el RO provocado por un evento externo de alto impacto, la TENEDORA trabaja en un proyecto para implantar un Plan de Continuidad de Negocio (BCP por sus siglas en inglés) y un Plan de Recuperación de Negocio (BRP por sus siglas en inglés). El líder del proyecto es la Dirección Ejecutiva de Contraloría por su relación a los procesos, procedimientos y cumplimiento de la norma. Sin embargo, participan en forma fundamental las áreas de Tecnología y Operaciones, la de Negocios, y la Dirección de ARO, porque el primer factor de éxito de un BCP es el trabajo en equipo. Independientemente de lo anterior, se sigue contando con los servicios de un proveedor externo reconocido internacionalmente para respaldar los sistemas críticos del negocio, garantizando la continuidad de las operaciones, en caso de un evento de contingencia o desastre.

Para administrar y controlar el riesgo legal, se han definido políticas y procedimientos para su medición y análisis. Los reportes de riesgo legal incluyen la pérdida esperada de los juicios en proceso, y se reconoce una reserva que representa una cobertura por contingencias.

**NOTA 32 - PARTES RELACIONADAS:**

La TENEDORA tiene la práctica de identificar las operaciones que realiza con sus empresas controladora, subsidiarias y asociadas; las principales operaciones realizadas durante el ejercicio se refieren a:

- a. Otorgamiento de créditos.
- b. Celebración de operaciones de mercado de dinero.
- c. Prestación de servicios administrativos.
- d. Arrendamiento de activos.
- e. Prestación de servicios de software.
- f. Servicios de regalías por uso y explotación de marca y know how.
- g. Administración y recuperación de cartera crediticia.

Las operaciones y saldos de BANORTE con empresas relacionadas pertenecientes al sector financiero se resumen como sigue:

<u>Institución</u>	<u>Ingresos</u>		<u>Cuentas por cobrar</u>	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Arrendadora Banorte, S. A. de C. V.	\$ 59,681	\$ 47,835	\$ 585,697	\$ 574,516
Casa de Bolsa Banorte, S. A. de C. V.	50,963	61,716	-	-
Banco del Centro, S. A.	189,650	3,250,430	1,534,713	983,443
Banorte Generali, S. A. de C. V. AFORE	73	125	-	-
Almacenadora Banorte, S. A. de C. V.	8,186	19,797	111,875	97,181
Factor Banorte, S. A. de C. V.	38,747	40,841	173,744	340,811
Inmobiliaria Bancrecer, S. A. de C. V.	3	-	229,080	241,566
Inmobiliaria Innova, S. A. de C. V.	2	-	79,068	83,378
Inmobiliaria Banorte, S. A. de C. V.	-	-	23,976	27,839
Total	<u>\$ 347,305</u>	<u>\$ 3,420,744</u>	<u>\$ 2,738,153</u>	<u>\$ 2,348,734</u>

<u>Institución</u>	<u>Egresos</u>		<u>Cuentas por pagar</u>	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Grupo Financiero Banorte, S. A. de C. V.	\$ 5,200	\$ 3,244	\$ 58,274	\$ 90,536
Arrendadora Banorte, S. A. de C. V.	67,194	15,467	49,751	10,416
Casa de Bolsa Banorte, S. A. de C. V.	1,333,611	153,879	4,412	186
Banco del Centro, S. A.	5,934	104,860	1,725,640	31,467
Banorte Generali, S. A. de C. V. AFORE	26	8	2,434	2,652
Almacenadora Banorte, S. A. de C. V.	2,489	1,168	69,017	3,453
Factor Banorte, S. A. de C. V.	147	143	36,492	24,073
Inmobiliaria Banorte, S. A. de C. V.	48,631	38,477	42,942	34,716
Constructora Primero, S. A. de C. V.	23,038	21,129	15,740	11,821
Inmobiliaria Bancrecer, S.A. de C. V.	32,501	33,973	29,770	25,208
Inmobiliaria Innova, S.A. de C. V.	10,349	7,825	25,750	17,586
Inmobiliaria Banormex, S.A. de C. V.	796	773	6,369	7,176
Inmobiliaria Finsa, S.A. de C. V.	2,397	2,421	16,530	19,261
Inmobiliaria Bra, S.A. de C. V.	12,804	5,140	6,178	33,803
Inmuebles de Occidente, S.A. de C. V.	1,646	1,499	12,873	10,246
Inmuebles de Tijuana, S.A. de C. V.	170	53	3,034	4,977
Derivados Banorte, S. A. de C. V.	-	-	181	194
Total	<u>\$ 1,546,933</u>	<u>\$ 390,059</u>	<u>\$ 2,105,387</u>	<u>\$ 327,771</u>

### **NOTA 33 - INFORMACION POR SEGMENTOS:**

Para analizar la información financiera de la TENEDORA se presentan los datos de los segmentos más importantes al 31 de diciembre de 2004, las cuales no contienen las eliminaciones que los financieros corresponderían en la consolidación, para efectos de los presentes estados:

- a. Las cifras por sector de servicios de la TENEDORA están formadas como sigue:

	<u>2004</u>
<b><u>Sector banca:</u></b>	
Utilidad neta	\$ 2,388,031
Capital contable	14,125,854
Cartera total	100,236,940
Cartera vencida	1,765,643
Estimación preventiva para riesgos crediticios	2,693,245
Activo total neto	169,943,206
<b><u>Sector bursátil:</u></b>	
Utilidad neta	\$ 76,584
Capital contable	522,950
Cartera custodiada	106,991,951
Activo total neto	635,044

**Sector ahorro de largo plazo:**

Utilidad neta	\$	463,942
Capital contable		1,923,528
Activo total neto		11,057,610

**Sector organizaciones auxiliares de crédito:**

Utilidad neta	\$	113,800
Capital contable		615,435
Cartera total		5,212,361
Cartera vencida		38,471
Estimación preventiva para riesgos crediticios		58,913
Activo total neto		5,786,930

- b. La cartera crediticia vigente agrupada por sector económico y zona geográfica, es la siguiente:

**2004**

<b><u>Sector Económico</u></b>	<b><u>Norte</u></b>	<b><u>Centro</u></b>	<b><u>Occidente</u></b>	<b><u>Sur</u></b>	<b><u>Total</u></b>
Agropecuario	\$ 1,053,423	\$ 678,912	\$ 443,213	\$ 285,864	\$ 2,461,412
Minería	47,586	69,787	9,219	3,881	130,473
Industria manufacturera	5,958,514	2,491,702	1,093,507	318,388	9,862,111
Construcción	1,576,555	1,264,837	285,443	145,632	3,272,467
Electricidad, gas y agua	1,659	6,159	821	217	8,856
Comercio	4,263,795	3,222,563	2,083,954	839,385	10,409,697
Transporte	2,380,129	311,903	60,580	78,463	2,831,075
Servicios financieros	4,083,211	4,986,995	474,736	201,797	9,746,739
Servicios comunales	1,489,527	1,341,969	344,370	275,098	3,450,964
Agrupaciones mercantiles	12,210	1,088	25,886	585	39,769
Servicios de administración pública	4,103,404	4,273,617	614,130	3,964,053	12,955,204
Servicios de organizaciones internacionales	1,871	252	308	-	2,431
					55,171,198
Tarjeta de crédito					3,756,024
Consumo					7,653,305
Créditos hipotecarios					18,523,263
Swaps de cobertura					( 81,887)
Créditos al FOBAPROA o al IPAB, ADE, FOPYME y FINAPE					12,568,186
Consumo					907
Créditos de arrendadora					1,678,221
Créditos de factoraje					3,043,983
Total de cartera de crédito vigente					<u>\$ 102,313,200</u>

