



GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V.

Avenida La Clínica 2520
Edificio Delta, Primer Piso,
Colonia Sertoma,
Monterrey, Nuevo León
México, 64710
Teléfono (52) 81-8399-3300.
www.gimsa.com.

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

De conformidad con dichas Disposiciones de Carácter General, el presente reporte anual es la versión en español del informe anual presentado por Grupo Industrial Maseca, 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 918,405,000 acciones nominativas comunes sin expresión de valor nominal (504,150,300 Clase “A” y 414, 254,700 Clase “B”)

Clave de Cotización: **MASECAB**

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

Bolsa Mexicana de Valores: “MASECAB”
New York Stock Exchange: “MSK” (ADS que equivalen cada uno a 15 acciones)

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

Índice Circular Única correlacionado con Forma 20-F

Índice Circular Única	Sección 20-F	Página
1) INFORMACION GENERAL		
a) Glosario de Términos y Definiciones	Presentación de Información Financiera	4
	Participación de Mercado y Otra Información	5
b) Resumen Ejecutivo	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - El Negocio	18 y Anexo A
c) Factores de Riesgo	Parte I. Sección 3. Información Clave - Factores de Riesgo	6 y Anexo A
d) Otros Valores	No aplica	Anexo A
e) Cambios Significativos a los Derechos de Valores Inscritos en el Registro	Parte II. Sección 14. Modificaciones Substanciales a los Derechos de los Tenedores de Valores y Uso de los Recursos	81
f) Destino de los Fondos (en su caso)	No aplica	No aplica
g) Documentos de Carácter Público	No Aplica	Anexo A
2) LA COMPAÑÍA		
a) Historia y Desarrollo de la Emisora	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - El Negocio - Historia y Desarrollo	24
b) Descripción del Negocio	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - El Negocio	
i) Actividad Principal	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - El Negocio	18
ii) Canales de Distribución	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - El Negocio – Distribución	24
iii) Patentes, Licencias, Marcas y otros Contratos	No Aplica	No aplica
iv) Principales Clientes	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - El Negocio - Ventas y Mercadeo	18
v) Legislación Aplicable y Situación Tributaria	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - Reglamentación	25
	Parte I. Sección 10. Información Adicional - Tratamiento Fiscal	71
vi) Recursos Humanos	Parte I. Sección 6. Consejeros, Alta Dirección y Empleados	50
vii) Desempeño Ambiental	No aplica	Anexo A
viii) Información de Mercado	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - El Negocio - Competencia y Participación de Mercado	21
ix) Estructura Corporativa	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - El Negocio - Estructura Organizacional	24
x) Descripción de sus Principales Activos	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - El Negocio	22
xi) Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales	Parte I. Sección 8. Información Financiera - Procedimientos Legales	52 y Anexo A

	xii) Acciones Representativas del Capital Social	Parte I. Sección 7. Accionistas Mayoritarios y Transacciones con Partes Relacionadas - Accionistas Mayoritarios	50
	xiii) Dividendos	Parte I. Sección 3. Información Clave - Dividendos	8
	xiv) Controles Cambiarios y otras Limitaciones que afecten a los Tenedores de los Títulos	No aplica	No aplica
3) INFORMACION FINANCIERA			
	a) Información Financiera Seleccionada	Parte I. Sección 3. Información Clave - Información Financiera Seleccionada	6
	b) Información Financiera por Línea de Negocio, Zona Geográfica y Ventas de Exportación	Parte I. Sección 4. Información de la Compañía - El Negocio	18
	c) Informe de Créditos Relevantes	No aplica	No aplica
	d) Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera de la Emisora	Parte I. Sección 5. Revisión de Resultados y Perspectivas - Discusión y Análisis de la Administración Sobre la Situación Financiera y los Resultados de Operación	27
	i) Resultados de la Operación	Parte I. Sección 5. Revisión de Resultados y Perspectivas - Resultados de Operación	31
	ii) Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital	Parte I. Sección 5. Revisión de Resultados y Perspectivas – Obligaciones Contractuales Parte I. Sección 5. Revisión de Resultados y Perspectivas – Liquidez y Recursos de Capital	37 37 y Anexo A
	iii) Control Interno	Parte II. Sección 15. Controles y Procedimientos.	81
	e) Estimaciones Contables Críticas	Parte I. Sección 5. Revisión de Resultados y Perspectivas - Discusión y Análisis de la Administración Sobre la Situación Financiera y los Resultados de Operación- Políticas Críticas de Contabilidad	28
4) ADMINISTRACION			
	a) Auditores Externos	Parte II. Sección 16C	Anexo A
	b) Operaciones con Personas Relacionadas y Conflicto de Intereses	Parte I. Sección 7. Accionistas Mayoritarios y Transacciones con Partes Relacionadas - Transacciones con Partes Relacionadas	51
	c) Administradores y Accionistas	Parte I. Sección 6. Consejeros, Alta Dirección y Empleados	41
	d) Estatutos Sociales y Otros Convenios	Parte I. Sección 10. Información Adicional - Estatutos	56
5) MERCADO ACCIONARIO			
	a) Estructura Accionaria	Parte I. Sección 7. Accionistas Mayoritarios y Transacciones con Partes Relacionadas - Accionistas Mayoritarios	50
	b) Comportamiento de la Acción en el Mercado de Valores	Parte I. Sección 9. La Oferta y el Registro	53
6) PERSONAS RESPONSABLES			
		No aplica	Anexo B
7) ANEXOS			
	Estados Financieros Dictaminados e Informe del Comisario.		Anexo C

SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION
Washington, D.C. 20549

Forma 20-F

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

Expediente de la Comisión Número: 1-13032

Grupo Industrial Maseca, S.A. de C.V.
(Nombre exacto de la Emisora, según su documento constitutivo)

N/A
(Traducción del nombre del Solicitante al Inglés)

Estados Unidos Mexicanos
(Jurisdicción de organización o constitución)

Avenida La Clínica 2520
Edificio Delta, Primer Piso
Col. Sertoma
Monterrey, Nuevo León
64710 México
(Domicilio de las oficinas ejecutivas principales)

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

Título de cada clase:	Nombre de cada bolsa de valores en que se encuentra registrada:
Acciones Comunes Clase B sin valor nominal	“ <i>New York Stock Exchange</i> ”*
<i>American Depositary Shares</i> , cada una representando 15 Acciones Comunes Clase B sin valor nominal.	“ <i>New York Stock Exchange</i> ”

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

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

Valores para los cuales exista obligación de reportar de conformidad con la Sección 15(d)
de la Ley:

Ninguno

Indicar el número de acciones en circulación de cada uno de los tipos de acciones de
capital o comunes de la emisora al cierre del periodo cubierto en este reporte anual:

504,150,300 Acciones Comunes Clase A sin valor nominal

414,254,700 Acciones Comunes Clase B sin valor nominal

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

Sí No

Indicar por medio de una marca qué sección sobre estados financieros ha elegido
seguir la emisora:

Sección 17 Sección 18

ÍNDICE

PARTE I

Sección 1.	IDENTIDAD DE LOS CONSEJEROS, ALTA DIRECCIÓN Y ASESORES	6
Sección 2.	INFORMACIÓN ESTADÍSTICA DE LA OFERTA Y PROGRAMA ESPERADO	6
Sección 3.	INFORMACIÓN CLAVE	6
Sección 4.	INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA	18
Sección 5.	REVISIÓN DE RESULTADOS Y PERSPECTIVAS	27
Sección 6.	CONSEJEROS, ALTA DIRECCIÓN Y EMPLEADOS	41
Sección 7.	ACCIONISTAS MAYORITARIOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS	50
Sección 8.	INFORMACIÓN FINANCIERA	52
Sección 9.	LA OFERTA Y EL REGISTRO	53
Sección 10.	INFORMACIÓN ADICIONAL	56
Sección 11.	REVELACIONES CUALITATIVAS Y CUANTITATIVAS DEL RIESGO DE MERCADO	79
Sección 12.	DESCRIPCIÓN DE VALORES DISTINTOS A LAS ACCIONES REPRESENTATIVAS DEL CAPITAL	80

PARTE II

Sección 13.	INCUMPLIMIENTO DE OBLIGACIONES, RETRASO EN EL PAGO DE DIVIDENDOS E INCUMPLIMIENTOS	81
Sección 14.	MODIFICACIONES SUBSTANCIALES A LOS DERECHOS DE LOS TENEDORES DE VALORES Y USO DE LOS RECURSOS	81
Sección 15.	CONTROLES Y PROCEDIMIENTOS	81
Sección 16A	EXPERTO FINANCIERO	82
Sección 16B	CODIGO DE ETICA	82
Sección 16C	SERVICIOS Y CUOTAS DE LOS AUDITORES	82
Sección 16D	NO APLICA	83
Sección 16E	NO APLICA	83

PARTE III

Sección 17.	ESTADOS FINANCIEROS	83
Sección 18.	ESTADOS FINANCIEROS	83
Sección 19.	ANEXOS	84

PRESENTACIÓN DE INFORMACIÓN FINANCIERA

Grupo Industrial Maseca, S.A. de C.V. (“GIMSA”) 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”, “US\$”, “dólares” o “\$” son a dólares de los Estados Unidos de América. “Nosotros”, “nuestra”, “nuestra compañía”, “GIMSA”, y expresiones similares se refieren a Grupo Industrial Maseca, S.A. de C.V. y a sus subsidiarias consolidadas, salvo en aquellos casos en que la referencia se haga específicamente a Grupo Industrial Maseca, S.A. de C.V. (sólo a la empresa tenedora) o que el contexto lo requiera de otra manera.

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

Publicamos nuestros estados financieros en pesos y preparamos nuestros estados financieros consolidados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en México, comúnmente referidos como los PCGA Mexicanos. Los PCGA Mexicanos difieren en aspectos substanciales de los principios de contabilidad generalmente aceptados en Estados Unidos, comúnmente denominados “US GAAP”. Ver Nota 15 a nuestros estados financieros consolidados auditados, para una descripción de las principales diferencias entre los PCGA Mexicanos y US GAAP aplicable a estos estados financieros y para una reconciliación cuantitativa de nuestra utilidad neta consolidada y capital social bajo US GAAP.

En virtud de que la economía mexicana ha experimentado altos niveles de inflación en el pasado, en años recientes la inflación ha disminuido considerablemente, 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 ajustadas por la inflación para permitir una comparación mas 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 declarado en pesos constantes al 31 de diciembre del 2003.

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

PARTICIPACIÓN DE MERCADO Y OTRA INFORMACIÓN

La información contenida en este Reporte Anual en relación con la participación de mercado y la posición en el mercado de harina de maíz en México se basa en nuestros estimados y se presenta para el periodo de 12 meses que culminó el 31 de diciembre del 2003. Aún y cuando creemos que nuestras investigaciones internas y estimados son confiables, éstos no han sido verificados por una fuente independiente y no podemos asegurar su exactitud.

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

ENUNCIADOS A FUTURO

Este Reporte Anual contiene “enunciados a futuro” según se define en la Sección 27A de la “*U.S. Securities Act*” de 1933, y sus enmiendas, y la Sección 21E de la “*U.S. Securities Exchange Act*” de 1934, y sus enmiendas, incluyendo declaraciones sobre nuestros planes, estrategias y prospectos bajo la “Sección 4. Información sobre 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. Estas declaraciones no son una garantía de nuestro desempeño en el futuro y están sujetas a riesgos, incertidumbres y otros factores importantes que pudieran causar que nuestros resultados sean substancialmente diferentes a los proyectados. Estos riesgos, incertidumbres y factores incluyen: condiciones generales de negocios y económicos, incluyendo cambios en el tipo de cambio peso mexicano / dólar de Estados Unidos y condiciones que afectan el precio del maíz, cambios potenciales en la demanda de harina de maíz o tortillas, 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 Aplicable

Sección 2. Información Estadística de la Oferta y Programa Esperado

No Aplicable

Sección 3. Información Clave

INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

La información seleccionada del estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre del 2002 y 2003 y la información financiera seleccionada del estado de resultados consolidado para los tres años que terminaron el 31 de diciembre del 2001, 2002 y 2003 y sus notas correspondientes incluidas más adelante se derivaron de nuestros estados financieros consolidados. Dicha información deberá ser interpretada en conjunto con, y se complementa en su totalidad por, la referencia a nuestros estados financieros consolidados, incluyendo sus notas, mismas que se reflejan en esta Forma 20-F.

Nuestros estados financieros consolidados se preparan de acuerdo con los PCGA Mexicanos los cuales difieren en ciertos aspectos substanciales de los US GAAP. La Nota 15 a nuestros estados financieros consolidados ofrece una descripción de las principales diferencias entre los PCGA Mexicanos y el US GAAP en lo que se refiere a nosotros y ofrece una reconciliación de nuestra utilidad neta y capital contable bajo US GAAP.

De acuerdo con los PCGA Mexicanos en los estados financieros consolidados y la información financiera consolidada seleccionada que se muestra a continuación, reexpresan los componentes del capital contable utilizando el Índice Nacional de Precios al Consumidor (“INPC”) y se registran utilidades y pérdidas por la tenencia de 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 reexpresan de acuerdo con el INPC. Los inventarios se reexpresan 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 la expresión de todos los estados financieros a pesos constantes a la fecha del estado de situación financiera más reciente y por ende, la información en los estados financieros consolidados y en la información financiera consolidada seleccionada que se presente a continuación están reexpresadas a pesos constantes al 31 de diciembre del 2003. Los efectos de la 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 con el US GAAP. Ver nota 15 de los estados financieros consolidados.

Al 31 de diciembre del

	1999	2000	2001	2002	2003
(Miles de pesos constantes al 31 de diciembre del 2003, salvo monto de acciones e importes por acción)					
<u>Información del Estado de Resultados</u>					
<u>PCGA Mexicanos:</u>					
Ventas netas	Ps. 6,131,318	Ps. 5,480,756	Ps. 5,143,476	Ps. 4,952,110	Ps. 5,200,809
Costo de ventas	(4,635,320)	(3,903,450)	(3,594,716)	(3,485,098)	(3,839,571)
Utilidad bruta	1,495,998	1,577,306	1,548,760	1,467,012	1,361,238
Gastos de operación	(1,036,838)	(974,891)	(968,268)	(939,419)	(967,396)
Utilidad de operación	459,160	602,415	580,492	527,593	393,842
Producto (costo) integral de financiamiento, neto					
Gastos financieros	(54,155)	(27,601)	(24,230)	(13,018)	(7,014)
Productos financieros	116,603	126,582	108,876	76,855	66,993
Pérdida por posición monetaria, neta	(12,476)	(75,569)	(60,273)	(86,729)	(60,899)
Ganancia (pérdida) por fluctuación cambiaria, neta	66,049	3,582	(719)	(4,921)	(3,829)
Total producto (costo) integral de financiamiento, neto	116,021	26,994	23,654	(27,813)	(4,749)
Otros (gastos) productos, neto	(35,257)	(5,068)	(20,851)	(6,848)	7,978
Impuesto sobre la renta (causado y diferido)	(84,431)	(186,436)	(171,140)	(71,484)	(62,422)
Utilidad neta	449,350	421,907	387,599	377,502	311,973
Utilidad por acción ⁽¹⁾	0.49	0.45	0.42	0.41	0.34
Dividendos por acción ⁽²⁾	0.23	0.15	0.90	0.13	0.23
Promedio ponderado de acciones en circulación (000's)	909,242	918,405	918,405	918,405	918,405
<u>US GAAP⁽³⁾:</u>					
Ventas netas	Ps. 6,131,318	Ps. 5,480,756	Ps. 5,143,476	Ps. 4,952,110	Ps. 5,200,809
Costo de ventas	(4,659,721)	(3,944,234)	(3,633,698)	(3,523,440)	(3,878,492)
Utilidad bruta	1,471,597	1,536,522	1,509,778	1,428,670	1,322,317
Gastos de operación	(1,076,370)	(972,610)	(984,613)	(959,788)	(966,475)
Utilidad de operación	395,227	563,912	525,165	468,882	355,842
Producto (costo) integral de financiamiento, neto					
Gastos financieros	(54,155)	(27,601)	(24,230)	(13,018)	(7,014)
Productos financieros	116,603	126,582	108,876	76,855	66,993
Pérdida por posición monetaria, neta	(11,444)	(75,793)	(60,360)	(86,818)	(60,946)
Ganancia (pérdida) por fluctuación cambiaria, neta	66,049	3,582	(719)	(4,921)	(3,829)
Total producto (costo) integral de financiamiento, neto	117,053	26,770	23,567	(27,902)	(4,796)
Otros productos (gastos), neto:	2,839	(2,057)	(15,388)	(2,559)	12,826
Impuesto sobre la renta (causado y diferido)	(185,993)	(158,997)	(174,708)	(57,275)	(59,948)
Utilidad neta	323,077	421,218	355,223	369,122	292,718
Utilidad por acción ⁽¹⁾	0.35	0.45	0.38	0.40	0.32
Dividendos por acción ⁽²⁾	0.23	0.15	0.90	0.13	0.23
Promedio ponderado de acciones en circulación (000s)	909,242	918,405	918,405	918,405	918,405

Al 31 de diciembre del

	1999	2000	2001	2002	2003
--	------	------	------	------	------

(Miles de pesos constantes al 31 de diciembre del 2003)

Información del Estado de Situación Financiera

(PCGA Mexicanos):

Inventarios	Ps. 1,217,328	Ps. 959,219	Ps. 930,274	Ps. 1,044,565	Ps. 1,166,531
Propiedad, planta y equipo, neto	4,875,897	4,570,622	4,309,670	4,094,040	3,896,328
Total activo	7,703,132	7,757,222	7,015,337	7,259,515	7,122,245
Deuda a corto plazo	3,055	0	0	0	0
Deuda a largo plazo	0	0	0	0	0
Impuesto sobre la renta diferido ⁽⁴⁾	344,692	1,073,390	1,061,950	988,782	950,755
Capital social	3,334,823	3,334,823	3,334,823	3,334,823	3,334,823
Total capital contable	6,756,449	6,075,499	5,561,709	5,763,614	5,802,488

(US GAAP) ⁽³⁾:

Inventarios	Ps. 1,217,328	Ps. 959,219	Ps. 930,274	Ps. 1,044,565	Ps. 1,166,531
Propiedad, planta y equipo, neto	5,080,397	4,802,794	4,553,751	4,311,104	4,101,829
Total activo	7,870,895	7,967,690	7,241,556	7,466,827	7,326,675
Deuda a corto plazo	3,055	0	0	0	0
Deuda a largo plazo	0	0	0	0	0
Impuesto sobre la renta diferido ⁽⁴⁾	1,236,449	1,147,052	1,141,127	1,053,749	1,013,249
Capital social	3,334,823	3,334,823	3,334,823	3,334,823	3,334,823
Total capital contable	5,707,340	5,895,895	5,391,933	5,588,059	5,617,893

- 1) Calculado sobre la base del promedio ponderado de acciones en circulación. Ver Nota 2M de los estados financieros consolidados.
- 2) Los montos de dividendos están expresados en pesos constantes. Basado en el tipo de cambio a la compra al mediodía en cada una de las siguientes fechas: 21 de abril de 1999, 11 de mayo de 2000, 30 de abril de 2001, 7 de mayo de 2002 y 24 de abril de 2004 y las fechas respectivas en las cuales se pagaron los dividendos cada año, los dividendos de la Compañía por acción fueron aproximadamente US\$0.01, US\$0.02, US\$0.09, US\$0.01 y US\$0.02 durante los años de 1999, 2000, 2001, 2002 y 2003, respectivamente.
- 3) Ver Nota 15 de los estados financieros consolidados.
- 4) Incluye la porción a corto y largo plazo.

DIVIDENDOS

Nuestra habilidad para pagar dividendos está limitada conforme a las leyes mexicanas y nuestros estatutos sociales. Por ser una empresa tenedora sin operaciones significativas propias, tenemos utilidades disponibles para pagar dividendos en la medida que recibimos dividendos de nuestras subsidiarias. La habilidad de nuestras subsidiarias para realizar distribuciones a nosotros también se encuentra limitada por sus estatutos sociales y leyes mexicanas. En virtud de lo anterior, no podemos asegurarle que pagaremos dividendos, y si pagamos dividendos, no podemos garantizar que sean comparables a los pagados en años anteriores.

Conforme a las leyes mexicanas y nuestros estatutos sociales, la declaración, monto y pago de dividendos son determinados por el voto mayoritario de los tenedores de las acciones en circulación representadas en una asamblea de accionistas debidamente convocada. La cantidad de cualquier dividendo futuro dependerá de, entre otras cosas,

los resultados de operación, la situación financiera, requerimientos de efectivo, pérdidas de ejercicios fiscales anteriores, perspectivas futuras y otros factores considerados relevantes por el consejo de administración y los accionistas.

Además, bajo las leyes mexicanas, las sociedades solamente pueden pagar dividendos:

- De utilidades reflejadas en los estados financieros anuales que sean aprobados 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;
- Cuando por lo menos el 5% de las utilidades netas del año fiscal en cuestión hayan sido destinados 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 accionistas hayan aprobado el pago de los dividendos en cuestión en una asamblea debidamente convocada.

Los tenedores de nuestros *American Depositary Receipts* o “ADRs”, en la fecha de corte respectivo, tendrán derecho a recibir dividendos decretados sobre las acciones contenidas en las unidades representadas por las Acciones de Depósito Americanas *American Depositary Shares* o “ADSs” contenidas en dichos ADRs. El depositario fijará una fecha de corte para los tenedores de los ADRs en relación con dicha distribución de dividendos. Pagamos dividendos en pesos y los tenedores de las ADSs reciben dividendos en dólares de los Estados Unidos (una vez convertido de pesos por parte del depositario, siempre y cuando no esté restringida dicha conversión bajo las leyes aplicables), libre de comisiones, gastos, impuestos y cargos gubernamentales a ser pagados por el tenedor bajo las leyes de México y los términos del contrato de depósito.

Durante 2004, GIMSA acordó pagar dividendos por Ps.294 millones, en términos nominales, que serán distribuidos a los accionistas en julio del 2004. Durante el 2003, 2002, y 2001, GIMSA pagó dividendos anuales a sus accionistas en pesos nominales por Ps.202 millones, Ps.110 millones, y Ps.735 millones, respectivamente. En pesos constantes al 31 de diciembre de 2003, los dividendos pagados a los accionistas en 2003, 2002 y 2001 fueron por Ps.208 millones, Ps.119 millones y Ps.830 millones, respectivamente.

INFORMACIÓN SOBRE EL TIPO DE CAMBIO

México ha tenido un mercado libre de control de cambios desde 1991. Antes de diciembre de 1994, el banco central del gobierno mexicano, (Banco de México), mantenía el tipo de cambio entre el peso y el dólar en un rango prescrito por el gobierno mediante intervención en el mercado 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 precipitosamente en diciembre de 1994 y continuó devaluándose en condiciones de alta volatilidad en 1995. En 1996 y la mayoría de 1997, el peso se devaluó de manera más lenta y fue menos volátil. En el último trimestre de 1997 y durante una gran parte de 1998, el mercado cambiario fue volátil como resultado de la crisis financiera en Asia y Rusia y problemas financieros en países tales como Brasil y Venezuela. El peso se devaluó durante este periodo, pero se ha mantenido relativamente estable en 1999, 2000 y 2001. A finales del 2001 y principios del 2002, el peso Mexicano tuvo una apreciación importante contra el dólar de los Estados Unidos y, aún más fuerte, contra otras monedas extranjeras. Desde el segundo trimestre del 2002 y hasta finales del 2003, el peso Mexicano tuvo una depreciación. Hasta la fecha en el 2004, los mercados cambiarios han sido volátiles debido a sucesos internacionales, incluyendo acontecimientos en Argentina y Venezuela así como la guerra en Medio Oriente y un dólar de los Estados Unidos más débil. 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, la alta, baja, promedio y precio final del 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. Los tipos de cambio no han sido modificados a pesos constantes.

<u>Año</u>	<u>Tipo de Cambio a la Compra (Ps. por U.S.\$)</u>			
	<u>Máximo⁽¹⁾</u>	<u>Mínimo⁽¹⁾</u>	<u>Promedio⁽²⁾</u>	<u>Fin de Periodo</u>
1999	10.6000	9.2430	9.5630	9.4800
2000	10.0870	9.1825	9.4716	9.6180
2001	9.9720	8.9460	9.3255	9.1560
2002	10.4250	9.0005	9.7458	10.4250
2003	11.4063	10.1130	10.8460	11.2420
2004 (hasta Junio 18)	11.6350	11.1810	11.2355	11.3400
Diciembre 2003	11.4603	11.1725	11.2510	11.2420
Enero 2004	11.0973	10.8050	10.9200	11.0120
Febrero 2004	11.2450	10.9095	11.0320	11.0620
Marzo 2004	11.2290	10.9180	11.0190	11.1830
Abril 2004	11.4315	11.1570	11.2700	11.4020
Mayo 2004	11.6350	11.3815	11.5200	11.4140
Junio 2004 ⁽³⁾	11.4885	11.3400	11.3970	11.3400

(1) Los tipos de cambio 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 18 de junio de 2004.

Al 18 de junio de 2004 el tipo de cambio a la compra a mediodía en pesos fue de \$11.3400 pesos por U.S.\$1.00.

FACTORES DE RIESGO

Riesgos Referentes con México

Nuestras Operaciones Podrían Verse Afectadas por las Condiciones Económicas en México

Somos una compañía mexicana con todos nuestros activos consolidados localizados en México y todas nuestras ventas consolidadas derivadas de México. 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, una fuga de capital, crecimiento económico negativo, reducción en el poder adquisitivo de los consumidores, y alto desempleo. Adicionalmente, las crisis financieras en 1998 y a principios de 1999 en Asia, Rusia y América Latina resultaron en inestabilidad de los mercados monetarios extranjeros y los mercados financieros internacionales. Estos eventos dieron por resultado una liquidez limitada del gobierno mexicano y empresas locales, así como un incremento en las tasas de interés en México. Las recientes crisis financieras y económicas en Argentina y la reciente inestabilidad civil y política en Venezuela pudieran conllevar resultados similares. Ver “—Circunstancias Adversas en Otros Países de Mercados Emergentes Pudieran Afectar a México o al Precio de Nuestros Valores.” Aunque la economía mexicana decreció 0.3% en el 2001, la economía mexicana creció 0.9% en el 2002, 1.3% en el 2003, y 3.7% en el primer trimestre del 2004.

Nuestras Operaciones de Negocio Pudieran Verse Afectadas por Políticas Gubernamentales en México

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

El 1 de diciembre del 2000, Vicente Fox del Partido de Acción Nacional o “PAN” tomó protesta como presidente de México, poniendo fin a más de 70 años de gobierno presidencial por parte del Partido Revolucionario Institucional o “PRI”. Ni el PRI ni el PAN lograron obtener la mayoría en la Cámara de Diputados o el Senado. En las elecciones de julio del 2003 el PAN perdió lugares adicionales en el Congreso y gobernaturas de estados. Esto ha impedido el proceso de reformas en México, y puede resultar en un cambio adverso en las condiciones económicas en México o que pudieran afectar nuestros negocios y resultados de operación. Durante el 2004, habrá elecciones para gobernadores en diez de los 32 estados y para legislaturas locales en 14 estados.

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

El nivel de regulación y la aplicación de dichas leyes ambientales en México han aumentado en el pasado. La Comisión Nacional del Agua, o CNA, ha instaurado procedimientos legales en nuestra contra por supuestas descargas de aguas residuales de cinco de nuestras plantas. 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. La promulgación de nuevas regulaciones ambientales o mayores niveles de aplicación pudiera afectarnos negativamente.

Altos Niveles de Inflación y Altas Tasa de Interés en México Pudieran Provocar un Efecto Adverso al Ambiente de Negocios en México y Nuestra Situación Financiera y Resultados de Operación

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

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

En cierta medida, la economía mexicana, puede ser influenciada, hasta cierto punto, por condiciones económicas y de mercado en otros países. Aún y cuando las condiciones económicas en otros países puedan ser muy diferentes a las condiciones económicas en México, las reacciones de los inversionistas a los sucesos adversos en otros países pudieran afectar los valores de mercado de las emisoras Mexicanas. En años recientes, las condiciones económicas en México se han correlacionado altamente a las condiciones económicas de los Estados Unidos. Por lo tanto, condiciones económicas adversas en los Estados Unidos 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 o en otro lugar no afectarán adversamente nuestro negocio, situación financiera y resultados de operación.

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

Somos una sociedad mexicana anónima de capital variable constituida en México. Nuestros consejeros y directores son residentes de México, y una porción substancial de los activos de nuestros consejeros y directores, y una porción substancial de nuestros activos, están localizados en México. Usted pudiera experimentar dificultades para llevar a cabo emplazamientos a nuestra compañía o a nuestros consejeros y directores en los Estados Unidos, 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. Nuestro Director Jurídico, nos ha informado, que pudiera no ser procedente instaurar acciones en cortes mexicanas en base a responsabilidad derivada exclusivamente de leyes federales de valores de los Estados Unidos.

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 reporte anual bajo la Forma 20-F que incluya los estados

financieros reconciliados al US GAAP, con la aclaración que dicho reporte sólo incluye estados financieros con información al cierre de año reconciliada con el US GAAP, correspondientes a los tres ejercicios fiscales más recientes y sin información de periodos intermedios . Ver Nota 15 a nuestros estados consolidados auditados.

Riesgos Referentes a Nuestra Empresa

Variaciones en el Costo y Existencia del Maíz Pudieran Afectar Nuestro Desempeño Financiero

Nuestro desempeño financiero puede depender del precio y la disponibilidad de maíz, ya que en el 2003 representó el 69% de nuestro costo de ventas. Los mercado en México y en el mundo han experimentado períodos de sobre oferta y escasez de maíz, algunos de los cuales han generado efectos adversos en nuestros resultados de operación. No siempre somos capaces de pronosticar si habrá, y cuándo, esa escasez o esa sobre oferta. Adicionalmente, acciones futuras por parte del gobierno mexicano u otros gobiernos pudieran afectar el precio y la oferta del maíz. Cualquier suceso adverso en el mercado nacional e internacional de maíz pudiera tener un impacto importante y adverso sobre nuestro negocio, situación financiera, resultados de operación, y prospectos.

Acontecimientos Adversos en Nuestra Empresa Tenedora GRUMA, Pudieran Resultar en un Incremento de Nuestros Costos Financieros o de Otra Manera Afectarnos Adversamente o en el Precio de Nuestra Acción

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

Riesgos Relacionados con Nuestros Socios Mayoritarios y la Estructura de Capital

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

Nuestras acciones, en formato de ADSs, cotizan en el *New York Stock Exchange*. No se puede asegurar que los tenedores de nuestras acciones a través de las ADSs recibirán notificaciones sobre la celebración de las asambleas de accionistas por parte 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.

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 suficiente 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 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 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 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 participen en la oferta de derechos preferentes. Adicionalmente, bajo las actuales leyes mexicanas vigentes, la venta de los derechos de preferencia por parte del Depositario de ADSs y la distribución de la utilidad proveniente de dicha venta a los tenedores de las acciones de la Sociedad por medio de ADS's no es posible. Como resultado, la tenencia accionaria de los tenedores de las

acciones de la Sociedad por medio de ADSs podría ser diluida proporcionalmente y es posible que dichos tenedores no reciban compensación económica alguna. Ver “Sección 10. Información Adicional—Estatutos Sociales—Derechos Preferentes.”

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

Bajo las leyes mexicanas, las protecciones proporcionadas a los accionistas minoritarios son diferentes a las de Estados Unidos. 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.

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”.

Tenemos Importantes Operaciones con Nuestra Tenedora, GRUMA y Otras Afiliadas, las Cuales Pudieran Generar Potenciales Conflictos de Interés

En el curso ordinario del negocio, nosotros y algunas de nuestras subsidiarias celebran contratos con GRUMA, nuestra tenedora, y otras empresas afiliadas, incluyendo contratos respecto al uso común de propiedad intelectual y el proveer de ciertos servicios técnicos y de asesoría. También ofrecemos créditos a GRUMA, la cual nos debía Ps.801 millones al 18 de junio del 2004. Las operaciones con afiliadas pudieran generar potenciales conflictos de interés. Ver “Sección 7. Accionistas Mayoritarios y Transacciones con Partes Relacionadas.”

Fluctuaciones en el Tipo de Cambio podrían afectar el Valor de Nuestras Acciones

Las fluctuaciones en el tipo de cambio entre el peso y el dólar de los Estados Unidos afectarán el valor en dólares de Estados Unidos de una inversión de nuestras

acciones y de dividendos y otros pagos distribuidos sobre dichas acciones. Ver “Sección 3 – Información Clave – Información Sobre el Tipo de Cambio.”

Nuestros Estatutos Restringen la Habilidad de Accionistas Extranjeros de Invocar la Protección de sus Gobiernos en Relación a sus Derechos como Accionistas

Conforme a las leyes mexicanas, nuestros Estatutos establecen que los accionistas extranjeros serán considerados como mexicanos en relación a sus participaciones accionarias en nosotros y se entenderá que están de acuerdo en abstenerse de invocar la protección de sus gobiernos en ciertas circunstancias. Bajo esta regla, se entiende que un accionista extranjero ha acordado abstenerse de invocar la protección de su gobierno de interponer un reclamo diplomático en contra del gobierno Mexicano en relación con los derechos del accionista como accionista, pero se entiende que no ha renunciado a cualquier otro derecho que pudiera tener, incluyendo cualquier derecho bajo las leyes de valores de los Estados Unidos, con relación a su inversión en GIMSA, S.A. de C.V. Si usted invoca dicha protección gubernamental en violación a este acuerdo, sus acciones podrían ser confiscadas por el gobierno mexicano.

Nuestro Accionista de Control puede Ejercer Control Substancial sobre Nuestra Empresa

Al 30 de abril del 2004, el Sr. Roberto González Barrera controlaba, directa o indirectamente, aproximadamente el 52.6% de las acciones en circulación de GRUMA, nuestra empresa tenedora. GRUMA es dueña del 83.18% de nuestras acciones en circulación. Consecuentemente, el Sr. González Barrera tiene el derecho de elegir a la mayoría de nuestros consejeros y determinar el resultado de la mayoría de las acciones que requieren la aprobación de nuestros accionistas.

El Sr. González Barrera ha otorgado en prenda parte de sus acciones en GRUMA para garantizar ciertos créditos bancarios que tiene a su favor. Si existiera un incumplimiento por parte del deudor y si los acreedores ejercieran sus derechos con respecto a dichas acciones, el Sr. González Barrera pudiera perder el control de GRUMA, pudiendo resultar en un cambio de control. Lo anterior pudiera generar un incumplimiento en alguno de los contratos de crédito de GRUMA y pudiera provocar un efecto importante negativo que impactaría nuestros negocios, situación financiera, resultados de operación, y prospectos.

Somos una Sociedad Controladora y Dependemos de Dividendos y Otros Fondos de Nuestras Subsidiarias para el Pago de 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 ejercicios anteriores hayan sido recuperadas o absorbidas por el capital social;
- Después de que por lo menos el 5% de las utilidades netas del ejercicio fiscal en cuestión hayan sido destinadas a una reserva legal hasta que el monto de dicha reserva sea equivalente al 20% del capital social pagado de la sociedad; y
- Una vez que los socios hayan aprobado el pago de los dividendos en cuestión en una asamblea debidamente convocada.

Sección 4. Información de la Compañía

EL NEGOCIO

Principales Productos

Producimos, distribuimos y vendemos harina de maíz en México, la cual se utiliza en la preparación de tortillas y otros productos relacionados. En el 2003, tuvimos ventas netas de Ps.5,201 millones. Somos el productor de harina de maíz más grande de México, con una participación de 71% en el mercado de harina de maíz en el 2003. Estimamos que nuestra harina de maíz se utiliza en el 36% de las tortillas de maíz consumidas en México. Vendemos 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.

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

Ventas y Mercadeo

Vendemos harina de maíz a granel mediante sacos de 20 kilogramos para venta al mayoreo, principalmente a miles de productores de tortillas, y paquetes de un kilogramo para venta al menudeo.

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

Año terminado el 31 de diciembre del

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

Nuestra base de consumidores se compone principalmente de pequeños productores de tortillas o tortillerías, los cuales compran la harina de maíz en sacos de 20 kg. y producen tortillas en sus instalaciones, las cuales son vendidas localmente. Las ventas en paquete son canalizadas a través de dos mercados distintivos: centros urbanos y áreas rurales. 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 seca de maíz a los productores de tortillas. En México, la industria de producción de tortillas está altamente fragmentada, integrada principalmente por tortillerías, algunas de las cuales continúan utilizando, en nuestra opinión, el relativamente ineficiente método de masa de maíz para la producción de tortillas. Estimamos que el método tradicional de masa es utilizado para hacer aproximadamente el 49% de todas las tortillas producidas en México. Los productores de tortilla que no utilizan harina de maíz compran masa de los productores de masa, y compran y muelen su propio maíz para producir sus tortillas.

Este método tradicional es una práctica rudimentaria que requiere mayor energía, tiempo y mano de obra, ya que implica cocer el maíz en agua con cal, moler el maíz cocido, crear y formar la masa, y finalmente obtener tortillas de dicha masa. Somos los pioneros del método de harina de maíz bajo el cual molemos el maíz en nuestras instalaciones hasta convertirlo en harina de maíz. Los productores de tortillas y consumidores pueden simplemente añadir agua posteriormente para transformar la harina en masa de tortilla. Creemos que la preparación de las tortillas utilizando el método de la harina de maíz posee varias ventajas sobre el método tradicional. Nuestros estudios internos demuestran que el método de harina de maíz consume menos agua, electricidad, combustible y mano de obra. Estimamos que un kilogramo de maíz procesado por medio del método de la harina de maíz 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 de maíz y tiene un periodo de caducidad de aproximadamente tres meses, comparado con uno o dos días para la masa de maíz. El mercado de masa de maíz está limitado en virtud de la naturaleza perecedera del producto, restringiendo las ventas de la mayoría de los productores de masa de maíz a sus áreas geográficas inmediatas. Adicionalmente, la harina de maíz, al tener mayor

duración de caducidad, facilita la producción de tortillas por consumidores rurales, en donde las tortillerías son relativamente escasas.

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

Hemos incursionado en varios programas para promover la venta de harina de maíz con las tortillerías y los consumidores. Ofrecemos incentivos a consumidores potenciales, como las tortillerías independientes, del método tradicional de masa de maíz al método de harina de maíz. Los incentivos que ofrecemos incluyen nueva maquinaria de fácil manejo 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, nosotros vendemos mezcladoras diseñadas especialmente por Tecnomáiz, S.A. de C.V., o Tecnomáiz, una de las subsidiarias de GRUMA de investigación y desarrollo. Estos incentivos nos están permitiendo penetrar en un mercado potencial muy importante. También apoyamos a nuestros clientes tortilleros a mejorar sus ventas al dirigir promociones al consumidor para elevar lo atractivo de los productos e incrementar el consumo lo cual deberá aumentar las ventas de harina de maíz. Estos esfuerzos para incrementar ventas incluyen anuncios de televisión y radio en horario triple "A", así como con publicidad en panorámicos y revistas. En el 2004, buscamos tener equipos de ventas especializados que continúen sus esfuerzos para ofrecer un mejor y más personalizado servicio a diferentes tipos de consumidores.

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

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

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

A finales del 2003 comenzamos una campaña nacional publicitaria para enfatizar los beneficios y valor nutricional de las tortillas hechas 100% con harina de maíz MASECA®. Esta campaña está dirigida tanto al consumo de tortillas hechas por nuestros clientes como al consumo de nuestra harina de maíz en 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.

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

Competencia y Participación de Mercado

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

Nuestro mayor desafío 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 nuestros principales competidores son Grupo Minsa, S.A. de C.V., anteriormente conocido como Maíz Industrializado Conasupo, S.A. de C.V., o (“MICONSA”) y productores regionales de harina de maíz. Estimamos que nuestra participación dentro del mercado de ventas de harina de maíz en México durante el 2003 fue de aproximadamente 71%. Competimos con otros productores de harina de maíz basado en calidad, reconocimiento de marca, tecnología, servicio al cliente y cobertura nacional. Creemos que tenemos 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 somos dueños de 18 molinos de harina de maíz, todos están ubicados en México, típicamente cerca de regiones de cultivo de maíz y de gran consumo de tortilla. Una de las plantas (Chalco) está temporalmente cerrada. La planta en Chalco ha estado inactiva desde octubre de 1999. La producción fue temporalmente absorbida por otras plantas para generar ahorros en costos fijos. Tenemos la intención de reabrir la planta de Chalco en el cuarto trimestre del 2004. Debido al programa de mantenimiento que pusimos en marcha en la planta de Chalco desde su cierre, por ahora estimamos que el costo de reabrir la planta de Chalco no será importante, y planeamos empezar la producción con un estimado de 40,000 toneladas por año. La planta de Zamora ha estado inactiva desde julio del 2000 y sus activos fijos están disponibles para venta.

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

Estimamos que tenemos las capacidades de compra de maíz y distribución de harina de maíz más importante geográficamente a nivel nacional y de cualquier productor de harina de maíz en México, lo cual nos proporciona una ventaja competitiva importante. Para incrementar nuestra presencia en ciertas áreas geográficas, hemos transferido un interés minoritario de ciertas subsidiarias a inversionistas locales, sindicatos y agencias de desarrollo. De acuerdo al contrato entre *Investigación de Tecnología Avanzada, S.A. de C.V.* o INTASA, una empresa subsidiaria 100% propiedad de GRUMA, el accionista mayoritario nuestro y nosotros, INTASA proporciona asistencia técnica a cada una de nuestras subsidiarias operativas, por lo que cada una le paga a INTASA una cuota equivalente al 0.5% de las ventas netas consolidadas. Cada molino de harina de maíz usa tecnología propia desarrollada por las operaciones de tecnología y equipo de GRUMA.

Materias Primas

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

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

Tradicionalmente los precios del maíz nacional en México tienen la tendencia de ser superiores a los precios internacionales pero siguen tendencias en el mercado internacional. Durante la mayoría de los ejercicios, el precio al cual compramos maíz depende del mercado internacional del maíz. Como resultado, el precio del maíz algunas veces es inestable y volátil. No obstante, en algunos años anteriores estas fluctuaciones han sido afectadas substancialmente por reglamentos y políticas gubernamentales.

La decisión del Gobierno de México de discontinuar los programas de subsidios para los consumidores de tortilla en 1999 y para incrementar la importación de maíz y el apoyo a agricultores en 1999 y 2000 resultaron en drásticas reducciones en los precios del maíz. En 1998, el costo promedio del maíz en México y en el exterior fue de Ps.2,503 por tonelada comparado con Ps.1,350 por tonelada en 2001. En el 2002, los precios de maíz generalmente se mantuvieron estables hasta octubre, pero incrementaron a aproximadamente Ps.1,612 por tonelada a principios de noviembre, reflejando una tendencia internacional. Sin embargo, el costo promedio de nuestras compras de maíz en 2002 fue de Ps. 1,346 por tonelada. En 2003, el costo promedio de nuestras compras de maíz se incrementó a Ps.1,518 por tonelada. Para obtener más información sobre el efecto del gobierno en los precios de maíz, ver “Sección 5: Revisión de Resultados y Perspectivas — Discusión y Análisis por la Administración de la Situación Financiera y Resultados de Operación- Efectos de la Reciente Liberación de la Industria de la Tortilla y la Harina de Maíz en México.”

Aparte del maíz, otros materiales y recursos importantes utilizados en la producción de harina de maíz son materiales de empaque, agua, cal y energía. Creemos

que nuestras fuentes de suministro de estos materiales y recursos son adecuadas, aunque los precios de energía y materiales de empaque son volátiles.

Distribución

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

Historia y Desarrollo

Grupo Industrial Maseca, S.A. de C.V. es una sociedad anónima de capital variable inscrita en Monterrey, México bajo la Ley General de Sociedades Mercantiles el 12 de marzo de 1981 con una vida corporativa de 99 años. Nuestro nombre legal completo es: Grupo Industrial Maseca, S.A. de C.V., pero también somos conocidos como GIMSA y Maseca. El domicilio de nuestras oficinas ejecutivas principales es Avenida La Clínica 2520, Edificio Delta, Primer Piso, Col. Sertoma, Monterrey, Nuevo León 64710, México y nuestro número telefónico es (52) 818-3-99-33-00. Nuestro domicilio legal es Monterrey, Nuevo León, México.

Nos constituimos en 1949, cuando Roberto González Barrera, el Presidente del consejo de administración y Director General, comenzó a producir y vender harina de maíz en el noreste de México como un ingrediente alternativo para producir tortillas. Antes de nuestra constitución, todas las tortillas de maíz eran hechas usando el proceso de masa de maíz (método tradicional). Creemos que la preparación de tortillas usando el método de harina de maíz presenta ventajas importantes incluyendo mayor eficiencia y una calidad superior.

Nosotros creemos que la transición gradual al método de harina de maíz ofrece oportunidades significativas para nuestro crecimiento. Hoy somos el productor más grande de harina de maíz en México con un 71% de participación en el mercado de harina de maíz.

Estructura Organizacional

Somos una subsidiaria de GRUMA, una empresa tenedora mexicana con operaciones en México, Estados Unidos, Venezuela, Centroamérica y el Reino Unido. Nuestras empresas hermanas producen harina de maíz en otros países así como tortillas empacadas, otros productos derivados de la tortilla y productos de trigo. En el 2003, nuestras ventas representaron el 23% de las ventas totales de GRUMA.

También somos actualmente dueños totales o mayoritarios de las siguientes subsidiarias, todas incorporadas en México. Todas ellas se dedican a la producción de

harina de maíz y actividades relacionadas, incluyendo la contratación de compra de maíz y otras materias primas.

Subsidiarias de harina de maíz:	<u>% de Propiedad</u>
Molinos Azteca, S.A. de C.V. ¹ .	100.00%
Industrias de Río Bravo, S.A. de C.V. ¹	98.34
Harinera de Veracruz, S.A. de C.V.	100.00
Molinos Azteca de Jalisco, S.A. de C.V.	100.00
Molinos Azteca de Chalco, S.A. de C.V.	57.40
Harinera de Maíz de Jalisco, S.A. de C.V.	100.00
Harinera de Yucatán, S.A. de C.V.	88.57
Harinera de Maíz de Mexicali, S.A. de C.V.	85.00
Molinos Azteca de Chiapas, S.A. de C.V.	90.00
Molinos Azteca de Veracruz, S.A. de C.V.	100.00
 Subsidiarias de Servicios y otras subsidiarias en general:	
Compañía Nacional Almacenadora, S.A. de C.V.	100.00%
Servicios Administrativos y Financieros Gimsa, S.A. de C.V.	100.00
Industria Tortilladora Azteca, S.A. de C.V.	100.00
Arrendadora de Maquinaria de Chihuahua, S.A. de C.V.	100.00
¹ En 1 de enero de 2004, Industrias de Río Bravo, S.A. de C.V. se fusionó con Molinos Azteca, S.A. de C.V.	

REGLAMENTACION

Subsidios al Maíz y la Tortilla y Políticas de Importación

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

Reglamentación Ambiental

Nuestras operaciones mexicanas están sujetas a leyes y reglamentos mexicanos a nivel federal, estatal y municipal relacionados con la protección del ambiente. Las leyes

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

Creemos que actualmente cumplimos en todos los aspectos relevantes de los reglamentos ambientales mexicanos. El nivel de regulación ambiental y su ejecución en México se ha incrementado en años recientes. Esperamos que esta tendencia continúe y que se acelere por acuerdos internacionales entre México y los Estados Unidos. A medida que nuevos reglamentos ambientales sean promulgados 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 publicado 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.

Sección 5. Revisión de Resultados y Perspectivas

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

La siguiente información debe ser leída junto con nuestros estados financieros consolidados y las notas de las mismas incluidas en este escrito. Nuestros estados financieros consolidados han sido preparados de acuerdo a los principios de contabilidad generalmente aceptados en México (“PCGA Mexicanos”) los cuales difieren de los principios de contabilidad generalmente aceptados en Estados Unidos de América (“US GAAP”) en algunos aspectos substanciales. Ver Nota 15 a los estados financieros consolidados para información relacionada de la naturaleza y efecto de las principales diferencias entre los PCGA Mexicanos y US GAAP, según se relacionan con nosotros, así como una reconciliación cuantitativa con el US GAAP de nuestra utilidad neta y capital contable.

Contabilidad Inflacionaria

Los PCGA Mexicanos establecen que los estados financieros deben reconocer el efecto de la inflación de acuerdo con el Boletín B-10 del Instituto Mexicano de Contadores Públicos, y sus adecuaciones. La intención de dicho reconocimiento es presentar toda la información en unidades monetarias comparables y por ende eliminar el efecto de distorsión de la inflación en los estados financieros. Al menos que se indique lo contrario, la información financiera en los estados financieros y utilizada en toda esta Forma 20-F se ha reexpresado a pesos constantes de poder adquisitivo al 31 de diciembre de 2003.

La contabilidad de inflación mexicana requiere, entre otras consideraciones, determinar el costo integral de financiamiento, el cual está compuesto de gastos por interés, ingresos por intereses, pérdidas o ganancias cambiarias y una cuenta llamada ganancia o pérdida por posición monetaria. La cuenta de ganancia o pérdida por posición monetaria es utilizada para reflejar el efecto de la inflación sobre los activos y pasivos monetarios de la compañía. Al determinar la posición monetaria neta (activos monetarios menos pasivos monetarios) y aplicando índices de inflación para el período en consideración, el impacto de la inflación sobre las partidas monetarias del balance de la compañía puede ser cuantificado y reflejado en los resultados. De esta forma, si los pasivos monetarios son superiores a los activos monetarios, la compañía reconocerá un ingreso de la inflación dado que sus pasivos tendrán menos valor cuando sean pagados en virtud de la reducción del valor de la moneda por inflación. Por otro lado, si los activos monetarios son superiores a los pasivos monetarios, la compañía reconocerá una pérdida ya que sus activos monetarios valdrán menos en términos de poder adquisitivo.

Políticas Críticas de Contabilidad

La Sección de Discusión y Análisis por parte de la Administración sobre la Condición Financiera y Resultados Operativos analiza cierta información financiera incluida en nuestros estados financieros consolidados, los cuales fueron elaborados de acuerdo con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados (“Principios”) Mexicanos publicados por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos. Una conciliación de los Principios Mexicanos con los Principios Americanos de la utilidad neta mayoritaria y el capital contable se incluye en la Nota 15 a nuestros estados financieros consolidados. La preparación de los estados financieros obliga a la administración a hacer estimaciones y supuestos que afectan el monto reportado de activos y pasivos y la revelación de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, así como el monto reportado de ingresos y gastos durante el período que se reporta.

Hemos identificado los principios de contabilidad más críticos que involucran un mayor grado de criterio y complejidad y que la administración considera que son importantes para un mejor entendimiento de nuestra posición financiera y de los resultados de operación. Dichas políticas se describen a continuación:

Otras políticas de contabilidad que también son utilizadas en la preparación de nuestros estados financieros consolidados se detallan en las notas a nuestros estados financieros consolidados incluidos en este Reporte Anual. Ver Nota 6 de nuestros estados financieros consolidados

Propiedad, planta y equipo

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

Adicionalmente, evaluamos el valor en libros de la propiedad, planta y equipo que será conservada por la Compañía para su uso y cualquier otro activo susceptible de ser vendido o abandonado, cuando eventos o circunstancias sugieren que el valor en libros puede no ser recuperado, tales como cierres temporales o permanentes de plantas. Tales revisiones han sido necesarias en los últimos años. Las pérdidas por deterioro en equipo que será conservado para su uso son registradas cuando los flujos estimados no descontados que serán generados por dichos activos son menores a su valor en libros. Las estimaciones de los flujos de efectivo no descontados consideran las expectativas de condiciones futuras macroeconómicas, así como los planes estratégicos de la Compañía.

Por lo tanto, inherente en los flujos futuros estimados, existe un cierto nivel de riesgo que hemos considerado en nuestra valuación, no obstante, los resultados futuros reales pueden diferir. En el caso de que exista una pérdida por deterioro, el monto de la pérdida es cuantificado al comparar el valor en libros de los activos con los flujos de efectivo descontados. Para los activos susceptibles de ser vendidos o abandonados, la Compañía determina si dicha maquinaria o equipo puede ser utilizado en otras plantas, de no ser así, estima los ingresos netos por la venta de dichos activos. Principalmente, debido a una racionalización de plantas, ciertas instalaciones y equipo se encuentran actualmente fuera de operación. La Compañía ha reconocido pérdidas por deterioro relacionados con activos sin uso y tales pérdidas pueden potencialmente ocurrir en el futuro.

Crédito Mercantil

Bajo Principios Mexicanos, el crédito mercantil es amortizado utilizando el método de línea recta y las vidas útiles estimadas.

Bajo Principios Americanos, a partir del 1 de enero de 2002, aplicamos el SFAS 142. Bajo SFAS 142, el crédito mercantil ya no es amortizado, pero está sujeto a una prueba anual por deterioro.

La identificación y medición del deterioro en el crédito mercantil involucra la estimación del valor justo de las unidades de reporte. La determinación del valor justo de la unidad de reporte conforme al primer paso de la prueba por deterioro del crédito mercantil y la determinación del valor justo de los activos y pasivos individuales de la unidad de reporte (incluyendo activos intangibles no reconocidos) conforme al segundo paso requiere, por su naturaleza, la aplicación de juicio e involucra el uso de estimaciones y supuestos significativos. Dichas estimaciones y supuestos pueden tener un impacto significativo en el reconocimiento de un cargo por deterioro, así como la magnitud de dicho cargo. Hemos efectuado valuaciones internas y consideramos datos internos relevantes así como información de mercado que se encuentra disponible al público. Las estimaciones del valor justo fueron determinadas principalmente utilizando flujos de efectivo descontados. Este enfoque utiliza estimaciones y supuestos significativos incluyendo flujos futuros proyectados (incluyendo el tiempo), tasa de descuento que refleja el riesgo inherente en el flujo futuro, y en una tasa de crecimiento perpetuo. Inherente a dichas estimaciones y supuestos existe un cierto nivel de riesgo el cual consideramos haber incluido en nuestra valuación. No obstante, si los resultados futuros difieren de las estimaciones, se podría reconocer un cargo por deterioro en los periodos futuros relacionado con la cancelación del valor en libros del crédito mercantil.

Impuestos diferidos

Bajo Principios 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 reversen. 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.

Efectos de la Reciente Liberación de la Industria de la Tortilla y la Harina de Maíz en México

Dada la importancia de la tortilla como el principal ingrediente en la dieta mexicana, el gobierno mexicano ha regulado la industria nacional de maíz, harina de maíz y tortilla, de una forma o de otra, por aproximadamente 30 años. Con la liberación de los mercados de la harina de maíz y de la tortilla el 1° de enero de 1999, sentíamos que estábamos en buena posición para crecer. Dado que el precio de la tortilla no sería fijado por el gobierno, anticipamos una guerra de precios entre los productores de tortilla que aceleraría el cambio al más eficiente método de harina de maíz en un intento por reducir costos. Sin embargo, el gobierno mexicano aceleró la venta de sus inventarios de maíz restantes durante 1999 y desde 1999 ha emitido permisos de importación de maíz que ha resultado en drásticas caídas en el precio de maíz. Esto provocó una caída en los precios de harina de maíz. Como resultado de dicha reducción en el precio del maíz crudo, productores de tortilla siguieron cambiando harina de maíz por maíz crudo. Esta tendencia continuó durante el 2001 y 2002, aún y cuando a un menor grado, ya que en ese momento los precios de maíz se redujeron aproximadamente en un 0.5% y 0.4% respectivamente. Durante 2003, el costo de las compras de maíz de GIMSA se incrementaron alrededor de 13% mientras que nuestro precio de harina de maíz sólo se incrementó en alrededor de 4%.

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

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

Programa de Comercialización. Desde diciembre de 1996, ASERCA, una dependencia del gobierno mexicano, ha mantenido por separado un programa diseñado para promover la compra de maíz en ciertas regiones de México. Bajo este programa, denominado el programa de comercialización, el gobierno mexicano proporciona pagos a compradores de maíz basado parcialmente en los precios internacionales de maíz. El efecto neto es que los compradores reciben maíz por debajo del precio nacional de maíz. Los reembolsos varían dependiendo del tamaño de la cosecha de maíz en las diversas regiones agrícolas de México. Con la excepción de la cosecha de invierno de 1999, la cantidad de maíz disponible bajo este programa ha sido pequeña. Los pagos dentro de este programa de comercialización representaron menos del 1% de nuestras ventas netas en el 2001, 2002 y 2003.