**2003**

<u>Sector Económico</u>	<u>Norte</u>	<u>Centro</u>	<u>Occidente</u>	<u>Sur</u>	<u>Total</u>
Agropecuario	1,040,110	23,564	409,560	193,736	\$ 1,666,970
Minería	134,915	1,618	3,207	5,805	145,545
Industria manufacturera	7,345,601	2,159,686	981,308	264,149	10,750,744
Construcción	1,481,356	505,954	283,983	124,038	2,395,331
Electricidad, gas y agua	5,565	5,670	852	207	12,294
Comercio, restaurantes y hoteles	4,576,364	2,042,026	1,534,710	675,090	8,828,190
Transporte y comunicaciones	677,121	704,632	49,696	64,114	1,495,563
Servicio financieros	3,046,387	3,348,855	283,721	32,443	6,711,406
Servicios comunales	2,126,895	1,614,247	324,781	158,964	4,224,887
Agrupaciones mercantiles	49,471	11,838	1,219	175	62,703
Servicios de la administración pública	3,395,068	6,903,522	375,127	905,217	11,578,934
Servicios de organizaciones internacionales	2,019	78	38	-	<u>2,135</u>
					47,874,702
Tarjeta de crédito					2,800,561
Consumo					6,383,351
Créditos hipotecarios					15,534,619
Créditos al FOBAPROA o al IPAB, ADE, FOPYME y FINAPE					79,975,809
Swaps de cobertura					( 120,925)
Créditos de arrendadora					1,243,570
Créditos de factoraje					<u>3,362,855</u>
Total de cartera de crédito vigente					<u>\$ 157,054,542</u>

c. La cartera crediticia vencida agrupada por sector económico y zona geográfica, se resume como sigue:

**2004**

<u>Sector Económico</u>	<u>Norte</u>	<u>Centro</u>	<u>Occidente</u>	<u>Sur</u>	<u>Total</u>
Agropecuario	\$ 30,747	\$ 23,124	\$ 24,221	\$ 883	\$ 78,975
Minería	613	475	197	-	1,285
Industria manufacturera	44,525	76,248	49,249	3,535	173,557
Construcción	7,469	22,861	2,965	1,928	35,223
Electricidad, gas y agua	-	59	-	-	59
Comercio	67,619	57,190	91,140	13,318	229,267
Transporte	7,188	10,710	1,701	90	19,689
Servicios financieros	4,513	2,250	473	133	7,369
Servicios comunales	11,621	20,339	4,126	3,603	39,689
Agrupaciones mercantiles	-	4,912	-	-	4,912
Servicios de la administración pública	8,505	-	-	-	8,505
Servicios de organismos internacionales	900	-	-	-	<u>900</u>
					599,430
Tarjeta de crédito					165,089
Consumo					174,032
Créditos hipotecarios					819,777
Otros					7,314
Créditos de arrendadora					24,527
Créditos de factoraje					<u>13,944</u>
Total de cartera de crédito vencida					<u>\$ 1,804,113</u>

**2003**

<u>Sector económico</u>	<u>Norte</u>	<u>Centro</u>	<u>Occidente</u>	<u>Sur</u>	<u>Total</u>
Agropecuario	\$ 73,187	\$ 4,874	\$ 18,579	\$ 1,377	\$ 98,017
Minería	295,295	32	480	111	295,918
Industria manufacturera	540,276	109,856	322,112	2,341	974,585
Construcción	90,242	997	8,001	325	99,565
Electricidad, gas y agua	-	13	-	-	13
Comercio, restaurantes y hoteles	231,860	43,222	97,673	9,988	382,743
Transporte y comunicaciones	20,938	7,210	2,124	2,724	32,996
Servicios financieros	10,526	972	5,474	142	17,114
Servicios comunales, sociales y personales	50,647	9,788	5,926	1,855	68,216
Agrupaciones mercantiles	-	-	-	-	-
Servicios de la administración pública	8,549	-	-	-	8,549
Otros adeudos vencidos					<u>10,155</u>
Tarjeta de crédito					1,987,871
Consumo					178,465
Créditos hipotecarios					295,728
Créditos de arrendadora					1,247,019
Créditos de factoraje					31,837
					<u>15,645</u>
Total de cartera de crédito vencida					<u>\$ 3,756,565</u>

d. La captación agrupada por producto y zona geográfica, es la siguiente:

**2004**

<u>Producto</u>	<u>Tesorería</u>							<u>TOTAL</u>
	<u>Monterrey</u>	<u>Noreste</u>	<u>México</u>	<u>Occidente</u>	<u>Noroeste</u>	<u>Sureste</u>	<u>y otros</u>	
Cheques sin intereses	\$ 5,107,849	\$ -	\$ 8,093,300	\$ 4,435,150	\$ 3,083,860	\$ 1,209,550	(\$ 20,620)	21,909,089
Cheques con intereses	3,949,750	-	9,686,010	3,728,410	2,466,260	1,637,380	( 1,040)	21,466,770
Ahorros	1,110	-	1,450	980	350	190	-	4,080
Cuenta corriente M.N. y Preest.	3,432,570	-	4,773,060	2,372,460	2,334,940	842,490	151,950	13,907,470
Vista sin intereses dólares	110,430	-	96,290	125,700	221,900	11,700	-	566,020
Vista con intereses dólares	1,699,480	-	1,953,760	644,140	2,205,110	64,480	750	6,567,720
Pagarés de ventanilla	5,411,090	-	11,796,280	5,416,170	3,391,390	2,357,490	20	28,372,440
Depósitos a plazo dólares	2,328,680	-	2,202,670	1,691,490	817,650	238,030	13,790	7,292,310
Mesa de Dinero clientes	4,892,010	-	4,305,330	3,882,890	1,149,610	775,140	-	15,004,980
Intermediario financiero	-	-	-	-	-	-	11,994,430	11,994,430
Chequeras FOBAPROA	250,060	-	-	-	-	-	1,063,180	1,313,240
Swaps de cobertura	-	-	-	-	-	-	( 670)	( 670)
<b>Total captación</b>	<u>\$ 27,183,029</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 42,908,150</u>	<u>\$ 22,297,390</u>	<u>\$ 15,671,070</u>	<u>\$ 7,136,450</u>	<u>\$ 13,201,790</u>	<u>\$ 128,397,879</u>

2003

<u>Producto</u>	<u>Tesorería</u>							<u>Total</u>
	<u>Monterrey</u>	<u>Noreste</u>	<u>México</u>	<u>Occidente</u>	<u>Noroeste</u>	<u>Sureste</u>	<u>y otros</u>	
Cheques sin intereses	\$ 5,922,205	\$ 3,697,634	\$ 4,298,019	\$ 3,163,779	\$ 3,105,728	\$ 2,545,341	\$ 465,502	\$ 23,198,208
Cheques con intereses	4,932,949	4,371,856	8,693,137	3,093,401	2,853,426	2,509,108	-	26,453,877
Ahorros	2,715	2,193	1,118	1,128	506	1,930	-	9,590
Cuenta corriente M.N.	1,862,668	1,729,911	1,541,924	1,204,512	2,118,518	1,700,342	19,761	10,177,636
Vista con intereses dólares	1,392,058	1,043,521	733,147	401,451	2,177,676	222,617	-	5,970,470
Pagarés de ventanilla	5,520,492	5,297,113	6,021,529	3,919,081	3,447,537	3,659,387	21	27,865,160
Depósitos a plazo dólares	1,206,612	1,327,110	788,604	1,356,414	769,454	818,046	14,573	6,280,813
Mesa de Dinero clientes	14,653,551	7,659,813	6,665,897	8,406,395	3,637,496	3,863,225	370,564	45,256,941
Intermediario financiero	-	-	-	-	-	-	21,318,059	21,318,059
Chequeras FOBAPROA	-	-	-	-	-	-	4,770,605	4,770,605
Swaps de cobertura	-	-	-	-	-	-	( 2,281)	( 2,281)
<b>Total captación</b>	<u>\$ 35,493,250</u>	<u>\$ 25,129,151</u>	<u>\$ 28,743,375</u>	<u>\$ 21,546,161</u>	<u>\$ 18,110,341</u>	<u>\$ 15,319,996</u>	<u>\$ 26,956,804</u>	<u>\$ 171,299,078</u>