RESULTADOS DE OPERACIÓN

Somos el principal productor mexicano de harina de maíz. Durante el 2003, tuvimos una participación estimada de mercado de aproximadamente 71% del mercado de harina de maíz mexicano. La harina de maíz es utilizada principalmente para hacer tortillas, uno de los principales ingredientes de la dieta mexicana. Estimamos que nuestra harina de maíz es usada en un 36% de las tortillas de maíz que se consumen en México. De 1989 a 1996 el segmento de mercado de la harina de maíz del mercado global de tortilla ha experimentado un aumento substancial, incrementando del 22% del mercado de la tortilla en México en 1988 a aproximadamente 54% en 1996. De 1997 hasta 2003 debido a cambios en la desregulación en la industria de la tortilla, el segmento de harina de maíz disminuyó a 51% del total del mercado de tortilla (basado en nuestras estimaciones). Estimamos que desde 1989 los incrementos generales en las ventas de la industria de la harina de maíz han resultado principalmente de la sustitución del método tradicional de producción de tortillas por el método de harina de maíz.

La siguiente tabla establece cierta información del estado de resultados de nuestra compañía para cada uno de los periodos indicados, expresada como un porcentaje de las

ventas totales y basada en información expresada en pesos constantes al 31 de diciembre del 2003:

	Al 31 de diciembre del		
	2001	2002	2003
Ventas Netas	100.0%	100.0%	100%
Costo de Ventas	69.9	70.4	73.8
Utilidad Bruta	30.1	29.6	26.2
Gastos de Operación	18.8	19.0	18.6
Utilidad de Operación.....	11.3	10.7	7.6
Producto (Costo) Integral de Financiamiento, neto	0.5	(0.6)	(0.1)
Impuesto sobre la Renta.....	3.3	1.4	1.2
Utilidad Neta.....	7.5	7.6	6.0

Ejercicio Fiscal que Finalizó el 31 de Diciembre del 2003 Comparado con el Ejercicio Fiscal que Finalizó el 31 de Diciembre del 2002

Ventas Netas

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

Costo de Ventas

Nuestro costo de ventas como porcentaje de las ventas netas se incrementó a 73.8% en 2003 de 70.4% en 2002 debido principalmente a:

- mayor costo de maíz y, en menor medida, de mayores costos de combustible, electricidad y aditivos; y
- los incrementos de precios de GIMSA, que se hicieron gradualmente durante el año, no reflejaron completamente el incremento en los costos mencionados anteriormente.

En términos absolutos, nuestro costo de ventas aumentó un 10.2% a Ps.3,840 millones en 2003 contra Ps.3,485 millones en 2002.

Utilidad Bruta

La utilidad bruta se redujo en un 7.2% en el 2003 a Ps.1,361 millones comparado con los Ps.1,467 millones en el 2002. Nuestro margen bruto de utilidades disminuyó a 26.2% en el 2003 comparado con el 29.6% en el 2002.

Gastos de Operación

Los gastos de operación, o gastos “SG&A” por sus siglas en inglés, como porcentaje de ventas netas se redujeron a 18.6% en el 2003 comparado con el 19.0% en el 2002, debido a una mejor absorción por los mayores precios de harina de maíz. En términos absolutos, los gastos de operación aumentaron 3.0% a Ps.967 millones en el 2003 de los Ps.939 millones en el 2002, principalmente como resultado de mayores gastos de venta debido a mejoras en la estructura comercial y de servicio al cliente.

Utilidad de Operación

La utilidad de operación se redujo en un 25.4% a Ps.394 millones en el 2003, comparado con los Ps.528 millones en el 2002. Nuestro margen de operación se redujo a 7.6% en el 2003 comparado con el 10.7% en el 2002.

Costo Integral de Financiamiento Neto

El costo integral de financiamiento neto se redujo en un 82.9% a Ps.5 millones en el 2003, comparado con Ps.28 millones en el 2002. Los componentes del costo integral de financiamiento, junto con una explicación de los cambios substanciales se detallan en la siguiente tabla:

Partidas	2003	2002	Cambio	Comentarios
	(en millones de pesos constantes al 31 de diciembre de 2003)			
Gastos Financieros	Ps. 7	Ps. 13	Ps. (6)	Menores tasas promedio de interés
Productos Financieros	(67)	(77)	10	Menores tasas promedio de interés
Pérdida (ganancia) cambiaria	4	5	(1)	Devaluación del peso contra el dólar de Estados Unidos de 8% en el 2003
REPOMO	61	87	(26)	Menor inflación y menor posición monetaria neta de activos ponderada
Total	<u>Ps. 5</u>	<u>Ps. 28</u>	<u>Ps. (23)</u>	

Impuestos Sobre la Renta y Participación de los Trabajadores en las Utilidades

La provisión del impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades, disminuyó en 31.9% a Ps.65 millones en el 2003 comparado con los Ps.96 millones en el 2002 debido a los cambios en la tasa de impuesto sobre la renta, la cual será reducida gradualmente de 35% a 32% empezando en el 2003 (34%) y continuando hasta el 2005 (32%). En menor grado, la disminución fue debido a una menor utilidad antes de impuestos.

Nuestra tasa impositiva efectiva (impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades) para el 2003 fue de 16.4% comparada con el 19.2% en el 2002.

Ejercicio Fiscal que Finalizó el 31 de Diciembre del 2002 Comparado con el Ejercicio Fiscal que Finalizó el 31 de Diciembre del 2001

Ventas Netas

Nuestras ventas netas disminuyeron en un 3.7% a Ps.4,952 millones en el 2002 comparado con los Ps.5,143 millones en 2001. La disminución en ventas netas resultó por menores volúmenes de venta. El volumen de ventas decreció en el 2002 en un 3.5% a 1,386,000 toneladas de las 1,436,000 toneladas en 2001 debido a una combinación de factores, incluyendo:

- Una reducción de 3.1% en el volumen de ventas a granel (las cuales representaron el 85.1% del total de ventas en el 2002) como consecuencia de nuestros esfuerzos de limitar nuestros clientes a sólo los que tengan un bajo perfil de riesgo. Estamos continuando enfocándonos en incrementar ventas a estos clientes y estamos proveyendo a estos clientes con incentivos para incrementar el porcentaje de harina de maíz usado en su materia prima; y
- Una reducción en el 2002 de 5.8% en el volumen de ventas de los empaques de harina de maíz de un kilogramo dirigidos al menudeo (que representó el 14.9% del total de volumen de ventas en el 2002) reflejando una reducción de ventas a DICONSA debido a la reestructuración de operaciones de DICONSA, que resultó en un incremento de los productos que DICONSA vende al público y en una reducción en las sucursales y cobertura regional de DICONSA .

Costo de Ventas

Nuestro costo de ventas como porcentaje de las ventas netas se incrementó a 70.4% en 2002 de 69.9% en 2001 debido principalmente a:

- menor absorción de costos fijos como resultado de menores volúmenes de venta;
- y

- un incremento en gastos asociados con el abastecimiento de maíz, debido a:
 - insuficiente abastecimiento de maíz en ciertas regiones de México en el cuarto trimestre de 2002; y
 - mayores costos de transporte y almacenamiento debido a la ausencia en el 2002 del apoyo gubernamental que recibimos en el 2001 que nos compensó por usar maíz doméstico.

En términos absolutos, nuestro costo de ventas disminuyó un 3.0%, proporcional con la disminución de 3.5% en volumen de venta, a Ps.3,485 millones en 2002 contra Ps.3,595 millones en 2001.

Utilidad Bruta

La utilidad bruta se redujo en un 5.3% en el 2002 a Ps.1,467 millones comparado con los Ps.1,549 millones en el 2001. Nuestro margen bruto de utilidades disminuyó a 29.6% en el 2002 comparado con el 30.1% en el 2001.

Gastos de Operación

Los gastos de operación, o gastos “SG&A” por sus siglas en inglés, como porcentaje de ventas netas se incrementaron a 19.0% en el 2002 comparado con el 18.8% en el 2001, debido a menores volúmenes de venta. En términos absolutos, los gastos de operación disminuyeron 3.0% a Ps.939 millones en el 2002 de los Ps.968 millones en el 2001, debido a la consolidación de posiciones administrativas en nuestras plantas y a menores costos de transportación como resultado de menores ventas a DICONSA.

Utilidad de Operación

La utilidad de operación se redujo en un 9.1% a Ps.528 millones en el 2002, comparado con los Ps.580 millones en el 2001. Nuestro margen de operación se redujo a 10.7% en el 2002 comparado con el 11.3% en el 2001.

Costo Integral de Financiamiento Neto

El costo integral de financiamiento neto aumentó 217.6% a Ps.28 millones en el 2002, comparado con un ganancia de Ps.24 millones en el 2001. Los componentes del costo integral de financiamiento, junto con una explicación de los cambios substanciales se detallan en la siguiente tabla:

Partidas	2002	2001	Cambio	Comentarios
	(en millones de pesos constantes al 31 de diciembre del 2003)			
Gastos Financieros	Ps. 13	Ps. 24	Ps. (11)	Menores tasas promedio de interés y menores niveles ponderados de deuda vigente
Productos Financieros	(77)	(109)	32	Menores tasas promedio de interés y menores niveles ponderados de saldos de efectivo principalmente durante la primera mitad del 2002.
Pérdida (ganancia) cambiaria	5	1	4	Devaluación del peso del 14% en el 2002
REPOMO	87	60	27	Mayor posición monetaria neta de activos ponderada y mayor inflación
Total	Ps. 28	Ps. (24)	Ps. 52	

Impuestos Sobre la Renta y Participación de los Trabajadores en las Utilidades

La provisión del impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades, disminuyó en 48.8% a Ps.96 millones en el 2002 comparado con los Ps.187 millones en el 2001 debido a los cambios en al tasa de impuesto sobre la renta, la cual será reducida gradualmente de 35% a 32% empezando en el 2003 (34%) y continuando hasta el 2005 (32%). En menor grado, la disminución fue debido a una menor utilidad antes de impuestos.

Ver Nota 11 en los estados financieros consolidados para más información referente a este cambio. Nuestra tasa impositiva efectiva para el 2002 fue de 15% comparada con el 29% en el 2001.

Utilidad Neta

Nuestra utilidad neta se redujo 2.6% a Ps.378 millones en el 2002, comparada con Ps.388 millones en el 2001. Sin embargo, el margen neto mejoró a 7.6% en el 2002 contra 7.5% en el 2001.

OBLIGACIONES CONTRACTUALES

Al 31 de diciembre del 2003, las obligaciones contractuales importantes fueron como sigue:

Obligaciones Contractuales y Compromisos Comerciales	Menos de 1 Año	De 1 a 3 Años	Más de 3 Años	Total
	(en millones de dólares)			
Obligaciones de Arrendamiento operativo	0.640	0.418	0	1.058
Total	0.640	0.418	0	1.058

OPERACIONES FUERA DE BALANCE

Ocasionalmente entramos en contratos de futuros de insumos y operaciones *swap* para cubrir una porción de nuestros requerimientos de producción como gas y maíz con la finalidad de reducir el riesgo creado por las fluctuaciones en el precio. Estos contratos son de corto plazo y no exceden el requerimiento de producción máximo de un año. La ganancia o pérdida en estos contratos no fue importante. Al 31 de diciembre del 2003, el valor nominal de nuestros contratos swap para gas natural fue de U.S.\$ 738,000. Actualmente no tenemos operaciones fuera de balance pendientes aunque en un futuro podríamos entrar en dichos contratos.

LIQUIDEZ Y RECURSOS DE CAPITAL

Nuestros requerimientos de recursos de capital y liquidez en años recientes reflejan gastos destinados a la actualización de nuestra maquinaria y equipo, necesidades de capital de trabajo, y el pago de dividendos. Aún y cuando no podemos garantizar el nivel futuro de inversiones de capital que habrá en el futuro, a la fecha hemos invertido US\$0.6 millones en inversiones en activos fijos en el 2004, y actualmente estamos proyectando inversiones totales en activos fijos durante el 2004 de aproximadamente US\$7.6 millones, los cuales se utilizarán principalmente para la actualización de maquinaria y equipo de producción, adquisición de equipo de transporte y mejoras en la tecnología de información.

Fondeamos nuestros requerimientos de capital y de liquidez con el flujo generado por las operaciones. Los fondos generados de las operaciones fueron Ps.554.3 millones en el 2003, Ps.648.3 millones en 2002 y Ps.659.7 millones en 2001. Nuestra política general en vigor es fondear nuestras compras de inventario con efectivo o préstamos a corto plazo usando líneas de crédito con varias instituciones de crédito mexicanas, los términos y condiciones de cada una se negocian al momento de su formalización.

Actualmente creemos que nuestras reservas de efectivo y el efectivo generado de las operaciones serán suficientes para afrontar nuestros requerimientos de liquidez durante los siguientes 12 meses. Ya que dependemos del efectivo generado por nuestras operaciones para fondear nuestros requerimientos de capital y de liquidez, factores que causan el incremento o la reducción de nuestras ventas y utilidad neta, también podrían causar que nuestra fuente de liquidez se incremente o se disminuya. Estos factores incluyen la variación en la demanda de, o en el precio de, nuestros productos, así como las variaciones en el precio de maíz y de tortilla.

Al 31 de diciembre del 2003, tuvimos efectivo e inversiones temporales por Ps.188 millones (U.S.\$16.7 millones), de los cuales ninguno estaba denominado en dólares americanos. Ver Nota 12 de los estados financieros consolidados para información sobre los balances en moneda extranjera.

De igual manera nuestras fuentes de liquidez se pudieran ver afectadas por operaciones que concretemos en el curso ordinario de los negocios con GRUMA y otras afiliadas, incluyendo contratos referentes a compartir propiedad intelectual y proveer servicios técnicos y de asesoría. Cuando tenemos exceso de efectivo, ofrecemos préstamos a GRUMA, la cual al 18 de junio del 2004 nos debía Ps.801 millones. Para mayor información sobre estas operaciones ver "Sección 7. Accionistas Mayoritarios y Transacciones con Partes Relacionadas - Transacciones con Partes Relacionadas.

Pretendemos mitigar riesgos de liquidez por medio de incrementar las ventas aprovechando nuestra capacidad instalada e infraestructura, pero no podemos asegurarle que tendremos éxito en ello. Tenemos a nuestra disposición líneas de crédito no comprometidas con varias instituciones de crédito mexicanas, que usaríamos en caso de emergencia. En caso que optáramos por utilizar líneas de crédito no comprometidas tendríamos que negociar los términos y condiciones en ese momento.

Al 31 de diciembre del 2003, no teníamos deuda por pagar.

Nosotros y nuestras subsidiarias teníamos un capital de trabajo neto definido como activo circulante (excluyendo efectivo y equivalentes de efectivo) menos pasivos circulantes de Ps.2,558 millones y Ps.2,266 millones al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente.

RESULTADOS BAJO US GAAP

Nuestros estados financieros consolidados son preparados de acuerdo a los PCGA Mexicanos, los cuales difieren en ciertos aspectos significativos en relación con US GAAP. Ver Nota 15 de nuestros estados financieros consolidados auditados para información relacionada con la naturaleza y efecto de estas 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 US GAAP, son presentados sobre la base de costos históricos. No estamos obligados a revertir los ajustes contables mexicanos de inflación al momento de conciliar los PCGA Mexicanos a US GAAP, ya que estas medidas proporcionan una forma de medir los efectos de los cambios en los niveles de precio en la economía inflacionaria de México. Se considera que los valores ajustados por la inflación son una mejor manera de representar cifras que la contabilidad financiera basada en costos históricos para propósitos contables tanto mexicanos como estadounidenses.

La utilidad neta bajo US GAAP llegó a Ps.292.7 millones en 2003, Ps.369.1 millones en el 2002 y Ps.355.2 millones de pesos en el 2001, comparado con la utilidad neta bajo los PCGA Mexicanos de Ps.312.0 millones en 2003, Ps.377.5 millones en 2002 y Ps.387.6 millones en 2001.

El capital contable bajo US GAAP fue de Ps.5,617.9 millones en el 2003, y Ps.5,588.1 millones en 2002, comparado con el capital contable bajo los PCGA Mexicanos de Ps.5,802.5 millones de pesos en el 2003, y Ps.5,763.6 millones en 2002.

Ver Nota 15 de los estados financieros consolidados para una explicación de los ajustes bajo US GAAP.

NUEVOS PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD

Nuevos Principios de Contabilidad bajo los PCGA Mexicanos

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

En abril de 2003, el IMCP emitió el Boletín C-12 “Instrumentos financieros con características de pasivo, de capital o de ambos”, la vigencia de las disposiciones contenidas en este Boletín inicia el 1 de enero de 2004. Este Boletín establece las reglas para clasificar y valorar los componentes de pasivo y de capital de los instrumentos financieros y establece las reglas de

revelación de los mismos. Nuestra administración considera que la aplicación de este Boletín no tendrá efecto significativo en los resultados de operación y situación financiera.

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

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

Pronunciamientos Contables de Estados Unidos Recientemente Emitidos

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

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

tuvo impacto material en los resultados de operación consolidados o en la situación financiera de la Compañía.

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

Sección 6. Consejeros, Alta Dirección y Empleados

CONSEJEROS Y PRINCIPALES EJECUTIVOS

Consejeros

Nuestros estatutos sociales establecen que el Consejo de Administración estará integrado por un mínimo de cinco y un máximo de veinte consejeros, según lo decidan los Accionistas de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas. De acuerdo con la ley mexicana, al menos el 25% de los consejeros deberán ser independientes.

El Consejo de Administración, el cual fue designado en la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 30 de abril del 2004, actualmente se encuentra integrado por 12 consejeros, cada uno con su consejero suplente. La siguiente tabla muestra a los actuales miembros del Consejo de Administración, sus edades, años de servicio, principales ocupaciones y nombramientos como consejeros, tipo de nombramientos y la fecha de vencimiento de su posición como consejeros, su clasificación según la definición del Código de Mejores Prácticas Corporativas, promulgado por un comité formado por el Consejo Coordinador Empresarial (CCE) y su respectivo suplente.

Roberto González Barrera	Edad: Años como Consejero: Ocupación Principal y Experiencia Previa:	73 23 Presidente del Consejo de Administración y Director General de GIMSA y GRUMA Presidente del Consejo de Administración de Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V.
	Fecha de Vencimiento: Tipo de Consejero Suplente	2004 Patrimonial Relacionado Juan A. Quiroga García
Alejandro Álvarez Guerrero	Edad: Años como Consejero: Ocupación Principal y Experiencia Previa:	78 14 Miembro del Consejo de Administración de Cablemás, S.A. de C.V. , Miembro del Consejo de Administración de Korn Ferry Internacional
	Fecha de Vencimiento: Tipo de Consejero Suplente	2004 Independiente Javier A. Álvarez Figueroa
Rodolfo F. Barrera Villarreal	Edad: Años como Consejero: Ocupación Principal y Experiencia Previa:	76 15 Presidente del Consejo de Administración de Grupo Quimmco, miembro del consejo consultivo de Grupo Financiero BBVA Bancomer, S.A. de C.V., Vicepresidente del Consejo de Administración de Grupo Financiero Banorte S.A. de C.V. y Banco Mercantil de Norte, S.A. y Primer Vicepresidente del Comité Ejecutivo de Grupo Financiero Banorte S.A. de C.V.
	Fecha de Vencimiento: Tipo de Consejero Suplente	2004 Independiente Jesús L. Barrera Lozano
José de Jesús de la Peña y Angelini	Edad: Años como Consejero: Ocupación Principal y Experiencia Previa:	55 1 Presidente de las Operaciones de GRUMA en Latinoamérica. Fue director de ventas y mercadotecnia en GRUMA, ha tenido altos puestos en Colgate-Palmolive y Chrysler de México. Fue Presidente de la oficina en México de FBC Worldwide.
	Fecha de Vencimiento: Tipo de Consejero Suplente:	2004 Relacionado Gerardo S. Vargas Ateca
Ernesto Enríquez Uso	Edad: Años como Consejero: Ocupación Principal y Experiencia Previa:	72 3 Miembro del Consejo de Administración en Molinos Azteca de Chalco, S.A. de C.V. Presidente del Consejo de Administración de Grupo Enríquez, S.A. de C.V.
	Fecha de Vencimiento:	2004

	Tipo de Consejero Suplente:	Independiente Alejandro Enríquez Larrondo
Roberto González Moreno	Edad: Años como Consejero: Ocupación Principal y Experiencia Previa:	52 19 Presidente del Consejo de Administración de Corporación Noble, S.A. de C.V., y de Noble Marketing International, Inc., Miembro del Consejo de Administración de Banco Mercantil de Norte, S.A. Ha tenido varios puestos directivos dentro de GRUMA, incluyendo Director de Operaciones de GIMSA y Director de la antigua División de Comida Rápida de GRUMA. Presidente de RGM, Inc, Exportaciones El Parián, S.A.
	Fecha de Vencimiento: Tipo de Consejero Suplente:	2004 Relacionado Raúl Cavazos Morales
Juan B. Güichard Michel	Edad: Años como Consejero: Ocupación Principal y Experiencia Previa:	50 2 Presidente del Consejo de Administración y Director General de Invox, Grupo Financiero, S.A. de C.V. Ha tenido varios puestos dentro de Grupo Internacional de Empresarios, S.A. de C.V., InverMéxico, S.A. de C.V. y Banco Nacional de México, entre otros.
	Fecha de Vencimiento: Tipo de Consejero Suplente:	2004 Patrimonial Independiente Juan David Michel
Eduardo Livas Cantú	Edad: Años como Consejero: Ocupación Principal y Experiencia Previa:	61 18 Consultor especializado en asuntos financieros, estratégicos y fusiones y adquisiciones. Miembro del Consejo de Administración de GRUMA, Presidente y Miembro del Comité de Auditoría de GRUMA, Miembro del Consejo de Administración de Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V, Miembro del Consejo de Administración de Banorte S.A. de C.V. y Bancentro S.A. de C.V. Presidente y Miembro del Comité de Manejos de Riesgos de Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V., Miembro del Comité de Auditoría de Grupo Financiero Banorte S.A. de C.V. Tuvo varios puestos dentro de GRUMA, incluyendo Director de Finanzas, Director de Gruma Corporation, Director General de GRUMA y GIMSA.
	Fecha de Vencimiento: Tipo de Consejero Suplente:	2004 Independiente Alfredo Livas Cantú
Carlos Hank González	Edad: Años como Consejero:	32 1

	Ocupación Principal y Experiencia Previa:	Director General de Grupo Financiero Interacciones, S.A. de C.V. Ha tenido diversos puestos directivos dentro del Grupo Financiero Interacciones y Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V.
	Fecha de Vencimiento:	2004
	Tipo de Consejero	Relacionado
	Suplente:	Eduardo Sastré de la Riva
Román Martínez Méndez	Edad:	66
	Años como Consejero:	2
	Ocupación Principal y Experiencia Previa:	Director de Auditoría Interna en Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V. Miembro del Consejo de Administración de GRUMA, Miembro del Comité de Auditoría de GRUMA. Ha tenido varios puestos dentro de GRUMA, incluyendo Director de Auditoría Interna y Sub-director de Contraloría y Auditoría.
	Fecha de Vencimiento:	2004
	Tipo de Consejero	Relacionado
	Suplente:	Homero Huerta Moreno
Héctor Rangel Domene	Edad:	56
	Años como Consejero:	7
	Ocupación Principal y Experiencia Previa:	Consejero Suplente de Grupo Financiero BBVA-Bancomer, S.A. de C.V., Director general adjunto y miembro del consejo de administración de Bancomer, S.A. de C.V. Presidente del Consejo Coordinador Empresarial
	Fecha de Vencimiento:	2004
	Tipo de Consejero	Independiente
	Suplente:	Jaime Alatorre Córdoba
Javier Vélez Bautista	Edad:	47
	Años como Consejero:	4
	Ocupación Principal y Experiencia Previa:	Director General de Value Link Strategic Management, Miembro del Consejo de Administración de GRUMA y Experto Financiero del comité de auditoría de GRUMA, Consejero Suplente del Consejo de Administración de Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V. y Banco Mercantil de Norte S.A., Miembro del comité de riesgos de Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V. Ha tenido varios puestos directivos dentro de GRUMA, incluyendo Director de Finanzas y Planeación de Gruma Corporation, Director de Finanzas de GRUMA y Director Corporativo de GRUMA.
	Fecha de Vencimiento:	2004
	Tipo de Consejero	Independiente
	Suplente:	Sergio García Boule

El Sr. Roberto González Moreno, miembro del consejo de administración, es hijo del Sr. Roberto González Barrera, el Presidente del consejo de la compañía. Adicionalmente, Carlos Hank González, miembro del consejo de administración, es nieto del Sr. Roberto González Barrera.

El Consejo de Administración se reúne regularmente en juntas trimestrales. Los Consejeros fueron elegidos por un periodo de un año por nuestros accionistas en la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada en abril del 2004.

Secretario

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

Comisario

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

El Comisario también está autorizado para (i) convocar a las asambleas ordinarias y extraordinarias de accionistas y juntas del Consejo de Administración; (ii) colocar asuntos en la Orden del Día de las asambleas generales de accionistas y juntas del Consejo de Administración; y (iii) asistir a las asambleas generales ordinarias de accionistas, juntas del Consejo de Administración, juntas del comité de auditoría y cualesquier otras juntas de comités intermedios en los cuales el Consejo de Administración delega cualquier actividad (sin el derecho a voto). En la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 30 de abril del 2004, Hugo Lara Silva fue designado como el Comisario de la Compañía y Carlos Arreola Enríquez fue elegido el Comisario Suplente.

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

Comité de Auditoría

De acuerdo con la reforma a la Ley del Mercado de Valores en México, promulgada el 30 de abril del 2001, se designó un comité de auditoría en la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 30 de abril de 2004. Los miembros del comité de auditoría fueron seleccionados de entre los miembros del Consejo de Administración. El comité de auditoría en funciones se integra por tres miembros, siendo dos de ellos independientes dentro del significado de la Ley del Mercado de Valores. 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: Tipo de Consejero:	Presidente del Comité de Auditoría Independiente
Javier Vélez Bautista	Puesto en el Comité: Tipo de Consejero:	Experto Financiero del Comité de Auditoría Independiente
Román Martínez Méndez	Puesto en el Comité: Tipo de Consejero:	Miembro del Comité de Auditoría Relacionado

Para información adicional acerca de nuestro comité de auditoría, ver “Sección. Información Adicional—Estatutos—Consejeros.”

Alta Dirección

A continuación se establecen los nombres de nuestros directores, sus edades, años de servicio y puestos actuales como nuestros Directores:

Roberto González Barrera	Edad:	73
	Años como Director:	23
	Puesto Actual:	Director General
	Otros Puestos:	Director General de GRUMA y Presidente del Consejo de Administración de GIMSA y GRUMA, Presidente del Consejo de Administración de Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V.
Juan Antonio Quiroga	Edad	54
	Años como Director	6
	Puesto Actual	Contralor Corporativo <i>Senior</i>
	Otros Puestos	Director Corporativo de GRUMA
	Experiencia Previa:	Vicepresidente de Administración de Gruma Corporation, Director Administrativo y Auditor Interno de GRUMA.
Salvador Vargas Guajardo	Edad:	51
	Años como Director:	8
	Puesto Actual:	Director Jurídico Corporativo
	Otros Puestos:	Director Jurídico de GRUMA
	Experiencia Previa:	Varios puestos en Grupo Alfa, Protexa y Proeza. Socio de la firma de abogados, Rojas-González- Vargas-De la Garza y Asociados.
Roberto González Alcalá	Edad:	40
	Años como Director:	2
	Puesto Actual:	Director de Operaciones, también es Director de las Operaciones de GRUMA México
	Experiencia Previa:	Varios puestos en las Operaciones de GRUMA en Centroamérica, incluyendo el de Director de Operaciones y Presidente de la división de tortilla y de la división de harina de maíz. También trabajó en las áreas de mercadotecnia, ventas y producción.

Joaquín Rubio Lamas	Edad: Años como Director: Puesto Actual: Experiencia Previa:	43 4 Subdirector <i>Senior</i> de Abastecimiento y Producción Director de Cadena de Suministro en GRUMA, Director de Operaciones en GIMSA. Diversos puestos ejecutivos en la Compañía incluyendo, Director General de Electra Foods Machinery, Director General de Azteca Milling.
Rafael Ángel Gárate Muñoz	Edad: Años como Director: Puesto Actual: Experiencia Previa:	47 Desde enero 2004 Subdirector <i>Senior</i> de Operaciones Comerciales Director de Operaciones de Molinera de México (una subsidiaria de GRUMA y nuestra afiliada), SECOFI, CONASUPO y Agroinsa.
Ramiro Martínez Guerra	Edad: Años como Director: Puesto Actual: Experiencia Previa:	60 15 Subdirector Administrativo Gerente Administrativo de GIMSA. Ha estado trabajando en la administración de GIMSA por más de 30 años.
Guillermo Nicolás Cubas Cordero	Edad: Años como Director: Puesto Actual: Experiencia Previa:	49 2 Subdirector de Mercadotecnia Desarrollo Humano en GRUMA servicios corporativos, y mercadotecnia en las Operaciones de GRUMA en Centroamérica, capacitación en PRODISA (operación de tortilla empacada de GRUMA en México), mercadotecnia en Industria Láctea Los Pinos.