**NOTA 34 - EVENTOS POSTERIORES:**

1. Mediante oficio DGSIF "A" 601-II-96084 de fecha 13 de diciembre de 2004, la TENEDORA recibió de la COMISION autorización para que "Créditos Pronegocios Banorte, S.A. de C.V." (Pronegocio), pueda organizarse y operar como sociedad financiera de objeto limitado.

Con fecha 11 de enero del 2005, se publicó en el Diario Oficial de la Federación, la tenencia accionaria de Pronegocio, la cual se integra con el 99.9% por la TENEDORA.

2. Durante el mes de enero de 2005, BANORTE concretó una reestructura con Celulosa y Derivados, S. A. de C. V. (CYDSA), a través de la cual BANORTE solicitó el canje de los títulos mantenidos en posición propia por acciones del capital social de CYDSA, con valor de mercado de \$36,000 y obligaciones convertibles de deuda, cuyo valor nominal importa 1,363 miles de dólares americanos, con una tasa de interés negociada de 5%.

En el mes de febrero de 2005, esta transacción tuvo efecto en los registros contables de BANORTE, al llevarse a cabo el canje de los títulos por las citadas acciones y nueva deuda.

3. A través de oficio número DGSIF "A"-601-II-52011 de fecha 24 de febrero de 2005, la COMISION indicó a BANORTE que en el caso del reconocimiento en el capital contable del efecto inicial de la aplicación de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a la Metodología de la Calificación de la Cartera Crediticia, éstas deben de reconocerse en resultados de ejercicios anteriores neto de ISR y PTU. Derivado de lo anterior, la TENEDORA reconoció en los registros contables del primer trimestre del 2005 de las subsidiarias BANORTE y BANCEN importes de \$144,526 y \$2,210, respectivamente, de ISR diferido proveniente de la reserva de bienes adjudicados.

## **NOTA 35 – DIFERENCIAS SIGNIFICATIVAS ENTRE NORMAS DE LA COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES Y PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD ACEPTADOS EN LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA**

Los bancos mexicanos preparan sus estados financieros de acuerdo con las reglas contables emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (“CNBV”) aplicables a grupos financieros (“Normas Bancarias”). Las Normas Bancarias se refieren a las circulares específicas emitidas por la CNBV así como a los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados (“Principios Mexicanos”) emitidos por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos (“IMCP”). Las Normas Bancarias difieren en ciertos aspectos significativos de los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Estados Unidos (“Principios Americanos”). Un resumen de las diferencias significativas se presenta más adelante. Este resumen no se deberá de tomar como exhaustivo de todas las diferencias entre Normas Bancarias y Principios Americanos. Ningún intento se ha hecho para identificar todas las diferencias en revelación, presentación o clasificación que pudieran afectar la forma en que las transacciones o eventos son presentados en los estados financieros incluyendo sus notas.

En seguida se expone una descripción de las diferencias significativas entre Normas Bancarias y los Principios Americanos.

### **Prestamos de FOBAPROA**

De acuerdo a ciertos programas relacionados a la recapitalización y la adquisición de la cartera de préstamos, a cambio de un compromiso por parte de ciertos bancos de incrementar su capital dentro de cierto periodo de tiempo, el Grupo transfirió préstamos, netos de reservas por pérdidas, al FOBAPROA. Los préstamos se mantienen en fideicomisos y generalmente son administrados por el Grupo de acuerdo con su política de recaudación. El Grupo recibió del FOBAPROA documentos con intereses emitidos por el FOBAPROA, a cambio de tales préstamos. La cobranza del principal de los documentos y de los intereses causados está sujeta a una participación de las pérdidas. En el caso de que los flujos de efectivo de los préstamos y los intereses relacionados no son suficientes para pagar los documentos más los intereses devengados, el Grupo es responsable por el 25% y el 29% de la insuficiencia, como pueda ser el caso. El Grupo puede ser responsable por pérdidas adicionales bajo ciertas circunstancias. Bajo las Normas Bancarias, los préstamos, netos de reservas por pérdidas, transferidas al FOBAPROA no fueron reconocidos y los documentos con intereses del FOBAPROA fueron registrados.

Adicionalmente, el Grupo reconoce que las reservas de pérdidas de préstamos igualan su exposición a pérdidas contingentes bajo el programa de FOBAPROA basado en los cobros actuales de efectivo. Los intereses en los documentos emitidos por el FOBAPROA son reconocidos en base acumulada, neto de provisiones por participación en pérdidas.

Bajo Principios Americanos, las transferencias de cuentas por cobrar financieras con recurso que ocurrieron antes del 31 de diciembre de 1996, fueron tratadas como ventas para propósitos contables si todas las siguientes condiciones estaban presentes:

- El cesionista entregó el control de los beneficios económicos futuros incorporados en

las cuentas por cobrar.

- El cesionista puede estimar razonablemente su obligación bajo las provisiones de recurso y
- El cesionario no podrá regresar las cuentas por cobrar el cesionista excepto de acuerdo con las provisiones de recurso.

Si alguna de las condiciones arriba mencionadas no fueron cumplidas, entonces los recursos de las transferencias deberán reportarse como pasivo y los préstamos deberán de registrarse en el balance general y ser evaluados bajo el SFAS No. 114 “Contabilidad de Acreedores para Deterioro de un Préstamo”.

Para la transferencia de cuentas por cobrar ocurridas después del 31 de Diciembre de 1996, el Statement of Financial Accounting Standards (“SFAS”) No. 125 “Tratamiento Contable de Transferencias y Servicios de Activos Financieros y Extinción de Pasivos”, el cual fue posteriormente remplazado en Septiembre 2000 por SFAS No. 140, “Tratamiento Contable de Transferencias y Servicios de Activos Financieros y Extinción de Pasivos”, establece las condiciones que deben de llevarse a cabo a fin de aplicar el tratamiento de contabilidad de venta en lugar del tratamiento de préstamo asegurado:

- Los activos transferidos deberán de aislarse del cesionista.
- El derecho del cesionario de empeñar o cambiar los activos transferidos no deberá de estar restringido; y
- El cesionista no deberá de mantener control efectivo sobre los activos transferidos por medio de un convenio que permita y obligue al cesionista a la recompra o rescate de los activos transferidos antes de su vencimiento o a través de un convenio que permita al cesionista recomprar o rescatar los activos transferidos que no están fácilmente obtenibles.

Si la transferencia califica como una venta, entonces el cesionista deberá:

- No reconocer todo los activos vendidos;
- Reconocer a su valor justo todos los activos obtenidos y pasivos incurridos en consideración como recursos de la venta, incluyendo efectivo, garantías dadas y activos o pasivos de servicio; y
- Reconocer en resultados cualquier ganancia o pérdida en la venta arriba mencionada.