Guillermo Arteaga MacKinney	Edad:	42
	Años como Director:	5
	Puesto Actual:	Subdirector de Desarrollo de Nuevos Productos
	Experiencia Previa:	Subdirector Aseguramiento de Calidad, Gerente de las Operaciones Tecnológicas de GIMSA. Banco de México y la Universidad de British Columbia.
Luis Lauro Garza Villezca	Edad:	58
	Años como Director:	11
	Puesto Actual:	Subdirector de Recursos Humanos
	Experiencia Previa:	Gerente de Relaciones Laborales y colaborador con el departamento de Recursos Humanos en GIMSA, Grupo Alfa y Coca-Cola.

El Sr. Roberto González Alcalá, nuestro Director de Operaciones, es hijo del Sr. Roberto González Barrera, Presidente del Consejo de Administración de la Compañía y Director General.

Compensaciones de Consejeros y Alta Dirección

La cantidad total de compensación pagada por nuestra Compañía a los directores y consejeros antes mencionados durante el ejercicio fiscal del 2003 fue de Ps.33.9 millones en términos nominales y Ps.471,250 en términos nominales, respectivamente. La compensación contingente o diferida reservada al 31 de diciembre del 2003 es de Ps.5.6 millones en términos nominales. A los miembros de nuestro Consejo de Administración se les pagan honorarios de Ps.14,500 pesos por cada junta a la cual asistan. José de la Peña y Angelini, uno de los miembros de nuestro Consejo de Administración, es también empleado de GRUMA. De acuerdo con su contrato de trabajo, si éste se le rescinde sin causa justificada antes del 1 de septiembre del 2005, él tendrá derecho a recibir como liquidación, una cantidad no menor al 50% del su salario anual base, incluyendo su aguinaldo. Ningún otro consejero o consejero suplente tiene contratos de servicios que prevean beneficios a la terminación de su empleo.

Ciertos empleados tienen derecho a participar en nuestro plan de Bono Ejecutivo, el cual se basa en resultados individuales y en resultados de nuestras operaciones. Este programa aplica desde subdirectores y gerentes, hasta alta dirección. La compensación variable podría ser de un 15% a un 32% de la base anual de salario, dependiendo del puesto del empleado.

En el pasado ofrecimos un Plan Ejecutivo de Compra de Acciones, el cual decidimos terminar en el 2002.

Tenencia Accionaria

Los siguientes consejeros poseen acciones de GIMSA, y en lo individual ninguno de ellos representa más del 1% de nuestro capital social: Don Roberto González Barrera, el Sr. Rodolfo F. Barrera Villarreal, el Sr. Román Martínez Méndez y el Sr. Juan Antonio Quiroga García. Adicionalmente, el Sr. Juan B. Guichard Michael posee directa e indirectamente 54,527,700 acciones de nuestro capital social, representando aproximadamente 5.94% de nuestro capital social, y el Sr. Juan David Michel posee directa e indirectamente 37,532,900 acciones de GIMSA representando aproximadamente 4.09% de nuestro capital social

EMPLEADOS

Al 31 de diciembre del 2003, la Compañía tenía 2,875 empleados, de los cuales 1,098 eran miembros de sindicatos. Cada una de las 18 plantas tiene su propio contrato colectivo de trabajo. Así mismo, la mayoría de los empleados de las plantas pertenecen a sindicatos nacionales tales como la Confederación Revolucionaria de Obreros Mexicanos (CROM), Confederación Revolucionaria de Obreros y Campesinos (CROC) y Confederación de Trabajadores Mexicanos (CTM). La mayoría de las revisiones salariales se realizan anualmente, generalmente en enero o febrero. Creemos que nuestras relaciones con nuestros empleados son buenas. De nuestro total de empleados al 31 de diciembre del 2003, aproximadamente 62% eran de confianza y 38% obreros. El total de empleados para 2002 y 2001 fueron de 2,949 y 3,023, respectivamente.

Sección 7. Accionistas Mayoritarios y Transacciones con Partes Relacionadas

ACCIONISTAS MAYORITARIOS

Al 30 de abril del 2004, existían 504,150,300 Acciones Comunes Clase A o Acciones A y 414,254,700 Acciones Comunes Clase B o Acciones B emitidas y en circulación. Al 30 de abril de 2004, 890,133,360 de estas acciones estaban en México distribuidas entre 433 tenedores. Las restantes 28,271,640 acciones estaban en EUA distribuidas entre 29 tenedores. Ver Sección 9: “La Oferta y el Registro” para mayor información en relación con nuestro capital social.

La tabla a continuación, muestra información relacionada con el porcentaje de cada Clase de nuestras acciones propiedad de una persona, que a nuestro conocimiento, posee más del 5% de cualquier clase de nuestros valores con derecho a voto, nuestros consejeros y directores como grupo, y nuestros otros accionistas al 30 de abril del 2004. Los accionistas mayoritarios de la Compañía no tienen derechos de votos diferentes en relación con las acciones de los cuales son dueños.

Dueño	Acciones de su Propiedad			Poder de Voto
	Acciones A	Acciones B	Total	
GRUMA ⁽¹⁾	504,150,300	259,811,930	763,962,230	83.18%
Juan B. Guichard Michel	Ninguna	54,527,700	54,527,700	5.94%
Consejeros y Directores como Grupo.....	Ninguna	38,855,200	38,855,200	4.23%
Otros Accionistas	Ninguna	61,059,870	61,059,870	6.65%

(1) Roberto González Barrera es el socio mayoritario de GRUMA. A través de su interés en GRUMA, el Sr. González Barrera controla indirectamente el 83.18% de nuestro capital social en circulación. Consecuentemente, el Sr. González Barrera tiene el poder para designar a la mayoría de nuestros consejeros y controlar la frecuencia y monto del pago de cualquier dividendo. El Sr. González Barrera es Presidente de nuestro Consejo de Administración.

Al 31 de Diciembre del 2003, 890,133,360 acciones son registradas en México. Las restantes 28,271,640 acciones están registradas en Estados Unidos por 29 tenedores registrados. En virtud de que las acciones Clase B y ADSs son propiedad de beneficiarios, el número de tenedores pudiera no ser representativo del número de accionistas beneficiarios.

El Sr. González Barrera tiene otorgada en garantía o se le ha requerido entregar parte de sus acciones en GRUMA para garantizar préstamos que le fueron otorgados. En caso de incumplimiento, si los acreedores ejecutan su derechos sobre dichas acciones, el Sr. González Barrera pudiera perder su interés mayoritario en GRUMA, y, consecuentemente, de nosotros. Adicionalmente, el Sr. González Barrera debe otorgar a Archer-Daniels-Midland el derecho del tanto en la venta de sus acciones de GRUMA al momento de la venta, si es dueño de, o como resultado de la venta sería dueño de, menos del 30% de las acciones en circulación de GRUMA. Si Archer-Daniels-Midland ejerce su derecho, pudiera controlar a GRUMA, y consecuentemente, a nosotros.

TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

En el curso normal de sus operaciones, nosotros y algunas de nuestras subsidiarias celebran contratos con GRUMA y sus afiliadas, incluyendo acuerdos relacionados con el uso de propiedad intelectual, y el suministro de servicios de soporte técnico y de asesoría. Estimamos que nuestras transacciones con partes relacionadas son celebradas generalmente en términos no menos favorables para la Compañía de las que se pudieran obtener de terceras partes no relacionadas. A continuación se presenta un resumen de los principales acuerdos entre estas partes.

Nuestras subsidiarias operativas celebran contratos para la obtención de ciertos servicios de tecnología y mantenimiento en relación con nuestro equipo de producción de harina de maíz con INTASA, una subsidiaria propiedad 100% de GRUMA. De conformidad con estos acuerdos, cada subsidiaria operativa nuestra le paga a INTASA 0.5% de las ventas netas consolidadas (sujeto a ciertos ajustes).

En junio de 1990, GRUMA celebró un Contrato de Licencia con GIMSA en relación con el derecho no exclusivo de GIMSA a utilizar la marca MASECA® en México. Actualmente somos la única licenciataria de GRUMA, de la marca MASECA® en México. MASECA® es una marca registrada en México. Actualmente, la licencia nos permite y permite a nuestras subsidiarias utilizar la marca MASECA® sin el pago de regalías. El Contrato de Licencia ha sido renovado por tiempo indefinido.

Nuestras subsidiarias operativas también celebran contratos de servicios con Asesoría de Empresas, S.A. de C.V. o AESA, una subsidiaria propiedad 100% de GRUMA. AESA proporciona varios servicios administrativos y operacionales relacionados con áreas de finanzas, planeación y diseño, control y auditoría, recursos humanos, consultoría fiscal y asuntos jurídicos. De acuerdo a los términos de dichos contratos, cada subsidiaria operativa nuestra le paga a AESA, de manera mensual, 2.5% de sus ventas netas de harina de maíz más gastos directos relacionados.

GRUMA periódicamente celebra contratos de crédito a corto plazo con nosotros, en el cual nosotros le proporcionamos fondos a GRUMA para capital de trabajo a tasas de interés de mercado.

Cuando tenemos exceso de efectivo, otorgamos préstamos a GRUMA. En su punto más alto, el 1 de junio de 2004, éstos préstamos alcanzaron un monto de Ps.1,097 millones en términos nominales. El interés promedio durante 2004 ha sido 7.5%.

Las transacciones anteriores fueron efectuadas dentro del curso normal de operaciones ya que GRUMA opera como tesorería central de sus subsidiarias.

Sección 8. Información Financiera

Ver “Sección 18—Estados Financieros” y páginas F1 a F-39.

PROCEDIMIENTOS LEGALES

Estamos involucrados en varios procedimientos legales dentro de lo que se considera el curso ordinario de los negocios. No anticipamos que dichos procedimientos, individualmente o en conjunto, tengan un efecto substancialmente adverso en nuestros resultados de operación o situación financiera.

Créditos Por Descargas de Aguas Residuales Algunas subsidiarias de la Compañía han sido notificadas por parte de la Comisión Nacional del Agua o CNA de créditos a su cargo, relativos a diferentes ejercicios, que ascienden a un total de Ps 24.9 millones más actualizaciones, multas y recargos por aproximadamente Ps 172.2 millones. Estos créditos son derivados principalmente de la presunción por parte de la CNA de la descarga de aguas residuales al subsuelo a través del sistema de riego de aspersión de esas subsidiarias en sus jardines. Las subsidiarias afectadas han interpuesto los medios de

defensa que la ley les concede a efecto de anular dichos créditos. La Compañía ya obtuvo resolución favorable en uno de estos asuntos por Ps 6.5 millones más sus actualizaciones, multas y recargos correspondientes de 32.7 millones. En opinión de los abogados de la Compañía existen bases favorables para obtener resoluciones favorables en el resto de estos casos debido, entre otras cosas, a que estas aguas son previamente tratadas, no son descargadas en bienes propiedad de la Nación y no contaminan los mantos acuíferos ni el subsuelo. Ver Nota 9 de nuestros Estados Financieros Consolidados.

POLÍTICA DE DIVIDENDOS

Para una discusión de nuestra política de dividendos, ver “Sección 3. Información Clave—Dividendos.”

CAMBIOS SIGNIFICATIVOS

Con excepción de lo aquí revelado, no han ocurrido cambios significativos desde la fecha de nuestros estados financieros anuales incluidos en este reporte.

Sección 9. La Oferta y el Registro

Nuestras acciones Clase B se encuentran registradas en la Bolsa Mexicana de Valores, y los *American Depositary Shares* o “ADSs”), cada una representando 15 acciones Clase B, se encuentran registradas en el *New York Stock Exchange* (Bolsa de Valores de Nueva York). Al 31 de diciembre del 2003, aproximadamente el 5.7% de las acciones Clase B en el mercado estaban en formato de ADSs. Las ADSs se encuentran representadas por *American Depositary Receipts* o “ADRs” emitidos por Citibank N.A., como Depositario de conformidad con el Contrato de Depósito de fecha 17 de mayo de 1994 entre nosotros, Citibank N.A. y todos los tenedores de ADRs representando ADSs registrados periódicamente. Al 31 de diciembre del 2003, había 414,254,700 Acciones Clase B en circulación (de las cuales 23’686,680 acciones, representadas por 1’579,112 ADSs, estaban registradas a nombre de 29 tenedores en los Estados Unidos). En virtud de que algunas de las acciones Clase B y los ADSs están registrados a nombre de apoderados, el número de tenedores registrados podría no ser representativo al de dueños beneficiarios.

HISTORIA DE PRECIOS

Las siguientes tablas muestran, para los periodos indicados, el precio anual máximo y mínimo de cierre para las acciones Clase B y las ADSs según reporte de la Bolsa Mexicana de Valores y el *New York Stock Exchange* respectivamente.

	Bolsa Mexicana de Valores			NYSE		
	Acciones Comunes			ADS ⁽¹⁾		
	Máximo	Mínimo	Volumen Promedio	Máximo	Mínimo	Volumen Promedio
	(Ps. por acción ⁽²⁾)			(U.S.\$ por ADS)		
Historial de Precio Anual						
1999	9.42	4.02	945,932	14.56	6.31	28,306
2000	6.16	1.85	758,416	9.63	2.88	25,039
2001	3.05	1.50	388,094	5.21	2.55	13,552
2002	4.83	3.09	134,310	8.05	4.81	3,462
2003	4.80	3.30	57,435	6.49	4.50	1,513
Historial de Precio Trimestral						
2002						
1 ^{er} Trimestre	4.46	3.09	239,559	7.35	4.85	5,958
2 ^o Trimestre	4.83	3.85	151,352	8.05	5.55	4,147
3 ^{er} Trimestre.....	4.20	3.65	75,670	6.35	5.60	1,169
4 ^o Trimestre	4.00	3.44	74,432	5.95	4.81	2,728
2003						
1 ^{er} Trimestre	3.60	3.30	31,918	4.95	4.50	1,675
2 ^o Trimestre	4.00	3.40	67,171	5.65	4.80	1,406
3 ^{er} Trimestre.....	4.50	4.00	55,851	6.40	5.50	1,347
4 ^o Trimestre	4.80	4.26	72,575	6.49	5.65	1,630
2004						
1 ^{er} Trimestre	5.50	4.90	105,489	7.59	6.42	2,375
2 ^o Trimestre ⁽³⁾	5.50	5.00	30,992	7.25	6.38	553
Historial de Precio Mensual						
Diciembre 2003.....	4.80	4.63	57,435	6.49	5.80	1,513
Enero 2004.....	5.50	4.90	56,567	7.59	6.42	3,515
Febrero 2004.....	5.50	5.30	30,300	7.45	7.05	2,883
Marzo 2004.....	5.40	5.21	217,696	7.25	7.02	1,032
Abril 2004.....	5.40	5.40	41,900	7.25	7.10	452
Mayo 2004.....	5.35	5.00	38,600	7.12	6.38	821
Junio 2004 ⁽³⁾	5.50	5.20	16,707	6.94	6.59	379

(1) Precio por ADS en dólares de los Estados Unidos; un ADS representa 15 acciones comunes Clase B.

(2) Pesos por acción refleja el precio nominal en el momento de la transacción.

(3) Al 18 de junio de 2004.

El 18 de junio del 2004, el último precio de venta reportado de las Acciones Clase B en la Bolsa Mexicana de Valores fue de Ps.5.50 por Acción Clase B y el último precio de venta reportado de las ADSs en el *New York Stock Exchange* fue de US\$6.84 por ADS.

BOLSA MEXICANA DE VALORES

La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., ubicada en México, Distrito Federal, es la única bolsa de valores en México. Fundada en 1907, está constituida como

una sociedad anónima de capital variable cuyas acciones son propiedad de casas de bolsa, mismas 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 desde las 8:30 a.m. a las 3:00 p.m. tiempo de México, Distrito Federal, cada día laborable. 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 Clase B que se cotizan directa o indirectamente (por ejemplo, a través de ADSs) en una bolsa de valores (por ejemplo, el *New York Stock Exchange*) fuera de México.

Diariamente, se establece una banda de precio con límites mínimos y máximos para cada acción, por lo general esta banda se establece 15% por encima y por debajo del precio de referencia, el cual al inicio de la jornada es el precio de apertura. Si durante el día, se presenta una postura de compra o de venta por fuera de la banda de precio establecida, automáticamente se suspende la operación. Al reestablecerse la operación, el valor más alto de la banda fijada anteriormente, se convierte en el nuevo precio de referencia en caso de un incremento de precio de una acción o el punto más bajo de la banda anterior se convierte en el nuevo precio de referencia en caso de un decremento en el precio de una acción.

El 20 de abril del 2001, se presentó una postura de compra de acciones tipo B a un precio 20.51% por encima del precio de referencia, suspendiendo la operación de la acción en la BMV de las 9:02 a.m. a 9:48 a.m. El 26 de abril del 2001 el precio de las acciones Clase B se incrementó en un 38.88% y fue suspendida de 7:38 a.m. a 8:04 a.m. Esa misma mañana, se registró una postura de compra de acciones serie B 25.70% por debajo del precio de referencia, por lo que su cotización en la Bolsa Mexicana de Valores (“BMV”) fue suspendida de las 8:34 a.m. a las 8:36 a.m. El 17 de septiembre del 2001, el precio de las acciones Clase B se redujo en un 15.56% y su cotización en la BMV fue suspendida de las 12:32 p.m. a las 12:34 p.m. El 26 de septiembre del 2001, el precio de las acciones Clase B se redujo en un 17.21% y su cotización en la BMV fue suspendida de las 10:03 a.m. a las 10:38 a.m.

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 S.D. Indeval, S.A. de C.V. o Indeval, un depositario de valores privado 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*”. Nosotros modificamos nuestros estatutos para incluir algunas de estas medidas en nuestra Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 2 de diciembre 2003. Ver “Información Adicional—Estatutos—Medidas para Prevención de Tomas de Control”.

Sección 10. Información Adicional

ESTATUTOS

A continuación se resumen las secciones de mayor importancia de (1) nuestros estatutos sociales, mismos que fueron reformados por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 2 de diciembre de 2003, para cumplir con los cambios recientes a las regulaciones del Mercado de Valores, y (2) leyes mexicanas. Esta descripción no pretende ser ni se ostenta como una presentación completa y se sintetiza basándose en nuestros estatutos, los cuales han sido presentados como un anexo al presente escrito.

Organización y Registro

Somos una sociedad anónima de capital variable constituida en México bajo las Ley General de Sociedades Mercantiles. Nos constituimos el 12 de marzo de 1981 y tenemos una duración es de 99 años, a partir del 2 de abril de 1981. Nos registramos en el Registro Público de la Propiedad y el Comercio de Monterrey el 3 de abril de 1981, bajo en número mercantil 365, folio 169, volumen 243, libro 3. 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 está formado por 12 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. Los consejeros duran un año en su puesto, así mismo continuará con sus obligaciones hasta que su sucesor haya asumido su puesto. Los consejeros reciben una compensación determinada por 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 primeros cuatro meses de cada año, el Consejo de Administración deberá presentar los estados financieros de la compañía para el ejercicio fiscal inmediato anterior a los accionistas para su aprobación en asamblea general ordinaria de accionistas. Están obligados por ley separar anualmente el cinco por ciento de las utilidades netas de la sociedad, como mínimo, hasta que importe el 20% del capital social (antes de ser ajustado para efectos inflacionarios). Montos en exceso de aquellos destinados al fondo legal de reserva pueden ser destinados a otros fondos de reservas según determinen los accionistas, incluyendo una reserva por la recompra de acciones. El balance restante de nuevas utilidades, en su caso, está disponible para distribución como dividendos. Dividendos en efectivo sobre las acciones depositadas ante el Indeval serán distribuidos por nosotros a través del Indeval. Los dividendos en efectivo sobre las acciones evidenciadas por certificados físicos serán pagados contra el cupón respectivo registrado a nombre del tenedor que nos es entregado. No obstante lo anterior, no se podrán pagar hasta en tanto las pérdidas de ejercicios fiscales anteriores hayan sido pagadas o absorbidas. Ver “Sección 3: Información Clave—Dividendos.”

Liquidación

Disuelta la sociedad, la asamblea general extraordinaria de accionistas designará a uno o más liquidadores para efectos de la liquidación de la sociedad. Si la asamblea general extraordinaria de accionistas no efectúa dicha designación, un Juez Civil de primera instancia o un Juez de Distrito podrá hacerlo a petición de cualquier accionista. Todas las acciones pagadas y en circulación tendrán derecho a participar de manera equitativa en la distribución efectuada con motivo de la liquidación después del pago de

los pasivos, impuestos y gastos de liquidación de la compañía. Las acciones comunes que no hayan sido pagadas en su totalidad tendrán derecho a participar en dichos montos de liquidación en forma proporcional a los montos efectivamente pagados.

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

Cambios en el Capital Social

Nuestros estatutos sociales permiten que nuestro capital social en circulación esté dividido en fijo y variable. La parte fija del capital social está dividida en acciones Clase A y Clase B y no tienen valor nominal. La porción fija de nuestro capital social no puede ser reembolsada. Las acciones 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 incrementado o disminuido 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 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 Clase 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 Clase para mantener la tenencia accionaria proporcional en dicha Clase. Los derechos preferentes deben ser ejercidos bajo las condiciones establecidas para ese propósito por los accionistas en la asamblea respectiva. Bajo leyes mexicanas y

nuestros estatutos sociales, el periodo para el ejercicio de los derechos preferentes no podrá ser inferior a los quince 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 regulada 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 adquiriera 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 rembolsar 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 noventa y cinco por ciento del precio promedio ponderado por volumen de operaciones que se hayan efectuado durante los treinta días en que se hayan negociado las acciones de la Sociedad, previos a la fecha en que el retiro deba surtir sus efectos, durante un periodo que no podrá ser superior a seis meses; o bien, (ii) el valor contable de las acciones de acuerdo al balance general correspondiente al cierre del ejercicio inmediato anterior a aquel en que la separación deba surtir sus efectos, previamente aprobado por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas. En caso de que el número de días en que se hayan negociado las acciones durante el periodo señalado anteriormente sea inferior a treinta días, se tomarán los días que efectivamente se hubieren negociado.

En el evento de que las acciones no se negocien en dicho periodo, se tomará el valor contable de las acciones. 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 quince 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.

Derechos de los Accionistas

Las protecciones otorgadas a los accionistas minoritarios bajo las leyes mexicanas son diferentes a las otorgadas en los Estados Unidos 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 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 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.”

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

Medidas para Prevención de Tomas de Control

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

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

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

De acuerdo con nuestros estatutos sociales, las personas que adquieran nuestras acciones ordinarias en violación de estos requisitos aquí mencionados, no serán considerados como propietarios de dichas acciones y no podrán votar, recibir dividendos o ejercer cualquier otro derecho derivado de la tenencia de dichas acciones. Adicionalmente, dichos 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 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 2 (dos) 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.

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.

CONTRATOS SIGNIFICATIVOS

Para una descripción de nuestros contratos significativos, ver “Sección 7. Accionistas Mayoritarios y Transacciones con Partes Relacionadas - Accionistas Mayoritarios.”

CONTROL DE CAMBIOS

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 no estarán sujetos a retención de impuestos mexicanos. Ver “Tratamiento Fiscal--Tratamiento Fiscal de Dividendos—Consideraciones Fiscales Mexicanas—Pago de Dividendos.”

México ha tenido un de tipo de cambio libre desde 1991, y el gobierno ha permitido la libre flotación del peso contra el dólar desde diciembre de 1994.

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 EUA, por la adquisición, tenencia y disposición de Acciones Clase B o Acciones Clase 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 (actual o de manera constructiva conforme a las reglas establecidas en el “Internal Revenue Code” de 1986, y sus enmiendas, (el “Código de Estados Unidos”), 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 y México entró en vigor el 1 de enero de 1994. Los Estados Unidos 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 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 residencia en México, siempre y cuando no haya residido en otro país por más de 183 días, ya sea o no de manera consecutiva, en un el último 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 se resumen a continuación. Los Estados Unidos 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 según sea 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 pagáramos dividendos en el 2004 en una cantidad mayor a nuestro balance de CUFIN (lo que pudiera ocurrir en un año que las utilidades netas excedan el balance en dichas cuentas), entonces estaríamos obligados a pagar un impuesto sobre la renta del 33% sobre un monto igual al resultado de la parte del monto que se incrementa y que excede dicho balance multiplicado por un factor de 1.4925.

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

Tratamiento Fiscal de Disposiciones

La venta u otra disposición de las ADSs por un tenedor que no sea residente, no estará sujeta a impuestos mexicanos. Los depósitos de acciones a cambio de ADSs y los retiros de acciones a cambio de ADSs no da 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 obtenidas por un tenedor de acciones no residente sobre la venta o disposición de acciones que no se efectúe en

una Bolsa de Valores generalmente 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 (de acuerdo a una lista de países de baja imposición fiscal publicada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público), el tenedor puede optar por designar a un residente de México como su representante, en cuyo caso los impuestos serían a una tasa del 34% sobre la utilidad neta en tal disposición de acciones en 2003 (33% en 2004 y 32% en 2005 y años subsecuentes).

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

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

Otros Impuestos Mexicanos

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

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

Consideraciones Del Impuesto Sobre La Renta En Estados Unidos.

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

- Un ciudadano o residente de los Estados Unidos de América,
- Una corporación o sociedad constituida bajo las leyes de Estados Unidos de América o cualquier estado del mismo, o el Distrito de Columbia,
- Una propiedad cuyo ingreso esté sujeto a impuesto sobre la renta en Estados Unidos independientemente de su origen.
- Un fideicomiso si un tribunal de los EUA es capaz de ejercer primera supervisión sobre la administración y una o más personas de EUA 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 Clase B o los ADSs.

Los tenedores de Acciones Clase B o ADSs que sean sociedades en participación, y los socios de las mismas, deberán consultar a su asesor fiscal en relación con las implicaciones fiscales estadounidenses por tener y disponer de las Acciones Clase B o ADSs, según sea el caso.

Los inversionistas potenciales de Acciones Clase B o ADSs deberán consultar con sus propios asesores fiscales en cuanto a las consecuencias fiscales tanto en México como en EUA a nivel federal, u otras, de la compra, tenencia y enajenación de las Acciones Clase 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 será tratado como el dueño de las acciones representadas por esos ADSs para efectos del impuesto sobre la renta federal en Estados Unidos. Los depósitos o retiros de las acciones por tenedores de Estados Unidos a cambio de ADSs dará como resultado una utilidad o pérdida para

efectos del impuesto sobre la renta federal de los Estados Unidos. Los tenedores de Estados Unidos 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 Clase B.

Tratamiento Fiscal de Distribuciones

En este resumen, el término “dividendos” incluye distribuciones pagado de nuestras utilidades actuales o acumuladas con relación a las Acciones Clase B o las ADSs. En general, la cantidad bruta de cualquier dividendo podrá ser incluida en el ingreso bruto de un tenedor de Estados Unidos como ingreso ordinario en el día en que los dividendos fueron recibidos por el tenedor de Estados Unidos tratándose de Acciones Clase B o por el depositario tratándose de ADSs. Los dividendos pagados por nosotros no son sujetos a la deducción por dividendos recibidos permitida a las sociedades bajo el código de Estados Unidos. En la medida que los dividendos excedan la cantidad de nuestras 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 Clase B o ADSs, y posteriormente como ganancia cambiaria (siempre y cuando las Acciones Clase 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 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 tratándose de acciones (o por el depositario tratándose de ADSs). Los tenedores de Estados Unidos 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 o depositario que sean convertidos a dólares de los Estados Unidos en una fecha posterior a la recepción.

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

Los dividendos pagados sobre acciones o ADSs generalmente son tratados como utilidad pasiva de fuente extranjera para efectos del acreditamiento de impuestos extranjeros, o, en el caso de ciertos tenedores de Estados Unidos, como ingreso de servicios financieros de fuentes extranjeras. En caso de que el impuesto de retención mexicano sea aplicado sobre dichos dividendos, cualquier impuesto retenido será tratado como parte del importe total del dividendo incluido en la utilidad de un tenedor de Estados Unidos para propósitos de impuestos sobre la renta federal de los Estados Unidos (al grado de utilidad y ganancia actual y acumulada) y este impuesto podrá ser 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, para ser acreditado contra la obligación de impuesto sobre la renta federal de Estados Unidos o, a elección del tenedor de Estados Unidos, para deducción del ingreso bruto al calcular el ingreso gravable del tenedor de Estados Unidos. El cálculo y

disponibilidad de acreditamientos de impuestos extranjeros, y, en el caso de un tenedor de Estados Unidos 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. En caso que el impuesto de retención mexicano sea aplicado, los tenedores de Estados Unidos deben consultar a sus asesores fiscales con relación a la disponibilidad de acreditamiento de impuestos extranjeros.