#### Reestructuración Patrocinadas por el Gobierno

Los bancos mexicanos han participado en numerosos programas de ayuda al deudor que iniciaron en 1995, los cuales ocasionaron que los bancos mexicanos redujeran sus reclamaciones a los saldos pendientes de prestamos (incluyendo prestamos 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 generalmente carga cualquier diferencia en el valor en libros del préstamo original y del préstamo reestructurado.

Bajo Principios Americanos, como se señala en SFAS No. 114, “Contabilidad de Acreedores para Deterioro de un Préstamo”, una reestructuración que se estima pueda ser una “reestructuración de deuda problemática” debe ser evaluada por deterioro basado en el valor presente del flujo de efectivo esperado de acuerdo con los nuevos términos del préstamo, descontado con la tasa de interés original efectiva implícita en el préstamo, excepto que, como recurso práctico, el Banco pueda medir el deterioro basado en los precios de mercado observables o el valor justo de la garantía si el préstamo es dependiente de garantía. Si la reestructuración no se considera como una “reestructuración de deuda problemática” cualquier perdón del saldo de capital del préstamo sería eliminado en el momento de la reestructuración.

#### Provisiones y Reservas para Pérdidas en Préstamos

Bajo las Normas Bancarias, a partir del 1 de diciembre de 2004, las Nuevas Reglas para la Calificación de Portafolio de Préstamos estableció metodologías generales para la calificación y constitución de reservas preventivas para pérdidas para cada tipo de préstamo y permitió que instituciones crediticias calificaran y desarrollaran las reservas preventivas basado en metodologías internas, previamente autorizado por el CNBV.

La metodología interna del Grupo asigna una categoría de riesgo individual a cada préstamo comercial de acuerdo a procedimientos establecidos para la clasificación de riesgos, basado en el nivel de riesgo financiero y de operación, su experiencia crediticia y la naturaleza y valor de la garantía del préstamo. De esta manera, la reserva para pérdidas en préstamos 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. (Para una descripción más detallada de la metodología de calificación de la cartera de préstamos, véase la Nota 3j. y Nota 9 de estos estados financieros.)

Los bancos mexicanos pueden hacer reservas adicionales para pérdidas de préstamos en exceso de aquellos requeridos por el CNBV.

Bajo las Normas Bancarias, todas las pérdidas de cartera, cancelaciones o descuentos son cargados a la reserva preventiva para pérdidas de préstamos. Adicionalmente, cualquier recuperación de préstamos previamente cancelados también se aplica a la reserva para pérdidas de préstamos.

Para préstamos que han sido transferidos a fideicomisos UDI, una reserva para pérdida de préstamos debe establecerse equivalente a cualquier monto de ingresos netos que son registrados en el fideicomiso.

El reconocimiento de las pérdidas en préstamos bajo Principios Americanos es señalado por SFAS No. 5 “Registro de Contingencias” (“SFAS No. 5”) y el SFAS No. 114 “Contabilidad de Acreedores para Deterioro de un Préstamo” (“SFAS No. 114”). 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 más grandes no homogéneos, provisiones específicas se requieren que sean calculadas cuando se determine que es muy probable que el banco no obtenga el capital completo del contrato y los intereses en el préstamo (préstamo deteriorado), de acuerdo con los términos contractuales originales.

Las pérdidas estimadas en préstamos deteriorados, los cuales se basan individualmente, se requiere que sean medidos como la diferencia entre el valor en libros del préstamo y uno de los siguientes bajo Principios Americanos:

- El valor presente del flujo de efectivo esperado en el futuro, descontado con la tasa de interés efectiva del préstamo; o
- El precio de mercado del préstamos; o
- El valor de realización de la garantía si el préstamo es dependiente de garantía.

Para grupos de préstamos homogéneos de saldos menores que son evaluados colectivamente para deterioro, se calculan provisiones específicas basadas en proporciones históricas de pérdidas ajustadas para factores cualitativos.

Los cambios en los valores de las reservas para pérdidas de préstamos calculados anteriormente se reflejan en el estado de resultados a través de la provisión de perdidas de préstamos.

Bajo Normas Bancarias, los préstamos pueden ser cancelados 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 que son considerados incobrables. Para bancos localizados en los Estados Unidos, los préstamos clasificados (o parcialmente clasificados) como “perdidas” son considerados como incobrables y por lo tanto son cancelados.

#### Reconocimiento de Ingreso por Intereses

Bajo Normas Bancarias, el reconocimiento de ingreso por intereses se suspende cuando los préstamos llegan a su vencimiento para los siguientes periodos:

##### Préstamos comerciales

Quando se conoce que el acreedor se ha declarado en quiebra o bancarrota, en conformidad con la Ley Mexicana de Quiebra o Bancarrota	
Pagarés	30 días
Contractual con pagos programados.	90 días
Préstamos hipotecarios	
Al 31 de diciembre de 2002	150 días
A partir del 1 de enero de 2003	90 días
Crédito al consumidor	60 días

Bajo Principios Americanos, la acumulación de interés generalmente se descontinúa cuando, en la opinión de la administración, hay una indicación de que el prestatario no pueda hacer los pagos en su vencimiento. Como práctica general, esto ocurre cuando los préstamos están 90 días o mas atrasados. Cualquier interés acumulado pero no cobrado es revertido contra el ingreso por intereses en ese lapso.

#### Cartera de Préstamos Adquirida

Las Normas Bancarias no tienen reglas específicas que cubran el tratamiento contable de las carteras de préstamos adquiridas. A medida que se reciben los cobros de la cartera de préstamo adquirida, el Grupo reconoce las cantidades recuperadas como un ingreso de inversión. Adicionalmente, el Grupo 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.

Estas carteras de préstamos (generalmente consistentes de préstamos en problemas), adquiridos con descuento, representarían una compra de una cartera de préstamos donde no es probable que el futuro cobro de efectivo, aun no descontada, 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 descontadas 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 de 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 serán reconocidas como ingresos.

Si la evaluación de factores afectando la posibilidad de cobro del adquirente indica que la colección de la cantidad de adquisición y el descuento es probable y las cantidades y tiempos de colecciones sean razonablemente estimables, entonces de acuerdo con SFAS 91 "Contabilidad

para Costos No Reembolsables y Costos Asociados con la Creación o Adquisición de Préstamos y Costos Iniciales Directos de Arrendamientos”, los descuentos deberán de amortizarse utilizando el método de interés.

#### Partidas Extraordinarias

Bajo Normas Bancarias, ciertas transacciones no recurrentes o resultados de transacciones o eventos, son tratados como partidas extraordinarias conforme a autorizaciones especiales del CNBV.

Bajo Principios Americanos, las partidas extraordinarias son limitadas a conceptos que son inusuales en naturaleza y no frecuentes en ocurrencia, tales como pérdidas que surgen de desastres naturales y expropiaciones de activos si tales ocurrencias son realmente inusuales y no frecuentes dada la geografía y otros factores a los cuales la compañía es sujeta.

#### Comisiones y Costos Diferidos en Préstamos Contratados

Bajo Normas Bancarias, las comisiones para la contratación de préstamos son reconocidos sobre la base del efectivo y los costos respectivos son reconocidos en resultados cuando se incurren hasta el punto en que la comisión no se encuentre en exceso a la comisión estándar en el mercado. Cualquier exceso sobre la comisión estándar del mercado será diferido y amortizado sobre la vida del préstamo.