Ingreso por Dividendo Calificado

A pesar del precedente, ciertos dividendos recibidos por tenedores individuales de Estados Unidos que constituyen “Ingreso por Dividendo Calificado” serán sujetos a un impuesto sobre la renta federal de Estados Unidos 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 que el departamento del Tesoro de Estados Unidos 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. Para este propósito, una acción se trata como fácilmente negociable en un mercado de valores establecido en los Estados Unidos si es un ADR respaldado por esa acción así negociada.

A pesar de la regla anterior, los dividendos recibidos de una corporación extranjera que sea una compañía de inversión extranjera (según lo definido en la sección 1246(b) del Código), una compañía pasiva de inversión extranjera (según lo definido en la sección 1297 del Código), o una compañía personal tenedora extranjera (según lo definido en la sección 552 del Código) ya sea si el año fiscal de la corporación en la cual el dividendo fue pagado o el año fiscal precedente, no constituirán ingreso por dividendo calificado. Además, el término “ingreso por dividendo calificado” no incluirá, entre otros dividendos, ninguno (i) dividendos derivados de cualquier porción de capital o ADS que sea mantenida por un contribuyente por 60 días o menos durante un período de 120 días comenzando en la fecha 60 días antes de la fecha en que dicha acción o las acciones que respaldan los ADS se convierten en dividendos excupón con respecto a tales dividendos (según lo medido bajo sección 246(c) del Código) o (ii) a los dividendos hasta el punto en que el contribuyente esté bajo obligación (si está 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 deben consultar a sus propios consejeros de impuesto para determinar si o no 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 o no, y, en

tal caso, el efecto, si lo hay, en el crédito de impuesto extranjero del tenedor individual de los Estados Unidos.

Tratamiento Fiscal de Disposiciones

Las ganancias o pérdidas realizadas por un tenedor de Estados Unidos 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 como ganancia de capital por una cantidad igual a la diferencia entre la base ajustada de las Acciones Clase B 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 Clase B o ADSs del tenedor de los Estados Unidos 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 Clase B o ADSs por un tenedor de los Estados Unidos generalmente se tratará como ingreso o pérdida generado en los Estados Unidos para fines de las leyes de acreditamiento de impuestos extranjeros de los Estados Unidos.

La disponibilidad de acreditamiento de impuestos extranjeros de los Estados Unidos 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. Los tenedores de Estados Unidos deben consultar a sus asesores fiscales en relación con las implicaciones de las reglas de los acreditamientos de impuestos extranjeros en su inversión y disposición de Acciones Clase B o ADSs.

Regulaciones de Revelación sobre Declaración de Impuestos

Conforme a las regulaciones del Departamento del Tesoro de los Estados Unidos (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 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 ejercicio 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 \$250,000 dólares 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 Clase B o ADSs pagadas a un tenedor de Estados Unidos generalmente están sujetas a requerimientos de declaración bajo el Código de Estados Unidos y puede estar sujeto a impuestos de retención retroactivos, a menos que el tenedor:

- Demuestre 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 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 para Tenedores Extranjeros

Distribuciones. Un tenedor de acciones Clase B o ADSs que sea, en relación con los Estados Unidos, 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 sobre los dividendos recibidos sobre las acciones Clase B o ADSs, al menos que dicho ingreso sea atribuible a la conducta del tenedor de un comercio o negocio de Estados Unidos.

Disposiciones. Un tenedor extranjero de acciones Clase B o ADSs no estará sujeto al impuesto sobre la renta federal de los Estados Unidos o retención sobre las ganancias realizadas sobre las ventas de acciones Clase 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 por 183 días o más dentro del ejercicio fiscal de la venta y se reúnen otras condiciones.

Entrega 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

Estamos sujetos a los requisitos de información del “*Securities Exchange Act*” de 1934 (Ley de Valores de 1934), y sus enmiendas, y de acuerdo con la misma, estamos obligados a registrar reportes y otra información con la SEC. Estos materiales, incluyendo esta Forma 20-F y sus anexos pueden ser inspeccionados y copiados en Sala de Referencia de la SEC ubicado en 450 Fifth Street, NW, Washington D.C. 20459. El público puede obtener información sobre la operación de la Sala de Referencia llamando a la SEC al 1-800-SEC-0330.

Sección 11. Revelaciones Cualitativas y Cuantitativas del Riesgo de Mercado

El siguiente resumen de los efectos que tienen sobre nosotros los cambios en las tasas de interés, tipos de cambio y precios de insumos de primera necesidad no indican necesariamente nuestros resultados actuales o futuros. Ganancias o pérdidas futuras serán afectados por cambios en las tasas de interés, tipo de cambio e insumos de primera necesidad y otras condiciones de mercado, así como cambios en instrumentos derivados empleados durante dicho periodo. Toda la información presentada a continuación se presenta conforme a los PCGA Mexicanos en pesos constante al 31 de diciembre del 2003.

RIESGOS DE TASAS DE INTERÉS

Aunque al 31 de diciembre del 2003 no tuvimos deuda, generalmente dependemos de esquemas de financiamiento de deuda, incluyendo créditos y arrendamientos financieros bancarios, para financiar nuestras operaciones. Estas transacciones nos exponen a un riesgo en las tasas de interés, con el principal riesgo de tasa de interés resultando de los cambios en la tasas bases relevantes (CETES, TIIE, LIBOR y/o tasa “prime”) los cuales son utilizados para determinar las tasas de interés que son aplicables a los préstamos bajo nuestros esquemas crediticios.

En el caso de nuestras inversiones de efectivo y corto plazo, una disminución en las tasas de interés disminuirá el retorno de inversión en las tasas de depósitos en efectivo e inversiones a corto plazo. Una disminución hipotética 100 puntos bases (1.0%) en la tasa de interés no tendría un efecto substancial sobre nuestros resultados de operación.

No utilizamos instrumentos financieros derivados para cubrir nuestro riesgo por tasa de interés.

RIESGOS DE TIPO DE CAMBIO

Nuestras ventas netas están denominadas en pesos mexicanos, mientras que nuestras operaciones, incluyendo las importaciones de maíz, son financiadas en deuda denominada en pesos mexicanos y dólares de los Estados Unidos. Al 31 de diciembre del 2003, 1.4% de nuestros activos monetarios totales estaba denominado en dólares de los Estados Unidos y 7.2% del total de pasivos estaba denominado en dólares de los Estados Unidos. Ver Nota 12 a nuestros estados financieros consolidados para una descripción de nuestro riesgo por monedas extranjeras.

Las fluctuaciones en los tipos de cambio del peso mexicano nos exponen a riesgo de tipo de cambio. Nuestro principal riesgo de tipo de cambio se relaciona con nuestro portafolio de deuda, pero al 31 de diciembre del 2003, no contábamos con deuda.

Un cambio hipotético del 10% en el tipo de cambio entre el peso y el dólar no tendría un efecto substancial con el riesgo de nuestro tipo de cambio en relación con nuestra deuda denominada en dólares.

RIESGOS EN EL PRECIO DE INSUMOS

La Compañía ha entrado en contratos de futuros de insumos y operaciones *swap* para cubrir una porción de nuestros requerimientos de producción como gas y maíz con la finalidad de reducir el riesgo creado por las fluctuaciones en el precio. Estos contratos son de corto plazo y no exceden el requerimiento de producción máximo de un año. La ganancia o pérdida en estos contratos de futuros fue reflejada en resultados cuando se dieron por terminados y dicho efecto no fue importante. Al 31 de diciembre del 2003, el valor nominal de nuestros contratos *swap* para gas fue de U.S.\$738,000. Actualmente no tenemos operaciones fuera de balance pendientes, aunque pudiéramos tener en el futuro.

La disponibilidad y precio de maíz y otros insumos de primera necesidad agrícolas están sujetos a enormes fluctuaciones por factores fuera de nuestro control, tales como el clima, sembradíos, políticas y procedimientos gubernamentales (nacionales y extranjeros) para la agricultura, cambio en la demanda global creadas por crecimiento de población y producción global de cosechas similares y competitivas. En el 2003, Ps.2,633 millones de los Ps.3,840 millones de nuestro costo de ventas relacionado con el costo de maíz. Un incremento hipotético del 10% en el precio de maíz, en relación con los precios del 2003, implica un incremento de Ps.263 millones en nuestro costo de ventas, y un correspondiente disminución de utilidades brutas asumiendo que no pudiéramos incrementar el precio que cobramos por nuestros productos para absorber el hipotético incremento en precio de maíz.

RIESGOS DE CONTRAPARTES

Los activos líquidos se invierten principalmente en bonos del gobierno mexicano a instrumentos de deuda a corto plazo de emisoras mexicanas con un grado mínimo de "A". Substancialmente todos estos instrumentos no están garantizados. Enfrentamos riesgo crediticio por el incumplimiento potencial de una de nuestras contrapartes en relación con los instrumentos financieros en los cuales invertimos. No anticipamos el incumplimiento de las contrapartes las cuales son principalmente el gobierno mexicano y emisoras privados de grado "A".

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 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 Contralor Corporativo *Senior* sobre la efectividad de nuestros controles y procedimientos de revelación, en base a sus evaluaciones de estos controles y procedimientos al 31 de diciembre del 2003, son como sigue:

Nuestros controles y procedimientos de revelación de información están diseñados para asegurar que la información requerida para ser revelada por nosotros sea registrada, procesada, resumida y reportada dentro de los tiempos requeridos. Nuestros controles y procedimientos para la revelación de información incluyen controles y procedimientos diseñados para asegurar que la información requerida para ser revelada sea recopilada y comunicada a nuestra administración, incluyendo nuestro Director General y Contralor Corporativo *Senior*, 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 Contralor Corporativo *Senior* han concluido que los controles y procedimientos para la revelación de información han funcionado con efectividad y que los estados financieros consolidados presentan claramente nuestra situación financiera consolidada y los resultados de nuestras operaciones para los períodos presentados.

CAMBIOS EN LOS CONTROLES INTERNOS

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

Sección 16A. Experto Financiero del Comité de Auditoría

En nuestra asamblea general ordinaria de abril de 2004, se eligieron a los siguientes tres miembros del Comité de Auditoría: Eduardo Livas Cantú, Javier Vélez Bautista y Román Martínez Méndez y se designó a Javier Vélez Bautista como “experto financiero del comité de auditoría” dentro del significado de esta 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.gimsa.com. En caso de que modifiquemos alguna disposición de nuestro código de ética que aplique a nuestro Director General, Director de Finanzas y personas que realicen funciones similares, o que otorguemos cualquier dispensa a dichas disposiciones, nosotros daremos a conocer dicha modificación o dispensa en nuestra página web en la misma dirección.

Sección 16C. Principales Honorarios y Servicios Contables

Honorarios por Servicios de Auditoría y No Auditoría

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

	Al 31 de diciembre del	
	2003	2002
	(miles de pesos)	
Honorarios de Auditoría	Ps.3,135	Ps.3,638
Honorarios Relacionados con la Auditoría	0	0
Honorarios Fiscales	1,754	549
Otros Honorarios	<u>190</u>	<u>249</u>
Honorarios Totales	Ps.5,079	Ps.4,436

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

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

Otros Honorarios. Los Otros Honorarios de la tabla anterior son los honorarios totales facturados por PricewaterhouseCoopers por servicios que no son de auditoría. Del porcentaje total de honorarios facturados a GIMSA, los Otros Honorarios representan el 3.7% y 5.6% para el año 2003 y 2002, respectivamente.

Políticas y Procedimientos de Pre-aprobación del Comité de Auditoría

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

Sección16D. No Aplica

Sección16E. No Aplica

PARTE III

Sección 17. Estados Financieros

No Aplica

Sección 18. Estados Financieros

Ver páginas F-1 a F-39 incorporadas aquí por referencia

Sección 19. Anexos

Anexo No.

- 1 Nuestros estatutos sociales reflejando la reforma del 2 de diciembre de 2003.
- 2(a)(1) Contrato de Depósito de fecha 17 de mayo de 1994 celebrado entre nosotros, Citibank, N.A. como Depositaria, y todos los tenedores registrados periódicamente y todos los dueños de intereses registrados periódicamente de cualquier *American Depositary Receipts* que ostentan ADS's.*
- 7 Cálculo de la Proporción de Utilidad Sobre Cargos Fijos (PCGA Mexicanos y US GAAP).
- 8 Lista de principales Subsidiarias.
- 12(a)(1) Certificación de Director General conforme a la Sección 302 de *Sarbanes-Oxley Act* de 2002, con fecha junio 28, 2004.
- 12(a)(2) Certificación de Contralor Corporativo *Senior* conforme a la Sección 302 de *Sarbanes-Oxley Act* de 2002, con fecha junio 28, 2004.
- 13 Certificaciones de Directores conforme a la Sección 906 de *Sarbanes-Oxley Act* de 2002, con fecha junio 28, 2004

** Previamente registrado en el Reporte Anual bajo la Forma 20-F. (expediente No. 1-13032), originalmente registrado con la SEC el 2 de julio de 2001. Incorporado por referencia.

FIRMA

La emisora, Grupo Industrial Maseca, S.A de C.V., certifica que cumple con todos los requerimientos para la entrega de la forma 20-F y que ha autorizado a quien se nombra a continuación para que firme este reporte anual en su representación.

GRUPO INDUSTRIAL MASECA S.A.de C.V

/f/

Nombre: Juan Antonio Quiroga García

Puesto: Contralor Corporativo *Senior*

Fecha: Junio 28, 2004

**ESTATUTOS SOCIALES
GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V.**

DENOMINACION, OBJETO, DOMICILIO, DURACION Y NACIONALIDAD

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

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

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

ARTICULO CUARTO.- La duración de la Sociedad será de 99 (noventa y nueve) años, contados a partir del 02 (dos) de Abril de 1981 (Mil Novecientos Ochenta y Uno).

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

-----**CAPITULO SEGUNDO**-----
-----**CAPITAL SOCIAL, ACCIONES Y ACCIONISTAS**-----

ARTICULO SEXTO.- El capital social es variable. La porción fija sin derecho a retiro íntegramente suscrita y pagada está representada por 918'405,000 (NOVECIENTOS DIECIOCHO MILLONES CUATROCIENTAS CINCO MIL) acciones ordinarias, comunes, nominativas, sin expresión de valor nominal, Clases "A" y "B", las cuales importan la cantidad de \$183,681,000.00 (CIENTO OCHENTA Y

TRES MILLONES SEISCIENTOS OCHENTA Y UN MIL PESOS 00/100 M.N.); la porción variable del capital estará representada por acciones ordinarias, comunes, nominativas, sin expresión de valor nominal.

En la porción fija del capital, la Clase "A" representará cuando menos el 51% del Capital Social y la Clase "B" representará hasta el 49% del Capital Social, siendo ambas clases de libre suscripción.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

ARTICULO OCTAVO.- La Sociedad llevará un Libro de Registro de Acciones, que podrá ser llevado por el Secretario del Consejo de Administración, por una Institución de Depósito de Valores correspondiente, o por alguna Institución de Crédito. En dicho libro se anotarán los datos exigidos por el Artículo 128 de la Ley General de Sociedades Mercantiles. La Sociedad considerará como dueño de las acciones a quien aparezca inscrito como tal en el mencionado Libro de Registro de Acciones, debiéndose efectuar a petición de los interesados las anotaciones relativas a las transmisiones de acciones que se efectúen.

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

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

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

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

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

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

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

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

El capital social podrá reducirse: (i) para absorber pérdidas; (ii) por reembolso a los accionistas; (iii) por liberación concedida a los accionistas de exhibiciones no realizadas; (iv) por el ejercicio del derecho de

retiro de aportaciones por los titulares de las acciones representativas de la porción variable del capital social, y (v) por la adquisición de acciones propias conforme a los estatutos de la Sociedad.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

I.- De la autorización del Consejo de Administración:

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

(a) el número y clase o serie de Acciones de que la Persona de que se trate o cualquier Persona Relacionada con la misma (i) sea propietario o copropietario, ya sea directamente o a través de cualquier Persona o a través de cualquier pariente por consanguinidad, afinidad o civil hasta el quinto grado o cualquier cónyuge o concubinario o a través de cualquier otra interpósita persona, o (ii) respecto de las cuales tenga, comparta o goce algún derecho, ya sea por contrato o por cualquier otra causa.

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

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

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

(iv) el porcentaje que las Acciones a que se refieren los incisos (b) y (c) anteriores representan de la clase o de la serie o series a que correspondan.

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

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

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

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

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

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

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

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

2 (dos). Dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que hubiera recibido la solicitud de autorización a que se refiere el numeral 1 (uno) anterior, el Presidente o el Secretario o, en ausencia de este último, su Suplente, convocarán al Consejo de Administración para discutir y resolver sobre la solicitud de autorización mencionada. Los citatorios para las juntas del Consejo de Administración, deberán ser formuladas por escrito y enviados por el Presidente o el Secretario o, en ausencia de este último, por su Suplente, a cada uno de los consejeros propietarios y suplentes por lo menos con cuarenta y cinco (45) días

de anticipación a la fecha en que la junta deba tener verificativo, por correo certificado, mensajería privada, telegrama, telex, telecopiadora o fax, a sus domicilios o a los lugares que los mismos consejeros hayan señalado por escrito para ser citados para los asuntos a que este Artículo de los estatutos sociales se refiere. Los consejeros suplentes únicamente deliberarán y votaran en el supuesto de que el consejero propietario correspondiente no asista a la junta convocada. Los citatorios deberán especificar la hora, la fecha, el lugar de reunión y el Orden del Día respectivo.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- a) Por la falta de solvencia económica o moral del solicitante;
- b) Cuando se requiera de financiamiento para concretar la operación solicitada;

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

II.- Disposiciones generales:

En caso de no cumplirse con lo establecido en este Artículo, el o las Personas de que se trate, no podrán, directa ni indirectamente, ejercer los derechos corporativos ni económicos inherentes a las acciones respecto de las cuales se hubiese obtenido la Titularidad sin la autorización correspondiente y no serán

tomadas en cuenta para efecto de la determinación de los quórum para asambleas de accionistas, absteniéndose la Sociedad de inscribir a las adquisiciones en contravención a estos estatutos en el Registro de Accionistas a que se refiere la Ley General de Sociedades Mercantiles y sin que surta efectos el Registro que en su caso se lleve por conducto de Institución para el Depósito de Valores, por lo que, las constancias o listado a que se refiere el primer párrafo del artículo 78 (setenta y ocho) de la Ley del Mercado de Valores, no demostrarán la titularidad de las Acciones o acreditarán el derecho de asistencia a las asambleas de accionistas, ni legitimarán el ejercicio de acción alguna, incluyendo las de carácter procesal.

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

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

Quienes lleguen a ser Titulares de Acciones que representen los siguientes porcentajes (o en su caso los excedan), deberán informar de tal situación a la Sociedad mediante escrito dirigido y entregado en los términos establecidos en el primer párrafo del punto 1 (uno) de este artículo, dentro de un plazo de 5 (cinco) días hábiles posteriores al día en que se obtenga, alcance o exceda la Titularidad: (i) No competidores: Cada 2% (dos por ciento) de las Acciones ordinarias; (ii) Competidores: Cada 1% (uno por ciento) de las Acciones ordinarias.

III.- Excepciones:

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

- (a) las adquisiciones o transmisiones de Acciones que se realicen por vía sucesoria, ya sea herencia o legado, o
- (b) la adquisición de Acciones (i) por la Persona que, directa o indirectamente, tenga la facultad o posibilidad de nombrar a la mayoría de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad; (ii) por cualquier sociedad, fideicomiso o trust o su equivalente, vehículo, entidad, empresa u otra forma de asociación económica o mercantil que este bajo el Control de la Persona a que se refiere el inciso (i) inmediato anterior; (iii) por la sucesión a bienes de la Persona a que se refiere el inciso (i) anterior; (iv) por la Persona a que se refiere el inciso (i) anterior, cuando esté readquiriendo las Acciones de cualquier sociedad, fideicomiso o trust o su equivalente, vehículo, entidad, empresa, forma de asociación económica o mercantil, a que se refieren el inciso (ii) anterior; y (v) por parte de la Sociedad, o por parte de fideicomisos constituidos por la propia Sociedad.
- (c) Aquella(s) Persona(s) que al 2 (dos) de Diciembre del 2003 (dos mil tres) sean titulares, directa o indirectamente, de más del 20% (veinte por ciento) de las acciones representativas del capital social de ésta empresa.
- (d) Las que deriven de la Ley del Mercado de Valores y las demás disposiciones legales emanadas de la misma.

IV.- Definiciones:

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

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

incluyendo específicamente certificados de participación ordinarios que representen acciones de la Sociedad.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

ARTICULO NOVENO BIS 1.- Conforme a lo dispuesto en el artículo 2117 (dos mil ciento diecisiete) del Código Civil Federal, cualquier Persona que adquiera Acciones en violación de lo previsto en el Artículo Noveno Bis de los estatutos sociales, estará obligada a pagar una pena convencional a la Sociedad por una cantidad equivalente al Valor de Mercado de la totalidad de las Acciones que hubiera adquirido sin la autorización a que dicho Artículo de los estatutos sociales se refiere o bien, al Valor de Mercado de

acciones que representen el 5% (cinco por ciento) del capital social, lo que resulte mayor. En el caso de adquisiciones de Acciones realizadas en violación de lo previsto en el Artículo Noveno Bis de los estatutos sociales y realizadas a título gratuito, la pena convencional será por un monto equivalente al valor de mercado de las Acciones objeto de la adquisición de que se trate o bien, al Valor de Mercado de acciones que representen el 5% (cinco por ciento) del capital social, lo que resulte mayor.

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

-----**CAPITULO TERCERO**-----
-----**DE LA ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD**-----

ARTICULO DECIMO.- La Administración de la Sociedad estará a cargo de un Consejo de Administración compuesto por un mínimo de cinco y un máximo de veinte Consejeros Propietarios, según lo decida la Asamblea de Accionistas, de los cuales al menos veinticinco por ciento de los miembros del Consejo de Administración deberán ser Consejeros Independientes. Por cada Consejero Propietario se designará a su respectivo suplente, en el entendido de que los Consejeros suplentes de aquellos Consejeros Propietarios que sean Independientes, deberán tener ese mismo carácter. Durarán en su cargo un año, pero en todo caso continuarán en funciones hasta que las personas designadas para substituirlos tomen posesión de sus cargos, podrán ser reelectos y recibirán las remuneraciones que determine la Asamblea Ordinaria de Accionistas.

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

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

ARTICULO DECIMO PRIMERO.- El accionista o grupo de accionistas titulares de acciones que representen por lo menos el 10% del capital social, tendrá derecho a designar a un Consejero Propietario y a su respectivo suplente.

Adicionalmente, toda minoría de tenedores de acciones de voto restringido, distintas a las que prevé el artículo 113 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, o de voto limitado a que alude dicho precepto,

que represente cuando menos un diez por ciento del capital social en una o ambas series accionarias, tendrá el derecho de designar por lo menos a un consejero y su respectivo suplente. A falta de esta designación de minorías, los tenedores de dicha clase de acciones gozarán el derecho de nombrar a por lo menos dos consejeros y sus suplentes; estas designaciones, así como las substituciones y revocaciones de los consejeros, serán acordadas en Asamblea Especial.

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

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

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

misma disposición, así como operaciones distintas de las anteriores que representen más del uno por ciento del activo de la Sociedad.

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

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

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

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

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

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

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

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

El Comité de Auditoría tendrá, entre otras, las siguientes funciones y potestades: (a) elaborar un reporte anual sobre sus actividades y presentarlo al Consejo de Administración; (b) opinar sobre transacciones que se aparten del giro ordinario de negocios de la Sociedad y que se pretendan celebrar entre la Sociedad y sus socios, con personas que formen parte de la administración de la Sociedad o con quienes dichas personas mantengan vínculos patrimoniales o, en su caso, de parentesco por consanguinidad o afinidad hasta el segundo grado, el cónyuge o concubinario; así como opinar respecto de las operaciones que las subsidiarias de la Sociedad pretendan celebrar, en los términos del artículo 14 Bis 3 fracción IV, inciso d) de la Ley del Mercado de Valores, con personas relacionadas o que impliquen comprometer su patrimonio en los términos de la misma disposición, (c) proponer la contratación de especialistas independientes en los casos que lo juzgue conveniente, a fin de que expresen su opinión respecto de las operaciones con personas relacionadas señaladas en el inciso anterior; (d) recomendar a la Sociedad los candidatos para auditores externos de la empresa, así como las condiciones en que serán contratados; (e) auxiliar al Consejo de

Administración mediante la revisión de la información financiera de la Sociedad y su proceso de emisión; (f) contribuir en la definición de los lineamientos generales del sistema de control interno de la Sociedad y evaluar su efectividad, así como coordinar y evaluar los programas anuales de auditoría interna y las actividades desarrolladas por los auditores internos y externos de la Sociedad, así como las de los Comisarios; (g) verificar que se cuenten con los mecanismos necesarios de manera que se permita comprobar que la Sociedad cumple con las diferentes disposiciones a las que esta sujeta, informado al respecto al Consejo de Administración; y (h) las demás funciones, potestades y obligaciones que establezcan o deriven de las disposiciones legales a que se encuentre sujeta la Sociedad.

El Consejo de Administración deberá presentar a la Asamblea de Accionistas el reporte del Comité de Auditoría.

ARTICULO DECIMO SEPTIMO.- Al tomar posesión de sus cargos los miembros del Consejo de Administración, caucionarán su manejo y percibirán los emolumentos en la forma que indique la Asamblea de Accionistas que los designe.

-----**CAPITULO CUARTO**-----
-----**DE LA VIGILANCIA**-----

ARTICULO DECIMO OCTAVO.- La vigilancia de la Sociedad estará a cargo de uno o más Comisarios y los suplentes que determine la Asamblea General Ordinaria de Accionistas. Los Comisarios y sus respectivos suplentes podrán o no ser accionistas de la Sociedad, con la salvedad establecida en el Artículo ciento sesenta y cinco de la Ley General de Sociedades Mercantiles, serán designados y destituidos libremente por los accionistas en Asamblea General Ordinaria, garantizarán su manejo en la misma forma prevista para los Consejeros y percibirán los emolumentos determinados por los accionistas en Asamblea General Ordinaria.

Los titulares de acciones con o sin derecho a voto que representen cuando menos un diez por ciento del capital social podrán designar un Comisario.

El Comisario o los Comisarios tendrán las facultades y obligaciones contenidas en la Ley General de Sociedades Mercantiles. La vacante temporal o permanente del puesto de Comisario Propietario, será cubierta por el Comisario Suplente, si lo hubiere, y en su ausencia, el Consejo de Administración, dentro del plazo de diez días, convocará a una Asamblea General Ordinaria de Accionistas, misma que tratará sobre la elección de los nuevos Comisarios Propietario y Suplente.

ARTICULO DECIMO NOVENO.- Los Comisarios desempeñaran su cargo por un año, podrán ser reelectos y continuarán en funciones hasta que las personas designadas para substituirlos tomen posesión de sus cargos.

ARTICULO VIGESIMO.- Los Comisarios deberán ser convocados a todas las sesiones de aquellos órganos intermedios de consulta en los que el Consejo de Administración haya delegado alguna facultad. Asimismo, los Comisarios tendrán las atribuciones y obligaciones enumeradas en el Artículo ciento sesenta y seis de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

ARTICULO VIGESIMO PRIMERO.- Los Comisarios otorgarán las mismas garantías estipuladas en el Artículo Décimo Sexto de estos estatutos para los Consejeros y no podrán retirarlas hasta que su gestión haya sido aprobada por la Asamblea de Accionistas.

-----**CAPITULO QUINTO**-----
-----**DE LAS ASAMBLEAS GENERALES DE ACCIONISTAS**-----

ARTICULO VIGESIMO SEGUNDO.- Las Asambleas Generales de Accionistas serán Extraordinarias u Ordinarias. Serán Extraordinarias las convocadas para tratar cualquiera de los asuntos incluidos en el

Artículo ciento ochenta y dos de la Ley General de Sociedades Mercantiles, todas las demás serán Asambleas Ordinarias.