Bajo Principios Americanos, los costos directos por la contratación de préstamos son diferidos y subsecuentemente, amortizados sobre la vida del préstamo como un ajuste de beneficio utilizando el método de interés efectivo.

#### Activos Recuperados o Recibidos como Pago en Especie

Bajo Normas Bancarias, los activos recuperados o recibidos como pago en especie son registrado al valor al cual fueron recuperados judicialmente por órdenes del juzgado. 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 recibidos como pago en especie son registrados al menor entre el valor de avalúo y el valor en libros de los préstamos sobre el cual se realiza el pago en especie.

En el caso de que el valor en libros del activo recuperado o recibido como pago en especie excede al valor al cual el activo puede ser vendido, se debe registrar una reserva preventiva. Se reconocen provisiones adicionales para reconocer pérdidas potenciales en el valor de los activos debido al paso del tiempo y se determinan en base a una escala de antigüedad (ver nota 3.p)

Bajo Principios Americanos, 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 de realización menos los costos estimados de venta. Se deben reconocer ajustes subsecuentes por deterioro si el valor de realización de los activos es menor que su valor en libros.

## Inversiones

Bajo Normas Bancarias, las inversiones se dividen en las siguientes categorías:

- Inversiones negociables se definen como aquéllas en las que la administración invierte para obtener ganancias por fluctuaciones de precios en el corto plazo. Las ganancias o pérdidas no realizadas que resulten de su valuación a mercado son reconocidas en los resultados del periodo.
- Las inversiones disponibles para venta son aquéllas en las cuales la administración invierte para obtener ganancias a mediano plazo. Las ganancias o pérdidas no realizadas que resulten de su valuación a mercado, netas de impuestos e inflación, son reconocidas en el capital contable.
- Inversiones que se mantienen a su vencimiento se refiere a instrumentos en las cuales la administración invierte con la intención de conservarlas hasta su vencimiento y son registradas a su costo amortizado.

Ciertas reclasificaciones de las inversiones de un tipo a otro requiere la autorización de la CNBV.

Bajo Normas Bancarias, el valor de realización es determinado por terceras partes independientes. Los ajustes por valor de realización a las inversiones disponibles para venta son reflejados en el capital e incluye el efecto de impuestos diferidos y pérdida monetaria. Todos los montos son aplicados en resultados hasta la venta o vencimiento de las inversiones.

Bajo Normas Bancarias, se efectúan provisiones por el deterioro permanente de las inversiones disponibles para venta e inversiones que se mantienen hasta su vencimiento. Si las condiciones que permitieron establecer la provisión por deterioro mejoran de manera suficiente, entonces dicha provisión puede ser cancelada.

Bajo Principios Americanos, el SFAS No. 115 “Registro de Ciertas Inversiones en Valores de Deuda o Capital” establece:

- Los instrumentos de deuda deben ser clasificados de acuerdo con la intención y habilidad para mantener el valor, dentro de las siguientes categorías: mantenidas hasta el vencimiento, negociables o disponibles para su venta. Los valores de capital deben ser clasificados como valores negociables o disponibles para su venta.
- Las inversiones negociables se compran y venden constantemente. Tales valores son registradas a su valor de realización, las ganancias o pérdidas no realizadas son reconocidas en el estado de resultados. Las inversiones negociables intercambiadas deben ser valuadas utilizando el último precio de mercado al final del periodo.
- Las inversiones que la administración tiene la intención y habilidad para mantener a su vencimiento son clasificadas como mantenidas a su vencimiento, clasificación que es permitida únicamente para instrumentos de deuda, excepto por el capital

preferente con fechas de vencimiento. Los instrumentos que son mantenidos a su vencimiento son registrados a su costo amortizado.

- Otras inversiones de deuda y capital que no son clasificados como instrumentos de deuda o mantenidas a su vencimiento son clasificadas como valores disponibles para su venta. Las inversiones disponibles para venta son registrados a su valor de realización con las ganancias o pérdidas resultantes no realizadas, netas de impuestos, dentro de utilidad integral, un componente separado del capital contable hasta que sean realizadas, las cuales se registran en resultados.

Los valores no negociables de capital son valuados al costo, menos una provisión por disminución temporal en el valor.

Los Principios Americanos tienen criterios específicos limitando la clasificación de valores como mantenidos-a-su-vencimiento. Si se llevan a cabo ventas de la cartera de valores mantenidos-a-su-vencimiento bajo ciertas circunstancias específicas, entonces todos los instrumentos mantenidos-a-su-vencimiento se consideran obstaculizados y consecuentemente clasificados como disponibles-para-venta.

Los Principios Americanos no contempla el efecto de la posición monetaria que actualmente es reconocida bajo Principios Mexicanos. Sin embargo, bajo Principios Americanos, si una disminución en el valor de realización de un instrumento disponible-para-venta o mantenido-a-su-vencimiento es considerado de otra manera que no sea temporal, la base del costo del valor individual se cancela a su valor de realización y el monto de la cancelación es cargado a resultados. El valor resultante constituye la nueva base de costo de la inversión y la pérdida por deterioro no puede ser reversada si las condiciones mejoran.

#### Acuerdos para la Recompra y Reversa de Recompra

Los acuerdos para la recompra y reventa 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 subyacentes.

Bajo Normas Bancarias, los acuerdos de recompra y reversa de recompra son registrados como ventas y compra de valores, respectivamente. Un activo o pasivo neto es registrado al valor de realización del compromiso a futuro para recomprar o revender valores, respectivamente.

Bajo Normas Bancarias, el uso de los valores que se mantienen a su vencimiento como garantías en un acuerdo de recompra puede obstaculizar su clasificación para ser mantenido a su vencimiento. El uso de los acuerdos de recompra para incrementar la liquidez puede ocasionar que las autoridades regulatorias cuestionen la habilidad del banco para mantener los instrumentos a su vencimiento.

Bajo Principios Americanos, los contratos de recompra y reversa de recompra son transacciones de transferencia sujetos a ciertos lineamientos y condiciones que deben ser cumplidos con el propósito de que la transacción califique como una venta en lugar de un préstamo. En la mayoría de los casos, los bancos en los Estados Unidos celebran contratos de recompra y reversa de recompra que califican como préstamos. Por lo anterior, los activos del

banco sujetos a contratos de recompra no deben ser no reconocidos. Las garantías de los contratos de reversa de recompra deben ser reconocidos únicamente en el balance general de la parte asegurada, basado en los derechos y obligaciones del acuerdo de garantía. Adicionalmente, bajo Principios Americanos, el uso de los valores que se mantienen a su vencimiento como garantía en un contrato de recompra no están sujetos al cuestionamiento sobre la habilidad del banco para mantener la inversión a su vencimiento.

#### Transferencia de activos financieros

El Grupo participa de transferencias de ciertos activos financieros (normalmente portafolios de deuda) con empresas que se especializan en coberturas intercambiando efectivo y/o coberturas, dependiendo del caso. La compañía de coberturas, emite la cobertura, respaldada con el portafolio de deuda que transfirió, mismo que es colocado en el público inversionista.

Bajo Normas Bancarias, el Grupo reconoce normalmente estas transacciones como una venta y reconoce en resultados, la diferencia entre el valor en libros de la deuda vendida y el monto la venta.

Bajo Principios Americanos, para cumplir con el SFAS 140, la transferencia de activos financieros, en la que el transferente entrega el control sobre los mismos, se contabiliza como una venta, siempre y cuando los intereses por la transferencia de esos activos se reciba a cambio. SFAS 140 establece las condiciones de control que deben cumplirse sobre los activos transferidos, para considerarse como activos cuyo control ha sido entregado (si no cumple con alguna de las condiciones, prevendrá al transferente de dar de baja los activos financieros transferidos y la transacción se contabilizará como un préstamo cubierto):

- Los activos transferidos deben de aislarse del transferente
- El derecho del receptor a intercambiar o asegurar los activos financieros recibidos, no debe ser restringido; y
- El transferente no debe mantener control efectivo sobre los activos transferidos a través de un acuerdo en el que le obliguen a recomprar o pagar los activos transferidos antes de su vencimiento o mediante un acuerdo en el que se obliga a recomprar o pagar los activos transferidos que no son conseguidos inmediatamente.

Si la transferencia califica como una venta, el transferente (vendedor) debe:

- Dar de baja los activos vendidos
- Reconocer los activos y pasivos obtenidos como resultado de la venta a su valor razonable, incluyendo efectivo, garantías, servicios o pasivos; y
- Reconocer en la utilidad cualquier pérdida o ganancia en la venta.

#### Operación con rangos establecidos

Bajo Normas Bancarias, las operaciones con rangos establecidos involucrando compras o ventas de coberturas a corto plazo se contabilizan de la siguiente manera: El comprador registra a valor razonable su posición activa, reflejando las coberturas por cobrar (con cambios en el valor

razonable de las coberturas contabilizadas en el estado de resultados), mientras que la posición pasiva se mantiene a su valor pactado. El vendedor registra y valúa el contrato de la manera opuesta, manteniendo la posición activa al valor pactado y la pasiva a su valor razonable. Esas posiciones activas y pasivas, se muestran netas en el balance general. En principio, una pérdida o ganancia en la transacción es reconocida en el estado de resultados.

Bajo Principios Americanos, en la interpretación N°. 39, “Compensación de montos relacionados a ciertos contratos” (“FIN39”), requiere que los contratos de intercambio se valúen a valor razonable y no se modifique, a menos que se cumplan los siguientes requisitos:

- Cada una de las dos partes, debe a la otra, una cantidad determinada
- La parte que reporta, tiene el derecho a compensar la cantidad en deuda con la cantidad que debe la otra parte.
- La parte que reporta desea hacerlo; y
- El derecho a compensar es obligatoria por ley.

Un deudor que cumpla con los criterios anteriores puede compensar el activo y pasivo relacionado y reportar la cantidad neta. Como sea, el FIN 39 provee de una excepción con respecto a los contratos reportados a valor razonable que se ejecutan con la misma contraparte, bajo un acuerdo de compensación.

## Derivados

Bajo Normas Bancarias, el Grupo registró contratos de opción, para intercambiarse o con fines de cobertura y otros derivados para intercambiarse a valor razonable, con pérdidas y ganancias no realizadas, reflejadas en el estado de resultados.

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 de mercado. 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 reconoce un activo (Flujo de efectivo positivo) y un pasivo (flujo de efectivo negativo) y son registrados con la misma base de valuación del objeto que es cubierto, y que son mostrados en un solo renglón en el balance general.

Bajo Normas Bancarias, se permite el uso de un instrumento derivado designado como cobertura de posición neta (“macro cobertura”).

Bajo Principios Americanos, antes de la emisión del SFAS N° 133 “contabilización de instrumentos financieros de derivados” (aplicable para todos los años fiscales que inicien después de Junio 15 de 2000), no había ninguna fuente de autoridad que estableciera guía contable para los instrumentos financieros de derivados. La contabilidad de derivados fue influenciada por la motivación de las compañías, los riesgos que se manejan, los productos usados, y el tipo de mercado para el producto. En general, los derivados deben ser valuados a mercado, a menos que califiquen como cobertura o instrumento sintético. SFAS N° 133 corregido por el SFAS N° 138 “contabilización de ciertos instrumentos derivados y ciertas actividades de cobertura – corrección

del FASB N° 133” y el SFAS N° 149, “Corrección del principio 133 en instrumentos derivados y actividades de cobertura” (“SFAS 133”) expande la definición de los instrumentos financieros de derivados, e incrementa significativamente la documentación y requisitos de medición para un instrumento de derivado que califica como transacción de cobertura y requiere que todos los derivados se registren como activos y pasivos en el balance general a su valor razonable. Específicamente SFAS N° 133 señala:

- Para todos los instrumentos derivados que no califican como cobertura, el cambio en su valor razonable debe registrarse en los resultados.
- 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, como sea, debe ser compensado completa o parcialmente en el estado de resultados por el cambio en el valor razonable del objeto cubierto; 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 en el capital contable. Una vez que la transacción de cobertura produzca un efecto en el estado de resultados, las cantidades de utilidad integral se transfieren al estado de resultados, para compensar parcialmente 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 el objeto cubierto. Cualquier falta de efectividad en la habilidad del instrumento derivado para generar cambios en el valor razonable o flujos de efectivo en el objeto cubierto debe reconocerse en resultados inmediatamente.

La “macro cobertura” no es permitida bajo los Principios Americanos.

En adición, las normas bancarias actuales no consideran la existencia de instrumentos derivados dentro de otro contrato, y por lo tanto no son reflejados en nuestros estados financieros.

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.

#### Contabilización de adquisiciones

Bajo las normas bancarias, el exceso en el precio de compra sobre el valor en libros ajustado de activos netos adquiridos se registra como crédito mercantil (crédito mercantil negativo si el valor en libros excede al precio de compra).

Bajo los principios de estados Unidos, para las adquisiciones anteriores al 30 de Junio de 2001, el exceso del precio de compra sobre el valor en libros de activos y pasivos adquiridos debe registrarse a valor razonable de los activos y pasivos identificados de manera independiente. Retail depositor asociado a una adquisición de una institución financiera por un banco,

estableciendo el depósito como intangible, es identificado y valuado por separado. En Julio de 2001, el FASB emitió el FAS N° 141 (SFAS 141) “Estados financieros combinados”, efectivo para los años fiscales que inicien después del 15 de Diciembre de 2001. SFAS 141 no cambia la metodología para medir el crédito mercantil en un negocio combinado. Como sea, difiere de los principios anteriores entre otras cosas de: (1) el método de compra debe ser usado para todos los negocios combinados después del 30 de junio de 2001 (el método de intereses similares no es permitido); (2) se provee de guías mucho mas específicas para la contabilidad del adquirente (3) se provee de criterios específicos para reconocer activos intangibles diferentes del crédito mercantil; y (4) todo crédito mercantil negativo se calcula primero para reducir los activos de larga duración y si después de esto, todavía se tiene crédito mercantil negativo, el monto debe registrarse inmediatamente como una ganancia extraordinaria (en lugar de ser diferido y amortizado).

#### Amortización del crédito mercantil y otros activos intangibles

Bajo Normas Bancarias, el crédito mercantil es amortizado en un periodo no mayor a los 20 años y en caso de crédito mercantil negativo, en un período no mayor a los 5 años. Además, antes de la adopción del boletín C-8 “Activos intangibles” (efectivo a partir del 1 de Enero de 2003) las normas bancarias no dictaban acerca del reconocimiento de activos intangibles identificables, adquiridos en una combinación de negocios, así como tampoco de la amortización del crédito mercantil y otros activos intangibles.