ARTICULO VIGESIMO TERCERO.- Las Asambleas Ordinarias de Accionistas se celebrarán por lo menos una vez al año dentro de los cuatro meses siguientes a la clausura de cada ejercicio social. Además de los asuntos específicos de la Orden del Día, deberán: 1.- Discutir, aprobar o modificar el informe de los Administradores a que se refiere el enunciado del Artículo 172 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, tomando en cuenta el informe de los Comisarios y adoptar las medidas que juzgue oportunas; 2.- Nombrar a los miembros del Consejo de Administración y a los Comisarios y determinar emolumentos, los que serán con cargo a gastos del ejercicio, y 3.- Decidir sobre la aplicación de resultados del ejercicio social.

ARTICULO VIGESIMO CUARTO.- Las Convocatorias para Asambleas Generales de Accionistas deberán ser hechas por el Consejo de Administración o por los Comisarios. Sin embargo, accionistas que representen por lo menos el diez por ciento del capital social podrán pedir por escrito en cualquier momento que el Consejo o los Comisarios convoquen a una Asamblea General de Accionistas para discutir los asuntos que especifique en su solicitud. Cualquier accionista dueño de una acción tendrá el mismo derecho en cualquiera de los casos a que se refiere el Artículo, ciento ochenta y cinco de la Ley General de Sociedades Mercantiles. Si el Consejo de Administración o los Comisarios no hicieren la convocatoria dentro de los quince días siguientes a la fecha de la solicitud, un Juez de lo Civil o de Distrito del domicilio de la Sociedad la hará a petición de cualquiera de los interesados, quienes deberán exhibir sus acciones con ese objeto.

ARTICULO VIGESIMO QUINTO.- Las convocatorias para Asambleas podrán publicarse en el Periódico Oficial del Estado, o en uno de los Periódicos de mayor circulación del domicilio de la Sociedad, por lo menos con quince días de anticipación a la fecha fijada por la Asamblea. Las convocatorias contendrán el Orden del Día y deberán estar firmadas por la persona o personas que las hagan.

ARTICULO VIGESIMO SEXTO.- Las Asambleas Generales podrán celebrarse sin previa convocatoria si todo el capital social esta representado en el momento de la votación.

ARTICULO VIGESIMO SEPTIMO.- Los accionistas podrán ser representados en las Asambleas por la persona o personas que designaren mediante carta poder otorgada en formularios elaborados por la propia Sociedad, que reúnan los requisitos siguientes: 1. Señalar de manera notoria la denominación de la Sociedad, así como la respectiva Orden del Día, no pudiendo incluirse bajo el rubro de asuntos generales los puntos a que se refieren los Artículos 181 y 182 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, y 2. Contener espacio para las instrucciones que señale el otorgante para el ejercicio del poder.

El secretario del Consejo de Administración deberá cerciorarse de la observancia de lo dispuesto en este artículo e informar sobre ello a la Asamblea de Accionistas, lo que se hará constar en el acta respectiva.

ARTICULO VIGESIMO OCTAVO.- Las Actas de Asambleas se registrarán en el libro respectivo y serán firmadas por el Presidente y el Secretario de la Asamblea, así como por el Comisario que asistiere y deseara hacerlo.

ARTICULO VIGESIMO NOVENO.- Las Asambleas serán presididas por el Presidente del Consejo de Administración y en su ausencia por la persona que designen los accionistas por mayoría de votos. Actuará como Secretario el Secretario del Consejo de Administración y, en su ausencia, la persona que designen los accionistas por mayoría de votos.

ARTICULO TRIGESIMO.- Para ser válidas las Asambleas Generales Ordinarias de Accionistas celebradas por virtud de primera convocatoria, deberá estar representado por lo menos el cincuenta por ciento del capital social y sus resoluciones serán válidas cuando se tomen por el voto favorable de la mayoría de las acciones representadas en la Asamblea.

ARTICULO TRIGESIMO PRIMERO.- Para ser válidas las Asambleas Extraordinarias celebradas por virtud de primera convocatoria deberá reunirse por lo menos el setenta y cinco por ciento del capital social y sus resoluciones, para ser válidas, deberán tomarse por voto favorable de acciones que representen cuando menos el cincuenta por ciento del capital social.

ARTICULO TRIGESIMO SEGUNDO.- Si en las Asambleas no estuviese representado el número de acciones estipulado en los artículos anteriores, en la fecha fijada en la primera convocatoria ésta se repetirá y la Asamblea decidirá sobre los puntos contenidos en la Orden del Día cualquiera que sea el número de Acciones representado en caso de que se trate de una Asamblea Ordinaria. Si la Asamblea fuere Extraordinaria se requerirá en todo caso el voto favorable de las Acciones que representen cuando menos el cincuenta por ciento del capital social.

Los accionistas con acciones con derecho a voto, incluso en forma limitada o restringida, que reúnan cuando menos el diez por ciento de las acciones representadas en una Asamblea, podrán solicitar que se aplaque la votación de cualquier asunto respecto del cual no se consideren suficientemente informados, ajustándose a los términos y condiciones señalados en el artículo 199 de la Ley General de Sociedades Mercantiles. Cuando reúnan al menos el veinte por ciento del capital social, dichos accionistas podrán oponerse judicialmente a las resoluciones de las Asambleas Generales, respecto de las cuales tengan derecho de voto, siempre que se satisfagan los requisitos del artículo 201 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, siendo igualmente aplicable el artículo 202 de la citada Ley.

ARTICULO TRIGESIMO TERCERO.- Para tener derecho a asistir a las Asambleas, los Accionistas deberán depositar sus títulos de acciones con el Secretario de la Sociedad o en una institución bancaria mexicana o extranjera, o en alguna institución para el depósito de valores, a más tardar el día anterior a la fecha de la Asamblea. El recibo de depósito de acciones acreditará el derecho de asistir a las Asambleas.

El accionista, además, deberá estar inscrito en el Libro de Registro de Acciones. El Libro de Registro de Acciones de la Sociedad se cerrará, y por lo tanto no se harán inscripciones en el mismo, dos días antes del día para el cual se convoque a Asamblea.

-----CAPITULO SEXTO-----

---DE LOS EJERCICIOS SOCIALES, INFORMACIÓN FINANCIERA, GANANCIAS Y PÉRDIDAS--

ARTICULO TRIGESIMO CUARTO.- Los Ejercicios Sociales no excederán de doce meses en los términos del Artículo 80.- A de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

ARTICULO TRIGESIMO QUINTO.- La Sociedad por conducto de sus administradores, presentará anualmente a la Asamblea de Accionistas, un informe del Ejercicio Social, que contenga políticas administrativas, contables y de información, así como un estado que muestre la situación financiera y los resultados de la Sociedad en el ejercicio tomando en cuenta el Artículo 172 de la Ley de la Materia. Independientemente de lo anterior los Administradores estarán en libertad de presentar estados financieros referidos a cualquier fecha durante el ejercicio, y la Asamblea podrá aprobarlos para los efectos de Ley.

ARTICULO TRIGESIMO SEXTO.- El informe referido en el Artículo anterior y el dictamen del Comisario o Comisarios deberá quedar terminado y ponerse a disposición de los accionistas quince días antes de la celebración de la Asamblea que haya de discutirlo, observando el Artículo aplicable de la Ley.

ARTICULO TRIGESIMO SÉPTIMO.- Las utilidades netas que arrojan los estados financieros que se aprueben por la Asamblea serán distribuidas como siguen: 1.- El cinco por ciento para constituir y para reconstituir el fondo de reserva legal hasta que sea igual por lo menos al veinte por ciento del capital social. 2.- Si la Asamblea así lo determina podrá asignar las cantidades que juzgue conveniente para constituir el fondo de previsión, así como fondos especiales de reserva. 3.- Las utilidades restantes, si las hay, se aplicarán en la forma que decida la Asamblea General Ordinaria de Accionistas.

ARTICULO TRIGÉSIMO OCTAVO.- La Asamblea Ordinaria podrá decretar repartos de dividendos durante el ejercicio social, en la forma, plazo y términos que acuerde la Asamblea, reuniendo los requisitos legales y haciendo previamente las reservas correspondientes.

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

-----**DE LA DISOLUCIÓN Y LIQUIDACIÓN**-----

ARTICULO CUADRAGÉSIMO.- La Sociedad se disolverá en cualquiera de los casos especificados en el Artículo doscientos veintinueve de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

ARTICULO CUADRAGÉSIMO PRIMERO.- Disuelta la Sociedad se pondrá en liquidación. La liquidación se encomendará a uno o más liquidadores nombrados por la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas. Si la Asamblea no hiciere dicho nombramiento, un Juez de lo Civil o de Distrito del domicilio de Sociedad lo hará a petición de cualquier accionista.

ARTICULO CUADRAGÉSIMO SEGUNDO.- A falta de instrucciones expresas de la Asamblea a los liquidadores, la liquidación se llevará a cabo de acuerdo con las siguientes bases generales:

- 1.- Conclusión de los negocios pendientes, de la manera menos perjudicial para los acreedores y accionistas.
- 2.- Preparación del balance general e inventario.
- 3.- Cobro de créditos y pago de adeudos.
- 4.- Venta del activo de la Sociedad y aplicación de su producto a los fines de la liquidación.
- 5.- Distribución del remanente si lo hubiere, entre los accionistas, en proporción a sus acciones.

ARTICULO CUADRAGESIMO TERCERO.- Una vez concluidas las operaciones de liquidación, el o los liquidadores convocarán a Asamblea General para que en ella se examine el estado de cuentas de liquidación, se dictamine sobre ellas y se resuelva sobre la aplicación del remanente en caso de que lo hubiere.

ANEXO 7

GIMSA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
Cálculo de la proporción de utilidad sobre cargos fijos
(En miles de pesos en monedas constantes del 31 de diciembre de 2003)

	Principios Mexicanos					US GAAP					
	Año terminado al 31 de diciembre de,					Año terminado al 31 de diciembre de,					
	1999	2000	2001	2002	2003	1999	2000	2001	2002	2003	
Utilidad antes de impuesto sobre la renta y otro	539,922	624,341	583,295	492,932	397,071	515,118	588,623	533,345	438,421	363,872	
Más:											
Gasto Financiero	54,155	27,601	24,230	13,018	7,014	54,155	27,601	24,230	13,018	7,014	
Una tercera parte del gasto por arrendamien	18,996	19,016	11,009	12,963	8,067	18,996	19,016	11,009	12,963	8,067	
Utilidad	(b)	613,073	670,958	618,533	518,913	412,152	588,270	635,240	568,583	464,402	378,953
Cargos Fijos											
Gasto Financiero	54,155	27,601	24,230	13,018	7,014	54,155	27,601	24,230	13,018	7,014	
Una tercera parte del gasto por arrendamien	18,996	19,016	11,009	12,963	8,067	18,996	19,016	11,009	12,963	8,067	
Total cargos fijos	(a)	73,151	46,617	35,238	25,981	15,081	73,151	46,617	35,238	25,981	15,081
Porción de utilidad sobre cargos fijos	(b)/(a)	<u>8.38</u>	<u>14.39</u>	<u>17.55</u>	<u>19.97</u>	<u>27.33</u>	<u>8.04</u>	<u>13.63</u>	<u>16.14</u>	<u>17.87</u>	<u>25.13</u>

Lista de Principales Subsidiarias
de
Grupo Industrial Maseca, S.A. de C.V.

<u>Subsidiarias</u>	<u>Jurisdicción de Incorporación</u>
Molinos Azteca, S.A. de C.V	México
Harinera de Veracruz, S.A. de C.V.	México
Molinos Azteca de Jalisco, S.A. de C.V.	México
Molinos Azteca de Chalco, S.A. de C.V.	México
Harinera de Maíz de Jalisco, S.A. de C.V.	México
Harinera de Yucatán, S.A. de C.V.	México
Harinera de Maíz de Mexicali, S.A. de C.V.	México
Molinos Azteca de Chiapas, S.A. de C.V.	México
Molinos Azteca de Veracruz, S.A. de C.V.	México
Compañía Nacional Almacenadora, S.A. de C.V.	México
Servicios Administrativos y Financieros Gimsa, S.A. de C.V.	México
Arrendadora de Maquinaria de Chihuahua, S.A. de C.V.	México

CERTIFICACIÓN

Yo, Roberto González Barrera, certifico que:

1. He revisado este reporte anual en la Forma 20-F de Grupo Industrial Maseca, S.A. de C.V.;

2. Basado en mi conocimiento, este reporte no contiene ninguna declaración incierta sobre un hecho importante ni omite enunciar un hecho importante para las declaraciones que se hacen, en luz de las circunstancias conforme a las cuales se hicieron dichas declaraciones no resulten inciertas con respecto al período cubierto por este reporte;

3. Basado en mi conocimiento, los estados financieros y la información financiera incluida en este reporte, presenta claramente en todos los aspectos importantes la situación financiera, resultados de operaciones y flujos de efectivo de la emisora respecto a, y cubriendo por, los periodos presentados en este reporte;

4. El otro funcionario certificante de la Compañía y yo, somos responsables del establecimiento y mantenimiento de controles y procedimientos de revelación de información (como dicho término se define en las Reglas 13a-15e y 15d-15e) para la Compañía y hemos:

a. diseñado los controles y procedimientos de revelación de información, o causado que dichos controles y procedimientos de revelación de información sean diseñado bajo nuestra supervisión, que aseguren que la información importante relacionada con la compañía, incluyendo sus subsidiarias consolidadas, sea hecha de nuestro conocimiento por otras personas dentro de dichas entidades, particularmente en lo referente al período respecto al cual se ha preparado este reporte;

b. evaluado la efectividad de los controles y procedimientos de revelación de información de la compañía y hemos presentado en este reporte nuestras conclusiones acerca de la efectividad de los controles y procedimientos de revelación de información, al término del periodo cubierto por este reporte basado en dicha evaluación; y

c. revelado en este reporte cualquier cambio en los controles internos sobre la publicación de información financiera de la compañía que haya ocurrido durante el periodo cubierto por este reporte anual que haya materialmente afectado, o que es razonable que pudiere afectar materialmente, los controles internos sobre la publicación de información financiera; y

5. El otro funcionario certificante de la compañía y yo hemos revelado, basados en nuestra evaluación más reciente de los controles internos sobre la publicación de información financiera, a los auditores de la compañía y al comité de auditoría del

consejo de administración de la compañía (o a las personas que desempeñen funciones equivalentes):

- a. todas las deficiencias significativas y debilidades materiales en el diseño u operación de los controles internos sobre la publicación de información financieras que sea razonablemente probable que pudieran afectar adversamente la habilidad de la compañía para registrar, procesar, resumir y reportar información financiera; y
- b. cualquier fraude, sea o no de importancia, que involucre a la administración o a cualesquiera otros empleados que desempeñen un papel importante en los controles internos sobre reportes financieros de la Compañía.

Nombre: Roberto González Barrera
Título: Director General

Fecha: Junio 28, 2004

CERTIFICACIÓN

Yo, Juan Antonio Quiroga García, certifico que:

1. He revisado este reporte anual en la Forma 20-F de Grupo Industrial Maseca, S.A. de C.V.;
2. Basado en mi conocimiento, este reporte no contiene ninguna declaración incierta sobre un hecho importante ni omite enunciar un hecho importante para las declaraciones que se hacen, en luz de las circunstancias conforme a las cuales se hicieron dichas declaraciones no resulten inciertas con respecto al período cubierto por este reporte;
3. Basado en mi conocimiento, los estados financieros y la información financiera incluida en este reporte, presenta claramente en todos los aspectos importantes la situación financiera, resultados de operaciones y flujos de efectivo de la emisora respecto a, y cubriendo por, los periodos presentados en este reporte;
4. El otro funcionario certificante de la Compañía y yo, somos responsables del establecimiento y mantenimiento de controles y procedimientos de revelación de información (como dicho término se define en las Reglas 13a-15e y 15d-15e) para la Compañía y hemos:
 - a. diseñado los controles y procedimientos de revelación de información, o causado que dichos controles y procedimientos de revelación de información sean diseñado bajo nuestra supervisión, que aseguren que la información importante relacionada con la compañía, incluyendo sus subsidiarias consolidadas, sea hecha de nuestro conocimiento por otras personas dentro de dichas entidades, particularmente en lo referente al período respecto al cual se ha preparado este reporte;
 - b. evaluado la efectividad de los controles y procedimientos de revelación de información de la compañía y hemos presentado en este reporte nuestras conclusiones acerca de la efectividad de los controles y procedimientos de revelación de información, al término del periodo cubierto por este reporte basado en dicha evaluación; y
 - c. revelado en este reporte cualquier cambio en los controles internos sobre la publicación de información financiera de la compañía que haya ocurrido durante el periodo cubierto por este reporte anual que haya materialmente afectado, o que es razonable que pudiere afectar materialmente, los controles internos sobre la publicación de información financiera; y
5. El otro funcionario certificante de la compañía y yo hemos revelado, basados en nuestra evaluación más reciente de los controles internos sobre la publicación de información financiera, a los auditores de la compañía y al comité de auditoría del

consejo de administración de la compañía (o a las personas que desempeñen funciones equivalentes):

- a. todas las deficiencias significativas y debilidades materiales en el diseño u operación de los controles internos sobre la publicación de información financieras que sea razonablemente probable que pudieran afectar adversamente la habilidad de la compañía para registrar, procesar, resumir y reportar información financiera; y
- b. cualquier fraude, sea o no de importancia, que involucre a la administración o a cualesquiera otros empleados que desempeñen un papel importante en los controles internos sobre reportes financieros de la Compañía.

Nombre: Juan Antonio Quiroga García
Título: Contralor Corporativo *Senior*

Fecha: Junio 28, 2004

CERTIFICACIÓN CON FUNDAMENTO EN LA SECCIÓN 906 DE LA “SARBANES-OXLEY ACT” DE 2002 (Subsecciones (a) y (b) de la Sección 1350, capítulo 63 del Título 18 del Código de los Estados Unidos)

De acuerdo con la sección 906 del “*Sarbanes-Oxley Act of 2002*” (Subsecciones (a) y (b) de la Sección 1350, capítulo 63 del Título 18 del Código de los Estados Unidos), cada uno de los funcionarios suscritos de Grupo Industrial Maseca, S.A. de C.V. (la “Compañía”), certifican, a su conocimiento, que

El Reporte Anual bajo la Forma 20-F, para el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2003 (la “Forma 20-F”), cumple en su totalidad con los requerimientos de la Sección 13(a) o 15(d) del “*Securities and Exchange Act*” de 1934; y la información contenida la forma 20-F presenta fielmente, en todos los aspectos de relevancia, la situación financiera y resultados de operación de la Compañía.

/f/ Roberto González Barrera

Nombre: Roberto González Barrera
Puesto: Director General

Fecha: Junio 28, 2004

/f/ Juan Antonio Quiroga García

Nombre: Juan Antonio Quiroga García
Puesto: Contralor Corporativo *Senior*

Fecha: Junio 28, 2004

Una copia del original de esta certificación requerida por la Sección 906 ha sido entregada a la Compañía y será retenida por la Compañía y entregada a la “*Securities and Exchange Commission*” o su personal cuando así lo requieran a la Compañía.

ANEXO A

INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA AL REPORTE ANUAL BAJO LA FORMA 20-F ANTE LA *SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION* DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, REQUERIDA POR LA CIRCULAR ÚNICA

1) INFORMACIÓN GENERAL

c) Factores de Riesgo

Somos una sociedad que depende de dividendos y otras fuentes de capital de nuestras subsidiarias para el pago de nuestra deuda y de todas nuestras otras obligaciones en general.

d) Otros Valores Inscritos en el RNV

La compañía no tiene otros valores inscritos en RNV.

El tipo de reportes que se envían a las autoridades regulatorias y a las bolsas de valores correspondientes son: Reporte Anual, Forma 20-F y Estados Financieros Auditados, los cuales comprenden los periodos reportados del año actual contra año anterior y se entregan anualmente. Adicionalmente, se hace entrega de Reportes de Resultados Trimestrales, y otros reportes circunstanciales bajo la Forma 6-K, los cuales comprenden los periodos reportados del trimestre actual contra el trimestre anterior, así como el trimestre actual contra el mismo trimestre del año anterior y el acumulado del año actual contra el acumulado año anterior. Esta información se entrega trimestralmente. En los últimos tres ejercicios anuales la compañía ha entregado la información en forma completa y oportuna.

La compañía se encuentra registrada en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y en el *New York Stock Exchange* (NYSE o Bolsa de Valores de Nueva York). Nuestras acciones Clase B se encuentran registradas en la Bolsa Mexicana de Valores y las *American Depositary Shares* o “ADSs”, cada una representando 15 acciones Clase 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 y/o www.gimsa.com. Ahí se encuentra una descripción de nuestra compañía, así como la información financiera más actualizada. Así mismo, el inversionista podrá solicitar copia de este documento directamente a la compañía.

Para una atención más personalizada, puede dirigirse a nuestro departamento de Relación con Inversionistas:

Rogelio Sánchez

Teléfono: (52 81) 8399-3312

Enviar correo electrónico a:
rogelio_sanchez@gruma.com

Lilia Gómez

Teléfono: (52 81) 8399-3324

Enviar correo electrónico a:
lilia_gomez@gruma.com

Hilario Cantú

Teléfono: (52 81) 8399-3305

Enviar correo electrónico a:
hilario_cantu@gruma.com

Fax: (52 81) 8399-3359

Dirección:

Río de la Plata 407 ote.

Col. Del Valle

San Pedro Garza García, N.L.

66220 México

2) LA COMPAÑÍA

b) Descripción del Negocio

vii) Desempeño Ambiental

GIMSA 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 filiales, INTASA y CIASA, ha llevado a cabo investigaciones y ha desarrollado tecnología enfocada a mantener nuestras plantas dentro de los parámetros de descarga permitidos por las normas y leyes ecológicas mexicanas. No representamos un riesgo ambiental.

GIMSA tiene el reconocimiento ambiental de ISO 14001 para seis de sus plantas.

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 liquidez de corto plazo de GIMSA 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. GIMSA invierte también periódicamente en valores denominados en dólares, incluyendo documentos bancarios a corto plazo y otros valores a corto plazo publicados por instituciones financieras de primer nivel. Adicionalmente y en línea con la política de GRUMA (tenedora de GIMSA) de manejar una tesorería centralizada, cuando GIMSA tiene excesos de efectivo le presta a GRUMA en términos de mercado.

4) ADMINISTRACIÓN

c) Auditores Externos

En los últimos tres ejercicios no se ha presentado cambio de auditores externos en GIMSA. 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 GIMSA.

El procedimiento para nombrar a los auditores externos se basa principalmente en lo siguiente:

- Presencia internacional basada en la cobertura 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 GIMSA, avalado por el comité de auditoría.

Los servicios prestados a GIMSA durante el 2003 por los auditores externos, distintos a los de auditoría fueron:

- Emisión de declaratorias mensuales de I.V.A.
- Asesoría con respecto a precios de transferencia para efectos fiscales.
- Dictamen fiscal por fusión o desincorporación de empresas.
- Procedimientos de auditoría requeridos para cumplir con diversas certificaciones reglamentarias.

El importe pagado por dichos servicios fue de Ps.1.9 millones y representa el 38% 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 GIMSA.

c) Comité de Auditoría

Se ha designado al Sr. Javier Vélez Bautista como experto financiero del Comité de Auditoría.

ANEXO B
PERSONAS RESPONSABLES

Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad que, en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a la emisora contenida en el presente reporte anual, la cual, a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este reporte anual o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Grupo Industrial Maseca, S.A. de C.V.

Nombre: Roberto González Barrera
Puesto: Director General

Grupo Industrial Maseca, S.A. de C.V.

Nombre: Juan Antonio Quiroga García
Puesto: Contralor Corporativo *Senior*

Grupo Industrial Maseca, S.A. de C.V.

Nombre: Salvador Vargas Guajardo
Puesto: Director Jurídico Corporativo

Junio 28, 2004

Al Consejo de Administración de
Grupo Industrial Maseca, S.A. de C.V.

Monterrey, N.L., 29 de junio de 2004

El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad que los estados financieros al 31 de diciembre de 2003 y 2002, que contienen el presente Reporte Anual fueron dictaminados de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas. Asimismo, manifiesta que, dentro del alcance del trabajo realizado para dictaminar los estados financieros antes mencionados, no tiene conocimiento de información financiera relevante que haya sido omitida o falseada en este Reporte Anual o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

PricewaterhouseCoopers

C.P. Carlos Arreola Enríquez

ANEXO C

ESTADOS FINANCIEROS E INFORME DEL COMISARIO

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

INDICE DE ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

	<u>Página</u>
Dictamen de la Firma de Contadores Públicos Independiente Registrada	F-2
Estados consolidados de situación financiera al 31 de diciembre de 2003 y 2002.....	F-3
Estados consolidados de resultados por los años terminados el 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001	F-4
Estados consolidados de variaciones en el capital contable por los años terminados el 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001.....	F-5
Estados consolidados de cambios en la situación financiera por los años terminados el 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001	F-6
Notas a los estados financieros consolidados	F-7

Dictamen de la Firma de Contadores Públicos Independiente Registrada

A los Accionistas de Grupo Industrial Maseca, 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 Grupo Industrial Maseca, S.A. de C.V. y subsidiarias (en conjunto “la Compañía”) al 31 de diciembre de 2003 y 2002 y los resultados de sus operaciones y los cambios en su situación financiera por los tres años que terminaron el 31 de diciembre de 2003, de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en México. Dichos estados financieros consolidados son responsabilidad de la administración de Grupo Industrial Maseca, S.A. de C.V.; nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los mismos con base en nuestras auditorías. Nuestros exámenes fueron realizados de acuerdo con los principios del “Public Company Accounting Oversight Board” (Estados Unidos de América) y con las normas de auditoría generalmente aceptadas en México, las cuales requieren que la auditoría sea planeada y realizada de tal manera que permita obtener una seguridad razonable de que los estados financieros no contienen errores importantes. 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 respecto a ciertos 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 el resultado integral para cada uno de los tres años terminados al 31 de diciembre de 2003 y la determinación del total del capital contable al 31 de diciembre de 2003 y 2002. La información relacionada con la naturaleza y efecto de dichas diferencias se presenta en la Nota 15 a los estados financieros consolidados.

PricewaterhouseCoopers

Enero 19, 2004
Monterrey, N.L., México

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACION FINANCIERA
al 31 de diciembre de 2003 y 2002

(Expresados en miles de pesos Mexicanos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003)
(Notas 1 y 2)

	2003	2002
A C T I V O		
Circulante:		
Efectivo e inversiones temporales.....	\$ 188,196	\$ 58,938
Cuentas y documentos por cobrar, neto (Nota 3).....	775,603	842,158
Impuestos por recuperar (Nota 3)	158,402	215,793
Cuentas por cobrar a compañías afiliadas (Nota 4).....	710,279	630,890
Inventarios (Nota 5)	1,166,531	1,044,565
Pagos anticipados.....	89,387	3,266
Total activo circulante	3,088,398	2,795,610
Propiedades, planta y equipo, neto (Nota 6).....	3,896,328	4,094,040
Otros activos, neto (Nota 7).....	137,519	369,865
Total activo	\$ 7,122,245	\$ 7,259,515
P A S I V O		
Circulante:		
Proveedores.....	\$ 173,463	\$ 269,774
Cuentas por pagar a compañías afiliadas (Nota 4).....	13,576	29,567
Pasivos acumulados y otras cuentas por pagar.....	142,918	159,243
Participación de utilidades al personal por pagar.....	12,724	12,330
Total pasivo circulante.....	342,681	470,914
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 11).....	950,755	988,782
Participación de utilidades al personal diferida (Nota 11).....	26,321	36,205
Total pasivo	1,319,757	1,495,901
Compromisos y contingencias (Nota 9)		
C A P I T A L C O N T A B L E		
Interés mayoritario (Nota 10):		
Capital social.....	183,681	183,681
Actualización del capital social.....	1,596,229	1,596,229
	1,779,910	1,779,910
Prima en venta de acciones	1,554,913	1,554,913
	3,334,823	3,334,823
Insuficiencia en la actualización del capital	(2,863,616)	(2,787,238)
Efecto acumulado de impuesto sobre la renta y participación en las utilidades diferidos	(718,690)	(718,690)
Utilidades retenidas:		
De años anteriores	5,389,009	5,219,173
Utilidad neta del año.....	311,973	377,502
Total interés mayoritario.....	5,453,499	5,425,570
Interés minoritario	348,989	338,044
Total capital contable	5,802,488	5,763,614
Total pasivo y capital contable	\$ 7,122,245	\$ 7,259,515

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros consolidados.