Bajo Principios Americanos, el FAS N°.142 (SFAS 142) “Crédito Mercantil y otros activos intangibles” (precede a la APB 17 “Activos intangibles” y que es efectiva a partir del 1 de enero de 2002), establece la contabilización que debe ser aplicada al crédito mercantil y otros activos intangibles después de su reconocimiento inicial. Bajo el SFAS 142: (1) el crédito mercantil (incluyendo el que se genera en el valor de las inversiones por el método de participación) y los activos intangibles de vida indeterminada no son amortizados; (2) el crédito mercantil es probado por deterioro en el nivel de la entidad que reporta (que es un segmento operativo, como lo define el FAS N° 131 o un nivel mas debajo de el segmento operativo) por o menos anualmente; (3) los activos intangibles que tienen una vida indefinida son probados por deterioro al menos una vez al año; y (4) los activos intangibles amortizables son probados por deterioro cuando las circunstancias o eventos demuestran dicha revisión.

#### Plan de jubilación

Bajo Normas Bancarias, los costos del plan de jubilación e indemnizaciones al personal se determinan de acuerdo al boletín D-3 “Obligaciones Laborales”.

Bajo Principios Americanos, los costos de los planes de jubilación se contabilizan de acuerdo al SFAS N°. 87 “ Contabilidad de pensiones para el patrón”, donde el pasivo es medido, de manera similar a las normas bancarias, proyectando los pagos futuros esperados, usando una tasa de aumento en el salario neta de ajustes de inflación, mortalidad y sucesos repentinos, y descontando las cantidades resultantes de su valor presente usando una tasa de interés real.

SFAS N° 87 es efectivo desde el 1 de enero de 1989, mientras que el boletín D-3 fue efectivo desde el 1 de enero de 1993. Por lo que existe una diferencia debida a los ajustes realizados por la transición entre las fechas de aplicación.

### Beneficios post-jubilación

Bajo Principios Americanos, los beneficios post-jubilación, se contabilizan de acuerdo al SFAS N°. 106, “Contabilidad de beneficios post-jubilación diferentes de pensión, para el patrón”. SFAS N°. 106 “Contabilidad de beneficios post-jubilación diferentes de pensión, para el patrón” aplica para todos los beneficios post-jubilación relacionados a los seguros de vida proveídos fuera de un plan de pensión o a otros beneficios post-jubilación relacionados con el cuidado de la salud que se esperan ofrecer por un patrón a su empleados actuales o potenciales.

El costo de los planes de beneficios post- jubilación, deben reconocerse durante el periodo de servicio del empleado y algunos datos actuariales se utilizan para proyectar el costo de los beneficios por cuidado de salud y el valor presente de esos beneficios.

Bajo Normas Bancarias, el Grupo contabiliza esos beneficios de manera similar a Principios Americanos, con la excepción de que existe una diferencia entre los principios de estados unidos y mexicanos debido a la determinación de los ajustes por la transición en las fechas de implementación, y los diferentes periodos de amortización que resultan.

### Plan de Opción de Acciones a Empleados

Bajo Normas Bancarias, el Grupo no reconoce gasto por planes de opciones a empleados.

Los Principios Americanos tienen dos lineamientos principales para el registro de la compensación basada en acciones: Accounting Principles Board Opinion No. 25 “Registro de Acciones Emitidas a Empleados”, el cual es un modelo basado en el valor intrínseco y el SFAS No. 123 “Registro de Compensación Basada en Acciones”, el cual se refiere a un modelo basado en el valor de realización. Cuando se valúa el costo por los planes de compensación en acciones, las compañías que preparan sus estados financieros bajo Principios Americanos deben seleccionar entre los principios de medición incluidos en dichos pronunciamientos. Bajo APB-25, el cargo por compensación se reconoce por la diferencia entre el precio de la acción en la fecha de compra y el precio que el empleado pagará. Bajo SFAS No. 123 el gasto por compensación se reconoce basado en el modelo del valor de realización el cual requiere diversos supuestos. El tiempo y la medición de los cargos por compensación pueden variar dependiendo de los términos de los planes específicos.

### Reservas por Reestructuración

Bajo Normas Bancarias, el establecimiento de reservas para costos que serán incurridos en conjunto con eventos futuros (tales como reestructuraciones, integraciones, etc.) es permitido. En el año 2001, el Instituto Mexicano de Contadores Públicos emitió el Boletín C-9 “Pasivos, Provisiones, Activos y Pasivos Contingentes y Compromisos” el cual entra en vigor a partir del 1 de enero de 2003, aunque se recomienda su adopción anticipada. El Boletín C-9, entre otras cosas, establece los lineamientos para la valuación, presentación y revelación de pasivos y provisiones.

Adicionalmente, el Boletín C-9 establece ciertos requerimientos para el establecimiento de reservas.

Bajo Principios Americanos, de acuerdo con el EITF 94-13 “Reconocimiento de Pasivos para Ciertos Beneficios por Terminación y Otros Costos de Salida de una Actividad (Incluyendo Ciertos Costos Incurridos en Reestructuraciones)” (“Issue 94-3”) establece requerimientos severos con el fin de permitir el reconocimiento de diversos tipos de reservas antes de la ocurrencia del costo. Los costos de un plan para (a) dar salida a una actividad de una compañía adquirida, (2) involuntariamente dar de baja empleados de una compañía adquirida o (3) reubicar empleados de una compañía adquirida, deben ser como pasivos asumidos en la combinación de negocios e incluidos en la asignación del costo de adquisición si se cumplen con ciertas condiciones específicas. En julio 2002 el SFAS No. 146 “Registro de Costos Asociados con Actividades de Salida o Disposición” (“SFAS 146”) (efectivo para actividades de salida o disposición que inician después del 31 de diciembre de 2002) establece que un pasivo para un costo asociado con una actividad de salida o disposición debe ser reconocido y valuado inicialmente a su valor de realización en el periodo en que dicho pasivo es incurrido, así como elimina la definición y requerimientos para el reconocimiento de actividades de salida en Issue 94-3.

#### Costos de Investigación y Gastos Preoperativos

Bajo Principios Mexicanos, antes de la aplicación del Boletín C-8 “Activos Intangibles”, todos los gastos incurridos cuando una compañía o proyecto se encuentra en las etapas preoperativas o de desarrollo son capitalizados. A partir de la aplicación del Boletín C-8, los gastos de investigación y los costos preoperativos deben ser llevados a los resultados del periodo, a menos que puedan ser clasificados como costos de desarrollo los cuales pueden ser amortizados utilizando el método de línea recta una vez que las actividades de operación inicien y por un periodo que no exceda de 20 años.

Bajo Principios Americanos, tales gastos de investigación y preoperativos deben ser llevados a resultados cuando se incurren.

#### Ajustes a Utilidades Retenidas

En donde exista una autorización específica de la CNBV, ciertos ajustes y provisiones que se crean durante el año pueden ser cargados a utilidades retenidas y no al estado de resultados del periodo.

Bajo Principios Americanos, cuando los ajustes se relacionan con la corrección de errores del periodo anterior, los estados financieros de años anteriores deben ser modificados. Bajo Principios Americanos, las provisiones reconocidas son cargadas a resultados y no en forma directa a utilidades retenidas.

#### Impuestos Diferidos

Bajo Normas Bancarias, los impuestos diferidos son calculados utilizando el enfoque del balance general e incluye una provisión por impuestos diferidos para las diferencias temporales acumuladas que se deriven de los activos fijos. Bajo Normas Bancarias, los impuestos diferidos

activos se reconocen únicamente cuando existe una alta probabilidad de que existirá ingreso gravable en el futuro para recuperar dicho impuesto diferido activo.

Bajo Principios Americanos, el método para el cálculo de los impuestos diferidos es similar al método señalado por las Normas Bancarias, únicamente las diferencias principales se refieren a su presentación. Las diferencias con Principios Americanos en otras áreas que afectan las cuentas fiscales impactan los saldos de impuestos diferidos bajo Principios Americanos

#### Participación de Utilidades al Personal

Bajo Principios Mexicanos, el gasto por la participación de utilidades al personal se incluye dentro de los impuestos.

Bajo Principios Americanos, el gasto por la participación de utilidades al personal debe ser clasificado como gasto de operación.

#### Consolidación

Bajo Normas Bancarias, los estados financieros consolidados del Grupo incluyen todas las subsidiarias dentro del sector financiero, así como aquellas entidades que proporcionan servicios complementarios y se excluyen aquellas que no se encuentran incluidas dentro del sector financiero. La determinación de las compañías que se consideran forman parte del sector financiero no se basa únicamente en la aplicación de un marco conceptual. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público de México tiene el derecho de determinar si una compañía forma parte o no del sector financiero y, por lo tanto, se requiere se consolidada. Las compañías que pudieran caer dentro del sector financiero basado en sus operaciones no pueden ser consolidadas, debido a las decisiones de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Bajo Principios Americanos, la regla básica es que cuando una compañía tiene control en una entidad (ya sea por un interés mayoritario de voto o a través de la existencia de otros factores de control), los estados financieros de tal entidad deben ser consolidados, independientemente de que las actividades de la subsidiaria sean diferentes a la de la tenedora.

#### Efectos por Inflación

Bajo Normas Bancarias y conforme a las reglas de la CNBV, las cuales sustancialmente son iguales lo dispuesto por el Boletín B-10, los efectos por inflación deben ser reconocidos en la información financiera. Activos fijos, capital contable y otros activos no monetarios son actualizados a pesos constantes de poder adquisitivo mediante la aplicación del cambio en el índice UDI publicado al final de cada periodo de reporte. La depreciación es calculada utilizando el método de línea recta, basado en las vidas útiles remanentes de los activos.

La ganancia o pérdida monetaria, la cual representa el desgaste del poder adquisitivo en las partidas monetarias causados por la inflación, se determina al final de cada mes aplicando un factor de inflación derivado del INPC a la variación promedio mensual en los activos o pasivos monetarios netos. Este efecto se registra en el estado de resultados.

Bajo Principios Americanos, los costos históricos deben ser mantenidos en los estados

financieros básicos. Las empresas de negocios son alentadas para revelar cierta información complementaria relacionada con los cambios en los precios en ciertas partidas del estado de resultados y balance general. Por lo general, no obstante, no se reconoce ganancia o pérdida monetaria en los estados financieros.

El registro de los avalúos de activo fijos está prohibido, con el objetivo de mantener el costo histórico en el balance general, excepto cuando se trata de combinación de negocios registradas bajo el método de compra y bajo otras circunstancias.

A pesar de que los efectos por inflación no son reconocidos en los estados financieros bajo Principios Americanos, la SEC reconoce que tal presentación que incluye los efectos por inflación es más significativa que el reporte financiero basado en costos históricos para empresas mexicanas debido a que representan una medida integral de los efectos por los cambios en el nivel de precios dentro de la economía inflacionaria de México. Por esta razón, los efectos de la contabilidad inflacionaria por lo general no son eliminados de los estados financieros que las compañías mexicanas que realizan emisiones en los mercados de valores de Estados Unidos en las situaciones en donde los Principios Mexicanos son conciliados con Principios Americanos

#### Estado de Flujo de Efectivo

Bajo Principios Mexicanos, el Boletín B-12 “Estado de Cambios en la Situación Financiera” requiere la presentación de un estado de cambios en la situación financiera en el cual los estados financieros han sido actualizados a pesos constantes. Los cambios en la situación financiera que se reflejan en dicho estado financiero están basados en las diferencias entre los saldos iniciales y finales de los componentes de los estados financieros, excepto por ciertos activos no monetarios los cuales son ajustados mediante el resultado de la tenencia de activos no monetarios registrado directamente en el capital contable. Las ganancias o pérdidas monetarias y las ganancias o pérdidas por fluctuaciones cambiarias se clasifican como actividades de operación a través de su inclusión en la utilidad neta y la reducción de la deuda a corto y largo plazo debido a su actualización a pesos constantes se presenta como actividad de financiamiento.

Bajo Principios Americanos, SFAS no. 95 “Flujo de Efectivo” establece los lineamientos para preparar un estado de flujo de efectivo que forme parte de los estados financieros generales. Bajo Principios Americanos, se requiere la presentación de un estado de flujos de efectivo el cual describa los flujos de efectivo proporcionados por o utilizados en actividades de operación, inversión y financiamiento. SFAS No. 95 no proporciona lineamientos con respecto a estados financieros ajustados por inflación. No obstante, el “AICPA International Practices Task Force” ha emitidos ciertos lineamientos para las compañías mexicanas con respecto a la preparación de un flujo de efectivo ajustado por inflación. Bajo tal guía, se presenta un cuarto concepto en forma adicional a las actividades de operación, financiamiento e inversión llamado “Efectos de la inflación en efectivo y equivalentes de efectivo”, el cual es similar al concepto de los efectos por fluctuación cambiaria en efectivo y equivalentes de efectivo descrito por el SFAS No. 95.

**Hugo Lara Silva**  
**Contador Público**

INFORME DEL COMISARIO

A la Asamblea General de Accionistas de  
Gruma, S. A. de C. V.

Monterrey, N.L., 21 de febrero de 2005

1. En mi carácter de Comisario y en cumplimiento de lo dispuesto en el Artículo 166 de la Ley General de Sociedades Mercantiles y de los estatutos de la Sociedad, rindo mi dictamen 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 2004.
2. He asistido o en mi ausencia asistió mi suplente a las Asambleas de Accionistas y a las Juntas del Consejo de Administración a las que he sido convocado y he obtenido de los directores y administradores la información sobre las operaciones, documentación y registros que consideré necesario examinar. Mi revisión ha sido efectuada de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas.
3. Revisé cuidadosamente el dictamen de fecha 21 de febrero de 2005, 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. Dicho dictamen hace referencia al siguiente asunto:

“Como se indica en la Nota 3.K, a partir del 1o. de enero de 2004, entraron en vigor las disposiciones del Boletín C-15 “Deterioro en el Valor de los Activos de Larga Duración y su Disposición”, emitido por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos (IMCP); asimismo, como se indica en las Notas 13.M y 8, durante 2004 la Compañía adoptó anticipadamente las disposiciones de los Boletines C-10 “Instrumentos Financieros Derivados y Operaciones de Cobertura” y B-7 “Adquisiciones de Negocios”, respectivamente también emitidos por el IMCP, con los efectos que se describen en dichas notas.”

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, excepto por los cambios, con los que estos de acuerdo, relativos a la adopción de los Boletines C-15, C-6 y B-7, que se mencionan en el párrafo 3. anterior; por lo tanto dicha información refleja en forma veraz, razonable y suficiente la situación financiera consolidada de Gruma, S. A. de C. V. y subsidiarias e individual de Gruma, S. A. de C. V. (como entidad legal separada) al 31 de diciembre de 2004, así como los resultados de sus operaciones, las variaciones en su capital contable y los cambios en su situación financiera que le son relativos, por el año que terminó en esa fecha, de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en México.

C.P. Hugo Lara Silva  
Comisario