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001

**(Expresados en miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003,
excepto las cifras por acción)
(Notas 1 y 2)**

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Ventas netas.....	\$ 5,200,809	\$ 4,952,110	\$ 5,143,476
Costo de ventas.....	(3,839,571)	(3,485,098)	(3,594,716)
Utilidad bruta.....	1,361,238	1,467,012	1,548,760
Gastos de venta, administración y generales	(967,396)	(939,419)	(968,268)
Utilidad de operación	393,842	527,593	580,492
Resultado integral de financiamiento, neto:			
Gastos financieros.....	(7,014)	(13,018)	(24,230)
Productos financieros.....	66,993	76,855	108,876
Pérdida por posición monetaria, neta	(60,899)	(86,729)	(60,273)
Pérdida por fluctuación cambiaria, neta	(3,829)	(4,921)	(719)
	(4,749)	(27,813)	23,654
Otros ingresos (gastos), neto.....	7,978	(6,848)	(20,851)
Utilidad antes de impuesto sobre la renta, participación de utilidades al personal e interés minoritario.....	397,071	492,932	583,295
Impuesto sobre la renta (Nota 11):			
Causado.....	(91,569)	(100,867)	(180,633)
Diferido	29,147	29,383	9,493
	(62,422)	(71,484)	(171,140)
Participación de utilidades al personal (Nota 11):			
Causado.....	(12,541)	(12,323)	(14,813)
Diferido	9,884	(11,736)	(807)
	(2,657)	(24,059)	(15,620)
Utilidad neta antes de interés minoritario.....	331,992	397,389	396,535
Interés minoritario	(20,019)	(19,887)	(8,936)
Utilidad neta (Nota 10-B).....	<u>\$ 311,973</u>	<u>\$ 377,502</u>	<u>\$ 387,599</u>
Utilidad por acción	<u>\$ 0.34</u>	<u>\$ 0.41</u>	<u>\$ 0.42</u>
Promedio ponderado de acciones comunes en circulación (miles).....	<u>918,405</u>	<u>918,405</u>	<u>918,405</u>

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros consolidados.

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE VARIACIONES EN EL CAPITAL CONTABLE

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001

(Expresados en miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003, excepto número de acciones)

(Notas 1 y 2)

	Capital social (Nota 10-A)			Insuficiencia en la actualización del capital	Efecto acumulado de ISR y PTU diferidos	Utilidades retenidas (Nota 10-B)				
	Número de acciones (miles)	Importe	Prima en venta de acciones			De años anteriores	Utilidad neta del año	Total interés mayoritario	Interés minoritario	Total capital contable
Saldos al 31 de diciembre de 2000	918,405	\$ 1,779,910	\$ 1,554,913	\$ (2,642,267)	\$ (718,690)	\$ 5,357,752	\$ 421,905	\$ 5,753,523	\$ 321,976	\$ 6,075,499
Aplicación de la utilidad neta del año anterior ..						421,905	(421,905)			
Dividendos pagados (\$ 0.90 por acción)						(829,490)		(829,490)	(1,455)	(830,945)
						(407,585)	(421,905)	(829,490)	(1,455)	(830,945)
Utilidad (pérdida) integral:										
Reconocimiento de los efectos de la inflación del año				(76,132)				(76,132)	(3,248)	(79,380)
Utilidad neta del año				(76,132)			387,601	387,601	8,936	396,537
				(76,132)			387,601	311,469	5,688	317,157
Saldos al 31 de diciembre de 2001	918,405	1,779,910	1,554,913	(2,718,399)	(718,690)	4,950,167	387,601	5,235,502	326,209	5,561,711
Aplicación de la utilidad neta del año anterior ..						387,601	(387,601)			
Dividendos pagados (\$ 0.13 por acción)						(118,595)		(118,595)	(2,840)	(121,435)
						269,006	(387,601)	(118,595)	(2,840)	(121,435)
Utilidad (pérdida) integral:										
Reconocimiento de los efectos de la inflación del año				(68,839)				(68,839)	(5,212)	(74,051)
Utilidad neta del año				(68,839)			377,502	377,502	19,887	397,389
				(68,839)			377,502	308,663	14,675	323,338
Saldos al 31 de diciembre de 2002	918,405	1,779,910	1,554,913	(2,787,238)	(718,690)	5,219,173	377,502	5,425,570	338,044	5,763,614
Aplicación de la utilidad neta del año anterior ..						377,502	(377,502)			
Dividendos pagados (\$ 0.23 por acción)						(207,666)		(207,666)	(1,756)	(209,422)
						169,836	(377,502)	(207,666)	(1,756)	(209,422)
Utilidad (pérdida) integral:										
Reconocimiento de los efectos de la inflación del año				(76,378)				(76,378)	(7,318)	(83,696)
Utilidad neta del año				(76,378)			311,973	311,973	20,019	331,992
				(76,378)			311,973	235,595	12,701	248,296
Saldos al 31 de diciembre de 2003	<u>918,405</u>	<u>\$ 1,779,910</u>	<u>\$ 1,554,913</u>	<u>\$ (2,863,616)</u>	<u>\$ (718,690)</u>	<u>\$ 5,389,009</u>	<u>\$ 311,973</u>	<u>\$ 5,453,499</u>	<u>\$ 348,989</u>	<u>\$ 5,802,488</u>

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros consolidados.

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001
(Expresados en miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003)
(Notas 1 y 2)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Operación:			
Utilidad neta del año.....	\$ 311,973	\$ 377,502	\$ 387,599
Interés minoritario	20,019	19,887	8,936
Partidas que no implicaron utilización de recursos:			
Depreciación y amortización	261,373	268,559	271,854
Impuesto sobre la renta y participación de utilidades al personal diferido.....	(39,031)	(17,647)	(8,686)
	<u>554,334</u>	<u>648,301</u>	<u>659,703</u>
Cambios en el capital de trabajo:			
Cuentas y documentos por cobrar, neto	66,555	(49,787)	59,733
Impuestos por recuperar	48,511	(66,226)	(34,412)
Cuentas por cobrar y por pagar a compañías afiliadas, neto	(13,373)	(8,214)	36,324
Inventarios	(160,929)	(154,736)	(4,969)
Pagos anticipados	(87,180)	11,500	(3,638)
Proveedores	(96,311)	143,247	(208,153)
Pasivos acumulados y otras cuentas por pagar.....	(16,325)	(11,375)	4,344
Impuesto sobre la renta y participación de utilidades al personal por pagar	395	(70,800)	(71,259)
	<u>(258,657)</u>	<u>(206,391)</u>	<u>(222,030)</u>
Recursos netos generados por la operación.....	<u>295,677</u>	<u>441,910</u>	<u>437,673</u>
Actividades de financiamiento:			
Dividendos pagados.....	(209,422)	(121,435)	(830,945)
Recursos netos utilizados en actividades de financiamiento	<u>(209,422)</u>	<u>(121,435)</u>	<u>(830,945)</u>
Actividades de inversión:			
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(81,003)	(31,206)	(3,886)
Reducción (incremento) neto de fondos de investigación y desarrollo de tecnología.....	213,714	8,033	(11,124)
Préstamos a compañía tenedora.....	(82,007)	(395,330)	534,506
Otros activos.....	(7,701)	24,010	(16,159)
Recursos netos generados por (utilizados en) actividades de inversión	<u>43,003</u>	<u>(394,493)</u>	<u>503,337</u>
Incremento (disminución) en efectivo e inversiones temporales	129,258	(74,018)	110,065
Efectivo e inversiones temporales al inicio del año.....	58,938	132,956	22,891
Efectivo e inversiones temporales al final del año.....	<u>\$ 188,196</u>	<u>\$ 58,938</u>	<u>\$ 132,956</u>

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros consolidados.

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Por los años terminados el 31 diciembre de 2003, 2002 y 2001
(En miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

1. ENTIDAD Y OPERACIONES

Grupo Industrial Maseca, S.A. de C.V. (“Gimsa”) es una empresa mexicana con subsidiarias dedicadas principalmente a la fabricación y distribución de harina de maíz en México. La harina de maíz es utilizada principalmente en la preparación de tortillas y otros productos relacionados. Gimsa y subsidiarias, referidas en forma colectiva como la “Compañía”, son controladas por Gruma, S.A. de C.V. (“Gruma”).

2. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

Los estados financieros consolidados han sido preparados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en México (Principios Mexicanos) promulgados por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos (“IMCP”). En la nota 15 se incluye una conciliación entre los Principios Mexicanos y los principios de contabilidad generalmente aceptados en Estados Unidos de América (Principios Americanos).

A) BASES DE CONSOLIDACION

Los estados financieros consolidados incluyen los de Gimsa y los de sus empresas subsidiarias. Los saldos y operaciones importantes entre las empresas consolidadas han sido eliminados.

Las principales subsidiarias incluidas en la consolidación son:

Empresas productoras de harina de maíz:	% de participación al 31 de diciembre	
	2003	2002
Molinos Azteca, S.A. de C.V. ^{(1) (2)}	100.00	100.00
Industrias de Río Bravo, S.A. de C.V. ⁽¹⁾	98.34	98.34
Harinera de Veracruz, S.A. de C.V.	100.00	100.00
Molinos Azteca de Jalisco, S.A. de C.V.	100.00	100.00
Harinera de Maíz, S.A. de C.V. ⁽²⁾	-	100.00
Molinos Azteca de Chalco, S.A. de C.V.	57.40	56.33
Harinera de Maíz de Jalisco, S.A. de C.V.	100.00	100.00
Harinera de Yucatán, S.A. de C.V.	88.57	88.57
Harinera de Maíz de Mexicali, S.A. de C.V.	85.00	85.00
Molinos Azteca de Chiapas, S.A. de C.V.	90.00	90.00
Molinos Azteca de Veracruz, S.A. de C.V.	100.00	100.00

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Por los años terminados el 31 diciembre de 2003, 2002 y 2001
(En miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

2. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES (continúa)

Empresas de servicio y otras:	% de participación al 31 de diciembre	
	2003	2002
Compañía Nacional Almacenadora, S.A. de C.V.	100.00	100.00
Servicios Administrativos y Financieros Gimsa, S.A. de C.V.	100.00	100.00
Industria Tortilladora Azteca, S.A. de C.V.	100.00	100.00
Arrendadora de Maquinaria de Chihuahua, S.A. de C.V.	100.00	100.00

- (1) Al 1 de enero de 2004 se fusionó en Molinos Azteca, S.A. de C.V., empresa fusionante, Industrias de Río Bravo, S.A. de C.V., compañía fusionada.
- (2) Al cierre del 31 de diciembre de 2002 se fusionó en Molinos Azteca, S.A. de C.V., empresa fusionante, Harinera de Maíz, S.A. de C.V., compañía fusionada.

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; así mismo, pudieran afectar la revelación de activos y pasivos contingentes. Los resultados reales pueden diferir de las estimaciones efectuadas.

C) RECONOCIMIENTO DE LOS EFECTOS DE LA INFLACION

Los estados financieros han sido actualizados para reconocer los efectos de la inflación y están expresados en pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003, determinados como sigue:

Para propósitos de comparabilidad, los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2002 y 2001 y por los años terminados en esas fechas, han sido actualizados utilizando factores de inflación derivados del Índice Nacional de Precios al Consumidor ("INPC"), publicado por el Banco de México.

Los estados de resultados y de variaciones en el capital contable han sido actualizados utilizando el INPC aplicable al período que comprende desde la fecha en la cual se realizaron las operaciones y el final del año.

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Por los años terminados el 31 diciembre de 2003, 2002 y 2001
(En miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

2. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES (continúa)

Los estados de cambios en la situación financiera presentan, en pesos constantes, la generación y utilización de recursos por la operación y por actividades de financiamiento e inversión.

- (1) Los principales factores anuales de inflación usados para actualizar la información financiera fueron:

<u>Año</u>	<u>Factor</u>
2003	3.98 %
2002	5.70 %
2001	4.46%

La metodología para actualizar los estados financieros es la siguiente:

- Actualización de activos no monetarios

Los inventarios y costo de ventas se actualizan utilizando el método de costos estimados de reposición. Como se detalla en la Nota 2-G, las 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 índice general de precios al consumidor del país de origen y se valúan utilizando la moneda de ese país y el tipo de cambio vigente al final del año.

- (2) Actualización de capital social, prima en venta de acciones y utilidades retenidas

Equivale a la cantidad necesaria para mantener la inversión de los accionistas en términos de su poder adquisitivo original, se determina aplicando factores derivados del INPC, a partir de las fechas en que se hicieron las aportaciones de los accionistas y fueron generadas las utilidades y se presenta incluida en los renglones correspondientes del capital contable.

- (3) Insuficiencia en la actualización del capital

Representa, principalmente, la diferencia entre el valor específico de reposición de los activos no monetarios o índice específico de maquinaria y equipo de origen extranjero, antes descrito, y el costo histórico de esos activos actualizados por la inflación general, medida a través del INPC.

- (4) Pérdida por posición monetaria

Representa el efecto de la inflación, medido en términos del INPC, sobre el neto de los activos y pasivos monetarios al inicio de cada mes.

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Por los años terminados el 31 diciembre de 2003, 2002 y 2001
(En miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

2. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES (continúa)

D) 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 valúan en pesos al tipo de cambio vigente a la fecha del estado de situación financiera. Las diferencias en cambio derivadas de la valuación y pago de estos saldos se acreditan o cargan a los resultados del año.

E) INVERSIONES TEMPORALES

Inversiones temporales son las partidas equivalentes a efectivo con vencimientos en la fecha de compra inferiores a tres meses, valuadas al costo, el cual es aproximado al valor de mercado.

F) 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 en base al precio de la última compra o 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.

G) 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 índice general de precios (IGPC) del país de origen y se valúa utilizando la moneda de ese país y el 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 estimadas de los bienes. Las vidas útiles estimadas de los activos se resumen como sigue:

	<u>Años</u>
Edificios.....	23
Maquinaria y equipo.....	11
Software.....	3

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.

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Por los años terminados el 31 diciembre de 2003, 2002 y 2001
(En miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

2. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES (continúa)

La utilidad o la pérdida en la venta o retiro de activos se reconoce en resultados como "Otros productos (gastos), neto".

Los costos de adquisición, desarrollo e implementación de software para uso interno se capitalizan y se amortizan en base a su vida útil estimada la cual inicia cuando el software se encuentra listo para usarse.

H) INTANGIBLES, NETO

Los gastos preoperativos se actualizan mediante el INPC.

Antes del 1 de enero de 2003, los gastos preoperativos eran amortizados utilizando el método de línea recta sobre la vida útil estimada, la cual no excede de 12 años.

A partir del 1 de enero de 2003, la Compañía adoptó los lineamientos establecidos por el nuevo Boletín C-8 "Activos intangibles", emitido por el IMCP. Dicho boletín establece los lineamientos y criterios específicos para el tratamiento contable de los costos de investigación y desarrollo y de ciertos gastos preoperativos. Adicionalmente, el Boletín C-8 establece que ciertos activos intangibles pueden ser considerados con vida útil indefinida y, por lo tanto, no deben ser amortizados.

Como resultado de la aplicación del Boletín C-8, los gastos incurridos únicamente en la etapa de desarrollo pueden ser capitalizados como gastos preoperativos. La etapa de desarrollo concluye cuando el proyecto inicia sus actividades comerciales. Los gastos de investigación y desarrollo se cargan a los resultados en el periodo en que se incurren. Los activos intangibles con vida definida se amortizan por el método de línea recta sobre el valor actualizado, en periodos que fluctúan entre 5 y 20 años. Las vidas útiles estimadas de los activos intangibles con vida definida se determinan en base al análisis de factores contractuales, económicos, legales o regulatorios que pudieran limitar las vidas útiles. Los activos intangibles con vida indefinida no se amortizan a partir del 1 de enero de 2003. La adopción del Boletín C-8 no tuvo un impacto material en la posición financiera y resultados de operación de la Compañía.

El exceso del costo sobre el valor en libros de las subsidiarias adquiridas se actualiza usando los factores del INPC. La amortización se calcula sobre la base de los valores actualizados utilizando el método de línea recta, por un período no mayor a 20 años.

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Por los años terminados el 31 diciembre de 2003, 2002 y 2001
(En miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

2. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES (continúa)

I) REMUNERACIONES AL RETIRO DE LOS TRABAJADORES

La prima de antigüedad, a que tienen derecho los trabajadores 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 establecidas por la Ley Federal del Trabajo de México, se llevan a resultados del año en que son exigibles y se pagan.

J) INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Los instrumentos financieros derivados contratados con fines de cobertura se valúan utilizando el mismo criterio de valuación aplicado a los activos o pasivos cubiertos. Los efectos de dicha valuación se reconocen en resultados, neto de costos, gastos e ingresos de los activos o pasivos cuyos riesgos están siendo cubiertos. El costo del instrumento financiero se registra en resultados bajo el método de línea recta durante la vida del contrato. Los instrumentos financieros derivados no designados como cobertura se registran a su valor razonable. La diferencia entre el valor razonable al inicio y final del año de los activos y pasivos derivados se reconoce en resultados.

K) RECONOCIMIENTO DE INGRESOS

Las ventas se registran conforme se efectúan los embarques de productos ordenados por los clientes o cuando el riesgo de propiedad se les transfiere. Las provisiones por descuentos, rebajas, devoluciones y otros ajustes se reconocen en el mismo ejercicio en que las ventas que les son relativas fueron registradas en el renglón de ventas netas y están basadas ya sea en estimaciones históricas o transacciones reales.

L) IMPUESTO SOBRE LA RENTA Y PARTICIPACIÓN DE UTILIDADES AL PERSONAL

El gasto o ingreso por impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades diferidos se reconoce por todas aquellas diferencias temporales entre los valores contables y fiscales de los activos y pasivos que se espera se revertirán en el futuro. Se reconocen reservas de valuación si basado en el peso de la evidencia disponible resulta más probable que todo o parte del impuesto diferido activo no será realizable.

M) 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.

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Por los años terminados el 31 diciembre de 2003, 2002 y 2001
(En miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

2. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES (continúa)

N) UTILIDAD 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.

3. CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR, NETO E IMPUESTOS POR RECUPERAR

Cuentas y documentos por cobrar, neto se analiza como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Clientes.....	\$ 669,038	\$ 712,907
Documentos por cobrar por venta de máquinas tortilladoras	67,196	81,356
Estimación para cuentas de cobro dudoso	(42,167)	(38,202)
	<u>694,067</u>	<u>756,061</u>
Funcionarios y empleados	9,928	11,128
Otros deudores.....	71,608	74,969
	<u>\$ 775,603</u>	<u>\$ 842,158</u>

Al 31 de diciembre, impuestos por recuperar se integra de lo siguiente:

Impuesto al valor agregado.....	\$ 67,094	\$ 60,462
Impuesto sobre la renta.....	54,121	67,802
Impuesto especial sobre producción y servicios.....	37,187	87,529
	<u>\$ 158,402</u>	<u>\$ 215,793</u>

4. SALDOS Y OPERACIONES CON COMPAÑÍAS AFILIADAS

En el curso normal de sus operaciones la Compañía realiza transacciones con Gruma y sus compañías subsidiarias (“compañías afiliadas”). Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, la Compañía tiene cuentas por cobrar a compañías afiliadas por \$710,279 y \$630,890, respectivamente y por pagar a corto plazo por \$13,576 y \$29,567, respectivamente. En el 2003 y 2002 las cuentas por cobrar incluyen principalmente saldos por cobrar a cargo de Gruma por \$706,266 y \$624,259, respectivamente, los cuales devengan intereses a tasas de mercado. Las cuentas por pagar corresponden principalmente a servicios y adquisiciones de máquinas tortilladoras. Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2003 y 2002, “Otros activos, neto” incluye depósitos en garantía a compañías afiliadas por \$22,531 y \$25,441, respectivamente.

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Por los años terminados el 31 diciembre de 2003, 2002 y 2001
(En miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

4. SALDOS Y OPERACIONES CON COMPAÑÍAS AFILIADAS (continúa)

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, las principales operaciones con compañías afiliadas se resumen como sigue

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Ingresos:			
Ventas de harina	\$ 38,958	\$ 30,270	\$ 36,837
Intereses ganados.....	43,358	39,648	57,429
Otros.....	9,067	4,303	1,317
	<u>\$ 91,383</u>	<u>\$ 74,221</u>	<u>\$ 95,583</u>
	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Costos, gastos y otros:			
Adquisiciones de planta y equipo.....	\$ 12	\$ 21	\$ 1,049
Compra de máquinas tortilladoras.....	90,952	104,199	103,012
Servicios administrativos	146,532	127,135	120,424
Servicios técnicos.....	24,424	23,121	24,084
Servicios de transportación y otros.....	12,826	11,927	9,864
	<u>\$ 274,746</u>	<u>\$ 266,403</u>	<u>\$ 258,433</u>

Debido a un acuerdo entre la Compañía y una de sus compañías afiliadas, la Compañía paga un honorario igual al 0.5% sobre sus ventas netas a cambio de servicios de ingeniería proporcionados por la compañía afiliada.

Adicionalmente, la Compañía ha celebrado un contrato de licencia no exclusiva con Gruma, el cual le permite utilizar gratuitamente en México la marca registrada "MASECA".

5. INVENTARIOS

Inventarios se integra de lo siguiente al 31 de diciembre:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Maíz	\$ 964,261	\$ 892,945
Producto terminado	29,482	28,965
Máquinas tortilladoras y refacciones.....	56,072	49,042
Refacciones para maquinaria y otros.....	116,716	73,613
	<u>\$ 1,166,531</u>	<u>\$ 1,044,565</u>

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Por los años terminados el 31 diciembre de 2003, 2002 y 2001
(En miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

6. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, NETO

Propiedades, planta y equipo, neto se integra como sigue al 31 de diciembre:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Terrenos	\$ 206,526	\$ 203,706
Edificios	1,407,917	1,405,679
Maquinaria y equipo	5,874,929	5,906,346
Construcciones en proceso	66,100	40,452
	<u>7,555,472</u>	<u>7,556,183</u>
Depreciación acumulada	(3,659,144)	(3,462,143)
	<u>\$ 3,896,328</u>	<u>\$ 4,094,040</u>

Por los años terminados al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, el gasto por depreciación asciende a \$257,198, \$263,260 y \$265,598, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, maquinaria y equipo incluye los costos de adquisición e implementación de software para uso interno por un valor neto de \$60,760 y \$75,785, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2003, propiedades, planta y equipo incluye activos ociosos temporalmente por un valor neto aproximado de \$421,879 los cuales no se están depreciando porque su valor no se ha demeritado; la administración de la Compañía ha decidido poner en operación durante el cuarto trimestre del 2004. Asimismo la Compañía tiene activos a valor de realización por \$42,525 disponibles para su venta.

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2001, la Compañía reconoció una pérdida en el valor de realización de activos por \$15,387 registrados en "Otros gastos, neto".

7. OTROS ACTIVOS, NETO

Otros activos, neto se integra como sigue al 31 de diciembre:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Gastos preoperativos	\$ 44,923	\$ 44,994
Amortización acumulada	(34,715)	(30,954)
	10,208	14,040
Fondos de inversión para investigación y desarrollo de tecnología	-	222,213
Exceso del costo sobre el valor en libros de acciones adquiridas de subsidiarias, neto	76,374	81,295
Depósitos en garantía	24,814	26,224
Documentos por cobrar a largo plazo por ventas de máquinas tortilladoras.....	9,024	14,234
Otros.....	17,099	11,859
	<u>\$ 137,519</u>	<u>\$ 369,865</u>

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Por los años terminados el 31 diciembre de 2003, 2002 y 2001
(En miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

7. OTROS ACTIVOS, NETO (continúa)

Durante el 2003 la Compañía decidió liquidar los fondos de investigación y desarrollo establecidos para financiar estas actividades. La Compañía financiará sus iniciativas de investigación y desarrollo utilizando los recursos de operación generados durante cada año.

Por los años terminados al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, el gasto por investigación y desarrollo cargado en resultados fue de \$473, \$8,860 y \$12,911, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, el exceso del costo sobre el valor en libros de acciones adquiridas de subsidiarias, neto incluye amortización acumulada de \$20,725 y \$16,238, respectivamente.

8. PRIMA DE ANTIGÜEDAD

La prima de antigüedad a que tienen derecho los trabajadores al retiro es determinada por actuarios independientes basándose principalmente en los años de servicio, edad y remuneración de los trabajadores. La Compañía tiene constituidos fideicomisos irrevocables a favor de los trabajadores a los que aporta recursos para hacer frente a esta obligación. La Compañía utiliza el 31 de diciembre como fecha de medición para este plan.

Los componentes del costo (beneficio) neto por prima de antigüedad, por los años terminados el 31 de diciembre, consisten de lo siguiente:

	2003	2002	2001
Costo laboral	\$ 1,627	\$ 1,553	\$ 1,444
Costo financiero	561	582	515
Rendimiento del fondo	(1,846)	(1,569)	(1,821)
Amortización neta	1,066	1,031	1,031
Costo neto del año	\$ 1,408	\$ 1,597	\$ 1,169

Al 31 de diciembre, la situación del plan es como sigue:

	2003	2002
Valor presente de la obligación acumulada por:		
Beneficios adquiridos	\$ (8,207)	\$ (7,104)
Beneficios futuros	(5,488)	(5,081)
Beneficios acumulados de la obligación	(13,695)	(12,185)
Exceso de la obligación por beneficios proyectados sobre la obligación acumulada	(5,304)	(4,930)
Obligación por beneficios proyectados	(18,999)	(17,115)
Activos del plan a valor de mercado	18,554	17,509
(Insuficiencia) exceso de los activos del plan sobre la obligación por beneficios proyectados	(445)	394

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

**Por los años terminados el 31 diciembre de 2003, 2002 y 2001
(En miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)**

8. PRIMA DE ANTIGÜEDAD (continúa)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Partidas pendientes por reconocer en 13 años:		
Variación en supuestos y ajustes por experiencia.....	(217)	643
Pasivo neto de transición	(1,007)	(1,296)
Costo de servicios pasados y modificaciones al plan .	(265)	(319)
Pasivo neto proyectado	<u>\$ (1,934)</u>	<u>\$ (578)</u>

El movimiento anual de la obligación por beneficios proyectados al 31 de diciembre es el siguiente:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Obligación por beneficios proyectados al inicio del año..	\$ 17,115	\$ 15,930
Costo laboral.....	1,627	1,553
Costo financiero.....	561	582
Beneficios pagados.....	(801)	(2,047)
Pérdida actuarial	497	1,097
Obligación por beneficios proyectados al final del año ...	<u>\$ 18,999</u>	<u>\$ 17,115</u>

El movimiento anual de los activos del plan (fondos en fideicomiso) al 31 de diciembre es como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Valor de mercado de los activos del plan al inicio del año .	\$ 17,509	\$ 17,987
Rendimientos del fondo sobre los activos del plan.....	1,846	1,569
Beneficios pagados.....	(801)	(2,047)
Valor de mercado de los activos del plan al final del año...	<u>\$ 18,554</u>	<u>P 17,509</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>2002</u>
Tasa de descuento.....	3.5%	3.5%
Tasa de incremento futuro en niveles de compensación.....	1.5%	1.5%

Los principales supuestos (tasas promedio, netas de la inflación esperada) utilizados para determinar el costo neto del periodo por los años terminados el 31 de diciembre son los siguientes:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Tasa de descuento.....	3.5%	3.5%	4.0%
Tasa de incremento futuro en niveles de compensación.....	1.5%	1.5%	2.0%
Tasa de rendimiento esperado a largo plazo de los activos del plan	4.0%	4.0%	5.0%

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Por los años terminados el 31 diciembre de 2003, 2002 y 2001
(En miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

8. PRIMA DE ANTIGÜEDAD (continúa)

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:

	2003	2002
Acciones.....	30%	22%
Instrumentos de renta fija.....	70%	78%
Total.....	100%	100%

La Compañía tiene la política de mantener al menos el 30% de los activos del fondo en instrumentos del gobierno federal. Se han establecido lineamientos para el 70% restante y las decisiones se realizan para cumplir con dichas disposiciones hasta el punto en que las condiciones de mercado y los fondos disponibles lo permitan.

La Compañía considera que no tendrá que contribuir al plan durante el 2004.

9. CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS

A la fecha de emisión de los estados financieros, algunas subsidiarias de la Compañía han sido notificadas por parte de la Comisión Nacional del Agua (“CNA”) de créditos a su cargo, relativos a diferentes ejercicios, que ascienden a un total de \$24,623 más actualización, multas y recargos. Dichos créditos se derivan principalmente de la presunción de parte de la CNA de la descarga de aguas residuales al subsuelo a través del sistema de riego por aspersión de esas subsidiarias en sus jardines. Las subsidiarias afectadas han interpuesto los medios de defensa que la ley les concede a efecto de anular dichos créditos. A la fecha de emisión de los estados financieros ya se obtuvo resolución judicial favorable en uno de estos asuntos por \$6,504. En opinión de los abogados de la Compañía existen bases razonables para obtener una resolución favorable a la misma en el resto de estos asuntos debido, entre otras cosas, a que estas aguas son previamente tratadas, no son descargadas en bienes propiedad de la Nación y no contaminan los acuíferos ni el subsuelo.

Al 31 de diciembre de 2003, la Compañía tiene compromisos derivados de contratos de arrendamiento a largo plazo de equipo de cómputo. Las rentas mínimas futuras ascienden a \$1,058,000 dólares (\$11,892 miles de pesos) integradas como sigue:

Año	Miles de dólares americanos	Miles de pesos
2004.....	U.S.\$ 640	\$ 7,194
2005.....	329	3,698
2006.....	89	1,000
	U.S.\$ 1,058	\$ 11,892

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

**Por los años terminados el 31 diciembre de 2003, 2002 y 2001
(En miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)**

9. CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS (continúa)

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, los gastos por renta fueron de \$24,202, \$38,890 y \$33,026, respectivamente, y corresponden a arrendamiento de inmuebles y equipo de cómputo, principalmente.

Al 31 de diciembre de 2003 la Compañía tiene vigente una operación de swap cuyo último vencimiento es en febrero de 2004 por \$738 mil dólares americanos.

10. CAPITAL CONTABLE

A) CAPITAL SOCIAL

Al 31 de diciembre de 2003, el capital social de la Compañía está representado por 918,405,000 acciones nominativas comunes sin expresión de valor nominal (504,150,300 y 414,254,700 acciones Clase "A" y "B", respectivamente). Ambas clases de acciones tienen la misma prioridad en caso de liquidación y pago de dividendos. Las acciones Clase "A", que representan el 54.89% del capital social, sólo pueden ser adquiridas por mexicanos y las acciones Clase "B" son de suscripción libre.

B) UTILIDAD NETA DEL AÑO Y DISTRIBUCION DE 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 igual a 49.25% en 2004 y de 47.06% en 2005. El impuesto pagado puede acreditarse contra el impuesto sobre la renta de los siguientes dos años fiscales. A partir de 2002, los dividendos pagados por la Compañía no estarán sujetos a retención alguna si el monto de los dividendos no excede el saldo de la cuenta de utilidad fiscal neta.

C) RECOMPRA DE ACCIONES PROPIAS

La Asamblea de Accionistas autorizó crear una reserva de \$600,000 para comprar hasta ese monto de acciones propias; no podrán adquirirse acciones propias que excedan del 3% de acciones representativas del capital social. Las recompras de acciones Serie "A" ocurren de tiempo en tiempo en el mercado abierto a los niveles de precio que la Compañía considera atractivos. Al 31 de diciembre de 2003, la Compañía no tiene acciones recompradas pendientes de colocar.

D) EFECTOS DE LA INFLACION

Al 31 de diciembre de 2003, el capital contable mayoritario se integra como sigue:

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Por los años terminados el 31 diciembre de 2003, 2002 y 2001
(En miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

10. CAPITAL CONTABLE (continúa)

	<u>Nominal</u>	<u>Actualización</u>	<u>Total</u>
Capital social.....	\$ 183,681	\$ 1,596,229	\$ 1,779,910
Prima en venta de acciones	333,734	1,221,179	1,554,913
Insuficiencia en actualización del capital.....	-	(2,863,616)	(2,863,616)
Efecto acumulado de reconocer ISR y PTU diferidos.....	(582,561)	(136,129)	(718,690)
Utilidades retenidas de años anteriores	2,275,354	3,113,655	5,389,009
Utilidad neta del año	307,190	4,783	311,973
	<u>\$ 2,517,398</u>	<u>\$ 2,936,101</u>	<u>\$ 5,453,499</u>

E) VALOR FISCAL DEL CAPITAL SOCIAL Y UTILIDADES RETENIDAS

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, los valores fiscales actualizados del capital social y de las utilidades retenidas ascienden a \$4,905,768 y \$4,085,049, y \$624,244 y \$469,769, respectivamente.

11. IMPUESTO SOBRE LA RENTA (ISR), IMPUESTO AL ACTIVO (IMPAC) Y PARTICIPACION DE UTILIDADES AL PERSONAL (PTU)

A) IMPUESTO SOBRE LA RENTA E IMPUESTO AL ACTIVO

De acuerdo con la legislación fiscal vigente, la Compañía y sus subsidiarias calculan sus impuestos en forma individual, y deben pagar anualmente el impuesto que resulte mayor entre el ISR y el IMPAC. El IMPAC es determinado aplicando el 1.8% sobre el valor promedio de los activos de las compañías menos ciertos pasivos. Los pagos de IMPAC, cuando son mayores al ISR, 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 2003, 2002 y 2001 el impuesto sobre la renta causado fue de \$91,569, \$100,867 y \$180,633, respectivamente.

B) CONCILIACIÓN ENTRE RESULTADOS CONTABLES Y FISCALES

Por los años 2003, 2002 y 2001, la conciliación entre la tasa legal y la tasa real es la siguiente:

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Por los años terminados el 31 diciembre de 2003, 2002 y 2001
(En miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

11. IMPUESTO SOBRE LA RENTA (ISR), IMPUESTO AL ACTIVO (IMPAC) Y PARTICIPACION DE UTILIDADES AL PERSONAL (PTU) (continúa)

	2003	2002	2001
Tasa legal de impuesto sobre la renta	34%	35%	35%
Diferencias entre la contabilidad fiscal y contable por:			
Costo financiero, neto y otros efectos del estado de resultados, relacionados con la inflación	(4%)	(5%)	(1%)
Efecto de la actualización de las partidas por pasivo de impuestos diferidos.....	4%	5%	(5%)
Efecto por cambio de tasa en la Ley del ISR	-	(20%)	-
Efecto del cambio en provisión derivado del retiro de inversiones en otros activos.....	(17%)	-	-
Otras diferencias permanentes	(1%)	-	-
Tasa real de impuesto sobre la renta	<u>16%</u>	<u>15%</u>	<u>29%</u>

En la Ley de Impuesto sobre la Renta que rige a partir de 2002, se considera una reducción en la tasa actual de impuesto del 35% al 32%. Esta reducción se hará en forma gradual a partir del 2003 hasta que la tasa legal sea 32% en 2005.

De acuerdo con el Boletín D-4 “Tratamiento contable del impuesto sobre la renta, del impuesto al activo y de la participación de los trabajadores en la utilidad”, en la determinación del impuesto diferido se debe aplicar la tasa que estará vigente al momento en que se estima que los activos y pasivos por impuestos diferidos se recuperarán o liquidarán.

Al 31 de diciembre, los principales componentes del ISR y PTU diferidos, se resumen como sigue:

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Por los años terminados el 31 diciembre de 2003, 2002 y 2001
(En miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

11. IMPUESTO SOBRE LA RENTA (ISR), IMPUESTO AL ACTIVO (IMPAC) Y PARTICIPACION DE UTILIDADES AL PERSONAL (PTU) (continúa)

	2003		2002	
	Impuesto sobre la renta	Participación de utilidades al personal	Impuesto sobre la renta	Participación de utilidades al personal
Provisiones de pasivo.....	\$ 44,280	\$ 10,574	\$ 36,053	\$ 8,387
Pérdidas fiscales por amortizar	49,309	330	26,363	442
Activos por ISR y PTU diferido.....	93,589	10,904	62,416	8,829
Inventarios.....	386,605	33,675	328,055	20,620
Propiedad, planta y equipo, neto.....	707,030	1,498	762,320	22,976
Otros activos.....	3,373	2,052	4,607	1,438
Pasivos por ISR y PTU diferido.....	1,097,008	37,225	1,094,982	45,034
Pasivo neto por ISR y PTU diferido.....	1,003,419	26,321	1,032,566	36,205
Impuesto al activo por recuperar.....	52,664	-	43,784	-
	<u>\$ 950,755</u>	<u>\$ 26,321</u>	<u>\$ 988,782</u>	<u>\$ 36,205</u>

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002 la Compañía no reconoció ISR diferido activo por \$47,384 y \$68,526, respectivamente derivado de las pérdidas fiscales de algunas de sus subsidiarias sobre las cuales no existe evidencia suficiente de que serán recuperadas durante su período de amortización.

C) PERDIDAS FISCALES POR AMORTIZAR

Al 31 de diciembre de 2003, ciertas subsidiarias de la Compañía tienen pérdidas fiscales por amortizar que ascienden aproximadamente a \$305,985, las cuales son susceptibles de actualización adicional mediante el INPC y podrán reducir las utilidades gravables para ISR de los años siguientes, como se muestra a continuación:

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Por los años terminados el 31 diciembre de 2003, 2002 y 2001
(En miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

11. IMPUESTO SOBRE LA RENTA (ISR), IMPUESTO AL ACTIVO (IMPAC) Y PARTICIPACION DE UTILIDADES AL PERSONAL (PTU) (continúa)

<u>Año de caducidad</u>	<u>Monto</u>
2004.....	\$ 39,554
2005.....	40,571
2006.....	25,136
2007.....	17,328
2008.....	9,674
2009.....	48,178
2010.....	26,834
2011.....	32,985
2012 y 2013.....	65,725
	<u>\$ 305,985</u>

D) PARTICIPACION DE UTILIDADES AL PERSONAL

La PTU se determina aplicando el 10% sobre la utilidad gravable determinada con bases similares a las del ISR, excepto que para PTU se excluyen del cálculo los efectos de la inflación (componente inflacionario), el gasto por depreciación se determina en base al costo de adquisición histórico de los activos y las utilidades y pérdidas cambiarias se determinan en función a su exigibilidad.

12. SALDOS Y OPERACIONES EN MONEDA EXTRANJERA

Al 31 de diciembre, los activos y pasivos monetarios en dólares americanos son los siguientes:

	<u>Miles de dólares americanos</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Activos.....	U.S.\$ 2,351	U.S.\$ 5,440
Pasivos.....	(8,410)	(15,938)
Posición pasiva neta.....	<u>U.S.\$ (6,059)</u>	<u>U.S.\$ (10,498)</u>

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, para valuar en pesos los activos y pasivos anteriores se utilizaron los tipos de cambio de 11.24 y 10.44 pesos por dólar americano, respectivamente. El 19 de enero de 2004, fecha de emisión de los estados financieros, el tipo de cambio por dólar era de 10.82 pesos.

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, las principales operaciones efectuadas por la Compañía en dólares americanos se resumen como sigue:

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

**Por los años terminados el 31 diciembre de 2003, 2002 y 2001
(En miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)**

12. SALDOS Y OPERACIONES EN MONEDA EXTRANJERA (continúa)

	Miles de dólares americanos		
	2003	2002	2001
Compras de maíz	U.S.\$ 26,423	U.S.\$ 32,270	U.S.\$ 47,430
Rentas de equipo de cómputo	532	321	619
Adquisiciones de equipo	206	186	88
	<u>U.S.\$ 27,002</u>	<u>U.S.\$ 32,777</u>	<u>U.S.\$ 48,137</u>

Los activos incluidos en propiedad, planta y equipo de origen extranjero, y los respectivos montos en moneda extranjera a la fecha de adquisición son los siguientes:

	2003		2002	
	Moneda extranjera (miles)	Tipo de cambio al final del año (Pesos por moneda)	Moneda extranjera (miles)	Tipo de cambio al final del año (Pesos por moneda)
Dólares americanos	11,473	11.2400	13,273	10.4400
Francos suizos	522	8.8717	678	7.5500
Marcos alemanes	28,534	5.0700	24,600	5.6000
Liras italianas	28,813	0.0051	35,544	0.0057

13. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

A) VALOR DE MERCADO DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El importe de efectivo e inversiones temporales, cuentas y documentos por cobrar, impuestos por recuperar, cuentas por cobrar y por pagar a compañías afiliadas, proveedores, pasivos acumulados y otras cuentas por pagar se aproximan a su valor razonable, por lo corto de sus fechas 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.

La Compañía lleva a cabo contratos de cobertura de transacciones futuras y de operaciones de swap sobre algunos insumos claves para su operación como es el gas y parte de sus compras de maíz para reducir el riesgo creado por la fluctuación de los precios. Estos contratos son de corto plazo y no exceden las necesidades de producción del año. El efecto en resultados por la ganancia o pérdida derivada de estos contratos de cobertura no fue importante. Al 31 de diciembre de 2003 la Compañía tiene contratos vigentes por este tipo de operaciones por U.S.\$738 miles de dólares americanos.

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Por los años terminados el 31 diciembre de 2003, 2002 y 2001
(En miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

13. INSTRUMENTOS FINANCIEROS (continúa)

B) 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 el efectivo en prestigiadas instituciones financieras en México. 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 dedicados principalmente a la producción de tortilla y otras actividades relacionadas, en diferentes localidades de México. Por los años 2003, 2002 y 2001, de las ventas netas de la Compañía el 4.06%, 6.93% y 5.94%, respectivamente, fueron efectuadas a un cliente.

14. NUEVOS PRONUNCIAMIENTOS CONTABLES

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

En abril de 2003, el Instituto Mexicano de Contadores Públicos emitió el Boletín C-12 “Instrumentos financieros con características de pasivo, de capital o de ambos”, la vigencia de las disposiciones contenidas en este Boletín inicia el 1 de enero de 2004. Este Boletín establece las reglas para clasificar y valorar los componentes de pasivo y de capital de los instrumentos financieros y establece las reglas de revelación de los mismos. La administración de la Compañía considera que la aplicación de este Boletín no tendrá efecto significativo en sus estados financieros.

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Por los años terminados el 31 diciembre de 2003, 2002 y 2001
(En miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

15. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS

Los estados financieros consolidados de la Compañía han sido preparados de acuerdo con Principios Mexicanos, los cuales difieren en 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 y sus documentos (ver Nota 2), mientras que los estados financieros preparados bajo Principios Americanos son presentados utilizando la base del costo histórico. La conciliación entre Principios Mexicanos y Principios Americanos incluye una partida resultante del efecto de aplicar la opción establecida por el Quinto Documento de adecuaciones al Boletín B-10 sobre la actualización de la maquinaria y equipo de procedencia extranjera, esto debido, como se describe más adelante, a que esta disposición bajo Principios Mexicanos no cumple con los requerimientos de la Regulación S-X en lo referente al uso de una moneda de reporte consistente. En la conciliación no se incluye el ajuste por los otros efectos de la inflación requeridos por los Principios Mexicanos, debido a que la aplicación del Boletín B-10 representa una medida integral de los efectos del cambio en el nivel general 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 los Principios Mexicanos y Americanos y el efecto en la utilidad neta consolidada y en el capital contable consolidado son presentadas a continuación, incluyendo una explicación de los ajustes.

Conciliación de la utilidad neta:	Por el año terminado el 31 de diciembre de:		
	2003	2002	2001
Utilidad neta bajo Principios Mexicanos.....	\$ 311,973	\$ 377,502	\$ 387,599
Ajustes por la aplicación de Principios Americanos:			
Gasto por depreciación (Ver B).....	(39,231)	(38,651)	(39,292)
Gastos preoperativos (Ver D).....	3,914	3,983	5,039
Costo integral de financiamiento (Ver E).....	310	310	310
Amortización del exceso del costo sobre el valor en libros (Ver F).....	4,848	4,289	-
Impuesto sobre la renta diferido (Ver G).....	2,474	14,209	(3,568)
Participación de los trabajadores en la utilidad diferido (Ver G).....	(336)	(293)	(297)
Pérdida monetaria resultante de los ajustes por Principios Americanos.....	(47)	(89)	(87)
Total ajustes por Principios Americanos.....	(28,068)	(16,242)	(37,895)
Interés minoritario (Ver A).....	8,813	7,862	5,519
Utilidad neta bajo Principios Americanos.....	\$ 292,718	\$ 369,122	\$ 355,223
Utilidad por acción básica y diluida bajo Principios Americanos.....	\$ 0.32	\$ 0.40	\$ 0.38
Promedio ponderado de acciones en circulación (000's).....	918,405	918,405	918,405

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Por los años terminados el 31 diciembre de 2003, 2002 y 2001
(En miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

**15. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS
(continúa)**

	Al 31 de diciembre	
	2003	2002
Conciliación del capital contable:		
Capital contable bajo Principios Mexicanos.....	\$ 5,802,488	\$ 5,763,614
Ajustes por la aplicación de Principios Americanos:		
Propiedad, planta y equipo (Ver B).....	207,051	218,925
Gastos preoperativos (Ver D).....	(10,208)	(14,040)
Costo integral de financiamiento (Ver E).....	(1,551)	(1,861)
Exceso del costo sobre valor en libros (Ver F).....	9,137	4,289
Impuesto sobre la renta diferido (Ver G).....	(62,493)	(64,967)
Participación de los trabajadores en la utilidad diferida (Ver G).....	1,021	1,403
Ajustes por Principios Americanos atribuibles al interés minoritario.....	21,437	18,740
Interés minoritario bajo Principios Mexicanos (Ver A).....	(348,989)	(338,044)
Total ajustes por Principios Americanos	(184,595)	(175,555)
Capital contable bajo Principios Americanos	\$ 5,617,893	\$ 5,588,059

A continuación se presenta un resumen del estado de variaciones en capital contable de la Compañía, con los saldos determinados bajo Principios Americanos por el año terminado el 31 de diciembre de 2003:

Saldo al 31 de diciembre de 2002.....	\$ 5,588,059
Dividendos pagados	(207,666)
Reconocimientos de los efectos de inflación del año	(55,218)
Utilidad neta del año	292,718
Saldo al 31 de diciembre de 2003	\$ 5,617,893

A continuación se presenta el capital contable de la Compañía bajo Principios Americanos al 31 de diciembre de 2003 y 2002:

	2003	2002
Capital social.....	\$ 1,779,910	\$ 1,779,910
Prima en venta de acciones	1,554,913	1,554,913
Utilidades retenidas	5,885,291	5,800,239
Partidas de pérdida integral acumulada.....	(3,602,221)	(3,547,003)
Capital contable bajo Principios Americanos.....	\$ 5,617,893	\$ 5,588,059

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Por los años terminados el 31 diciembre de 2003, 2002 y 2001
(En miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

15. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

A) PRESENTACIÓN Y CLASIFICACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Bajo Principios Mexicanos, el interés minoritario se presenta como un componente por separado dentro de la sección del capital contable del estado consolidado de situación financiera. Bajo Principios Americanos, el interés minoritario no se incluye como parte del capital contable.

B) PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

De acuerdo con el Quinto Documento al Boletín B-10, la Compañía ha elegido aplicar el método de indización específica a los activos fijos de procedencia extranjera, con el propósito de determinar los saldos actualizados bajo Principios Mexicanos. Bajo Principios Americanos, el método de indización específica no cumple con el concepto de costo histórico, ni presenta información financiera en monedas constantes de reporte. El impacto en el valor en libros neto de los activos fijos de procedencia extranjera al utilizar el INPC mexicano, para propósito de los Principios Americanos, incrementa el capital contable al 31 de diciembre de 2003 y 2002 en \$319,550 y \$308,315, respectivamente.

Adicionalmente, bajo Principios Mexicanos, la aplicación de la depreciación de los activos temporalmente ociosos puede suspenderse si se espera que su valor en libros pueda recuperarse y que no se afecte su vida útil remanente. Bajo Principios Americanos, la depreciación de activos temporalmente ociosos no se suspende, por lo tanto, el ajuste a propiedad, planta y equipo disminuye el capital contable al 31 de diciembre de 2003 y 2002 en \$112,499 y \$89,390, respectivamente.

C) ACTIVOS DE LARGA DURACION

La Compañía evalúa la recuperación de sus activos de larga duración que serán conservados por la Compañía para su uso, principalmente propiedades, planta y equipo, crédito mercantil, gastos preoperativos y cualquier otro activo que será abandonado o vendido, cuando ciertos hechos y circunstancias indican que el valor registrado de los activos puede no ser recuperado. La recuperación de los activos que serán conservados por la Compañía para su utilización se determina mediante el flujo neto estimado de efectivo que se espera sea generado por los activos; en su caso, se reconoce una pérdida por deterioro por el excedente del valor neto registrado y el valor justo de dichos activos. Respecto a los activos susceptibles de ser vendidos o abandonados, la pérdida por deterioro se determina por la diferencia entre el valor neto registrado y el valor estimado de venta menos los costos relativos. La administración de la Compañía estima que al 31 de diciembre de 2003 no existe deterioro en el valor de recuperación de los activos de larga duración.

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

**Por los años terminados el 31 diciembre de 2003, 2002 y 2001
(En miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)**

15. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

D) GASTOS PREOPERATIVOS

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 gastos conforme se incurren. Adicionalmente, los gastos preoperativos capitalizados hasta el 1 de enero de 2003, se amortizan usando el método de línea recta sobre un período de 12 años.

Bajo Principios Americanos, tales gastos deben considerarse como gastos del periodo. El ajuste a "Otros activos" disminuye el capital contable al 31 de diciembre de 2003 y 2002 en \$10,208 y \$14,040, 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 fijos 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) EXCESO DEL COSTO SOBRE VALOR EN LIBROS

Bajo Principios Mexicanos, el exceso del costo sobre valor en libros de subsidiarias adquiridas se actualiza mediante factores derivados del INPC. El gasto por amortización se calcula sobre la base del valor actualizado, mediante el método de línea recta en un periodo que no exceda 20 años.

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Por los años terminados el 31 diciembre de 2003, 2002 y 2001
(En miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

15. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

Bajo Principios Americanos, el exceso del costo sobre valor en libros relacionado con adquisiciones previas al 30 de junio de 2001 era amortizado por medio del método de línea recta sobre su vida útil estimada. A partir del 1 de enero de 2002 se suspende la amortización del exceso del costo sobre valor en libros, esto conforme al SFAS 142 "Crédito Mercantil y Otros Activos Intangibles" ("SFAS 142"). El exceso del costo sobre el valor en libros está sujeto a una prueba anual de deterioro mediante la cual el exceso es asignado a las unidades de reporte de la Compañía y se considera que existe deterioro si el valor en libros de la unidad de reporte excede su valor justo estimado. Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, el ajuste al capital contable incrementa "Otros activos, neto" por \$9,137 y \$4,289, respectivamente.

Adicionalmente, bajo Principios Mexicanos, la amortización del exceso del costo sobre valor en libros de subsidiarias adquiridas en 2001 no fueron reconocidos como un gasto de operación. Bajo Principios Americanos, tal concepto debe ser incluido en la determinación de la utilidad de operación. Por el año terminado el 31 de diciembre de 2001, dicha amortización asciende a \$5,464.

El impacto de adoptar las disposiciones del SFAS 142 en la utilidad neta y la utilidad por acción, ambos conceptos ajustados para excluir el gasto por amortización (neto de impuestos) relacionado con el crédito mercantil se presenta a continuación:

	2003	2002	2001
Utilidad neta	\$ 292,718	\$ 369,122	\$ 355,223
Amortización del crédito mercantil.....	-	-	5,464
Utilidad neta pro forma	<u>\$ 292,718</u>	<u>\$ 369,122</u>	<u>\$ 360,687</u>
Utilidad por acción básica y diluida:			
Utilidad por acción reportada	\$ 0.32	\$ 0.40	\$ 0.38
Amortización del crédito mercantil.....	-	-	0.01
Utilidad por acción básica y diluida pro forma	<u>\$ 0.32</u>	<u>\$ 0.40</u>	<u>\$ 0.39</u>

G) IMPUESTO SOBRE LA RENTA Y PARTICIPACIÓN DE UTILIDADES AL PERSONAL DIFERIDO

Bajo el método integral de activos y pasivos del SFAS 109, los activos y pasivos por impuesto diferido se reconocen por los efectos fiscales futuros atribuibles a las diferencias entre el valor en libros de los activos y pasivos existentes en los estados financieros y su 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.

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Por los años terminados el 31 diciembre de 2003, 2002 y 2001
(En miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

15. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

Para Principios Mexicanos y Americanos, los valores en libros utilizados en la determinación de los activos y pasivos por impuestos diferidos incluyen los ajustes por inflación descritos en la Nota 2-C 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 "US 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.

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 2002 se presentan a continuación:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Impuesto diferido activo:		
Pérdidas fiscales por amortizar	\$ 49,309	\$ 26,363
Otros	44,280	36,053
Impuesto diferido activo total.....	<u>93,589</u>	<u>62,416</u>
Impuesto diferido pasivo:		
Propiedad, planta y equipo, neto	772,790	831,781
Inventarios.....	386,605	328,055
Otros activos	106	113
Impuesto diferido pasivo total.....	<u>1,159,501</u>	<u>1,159,949</u>
Impuesto diferido pasivo neto bajo Principios Americanos.....	1,065,912	1,097,533
Impuesto diferido pasivo neto bajo Principios Mexicanos	<u>(1,003,419)</u>	<u>(1,032,566)</u>
Ajuste por Principios Americanos	<u>\$ 62,493</u>	<u>\$ 64,967</u>

A continuación se presenta un resumen de los saldos pasivos (activos) del impuesto diferido bajo Principios Americanos:

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

**Por los años terminados el 31 diciembre de 2003, 2002 y 2001
(En miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)**

**15. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS
(continúa)**

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Circulante:		
Impuesto diferido activo	\$ (44,280)	\$ (36,053)
Impuesto diferido pasivo.....	386,605	328,055
	<u>342,325</u>	<u>292,002</u>
No circulante:		
Impuesto diferido activo	(49,309)	(26,363)
Impuesto diferido pasivo.....	772,896	831,894
	<u>723,587</u>	<u>805,531</u>
Total.....	<u>\$ 1,065,912</u>	<u>\$ 1,097,533</u>

La provisión del gasto por impuestos bajo Principios Americanos se compone de lo siguiente:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Causado.....	\$ (91,569)	\$ (100,867)	\$ (180,633)
Diferido.....	31,621	43,592	5,925
	<u>\$ (59,948)</u>	<u>\$ (57,275)</u>	<u>\$ (174,708)</u>

Adicionalmente, la Compañía ha establecido, bajo Principios Americanos, un impuesto diferido pasivo de \$25,300 y \$34,802 al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente, relacionado con la participación de los trabajadores en las utilidades, la cual es incluida dentro de los gastos de operación bajo Principios Americanos.

H) INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA DEL ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

(5) Otros pasivos circulantes:

Se incluyen dentro de pasivos acumulados y otras cuentas por pagar al 31 de diciembre de 2003 y 2002: anticipos de clientes (\$10,434 y \$9,499 respectivamente), costo de fletes por pagar (\$16,960 y \$8,938, respectivamente), compensaciones y beneficios de empleados por pagar (\$31,334 y \$18,497, respectivamente), gastos acumulados por servicios públicos por pagar (\$17,982 y \$17,340, respectivamente) y publicidad por pagar (\$6,323 y \$6,581, respectivamente).

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Por los años terminados el 31 diciembre de 2003, 2002 y 2001
(En miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

15. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

(6) Costos de software:

Los gastos por depreciación de software capitalizado por los años terminados el 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001 ascienden a \$20,459, \$18,773 y \$18,248, respectivamente.

- Amortización acumulada del exceso del costo sobre el valor en libros:

Bajo Principios Americanos, el exceso del costo sobre el valor en libros de subsidiarias adquiridas, neto, incluye amortización acumulada por \$11,588 al 31 de diciembre de 2003 y 2002.

I) INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA DEL ESTADO DE RESULTADOS

(7) Participación de los trabajadores en la utilidad:

Bajo Principios Mexicanos, la Compañía no reconoce la participación de los trabajadores en la utilidad como gastos de operación. Bajo Principios Americanos, tal rubro debe ser incluido en la determinación de la utilidad de operación. Por los años terminados el 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, dicho concepto asciende a \$2,993, \$24,352 y \$15,917, respectivamente.

(8) 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 2003, 2002 y 2001 ascienden a \$103,981, \$106,041 y \$125,169, respectivamente.

(9) Gastos de embarque y manejo:

Los gastos de embarque y manejo, incluidos en los gastos de venta, administración y generales, ascienden a \$144,043, \$139,160 y \$145,994 para los años terminados el 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, respectivamente.

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Por los años terminados el 31 diciembre de 2003, 2002 y 2001
(En miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

15. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

J) 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 cambios en los niveles de precios, esto después de considerar el impacto de los ajustes por Principios Americanos y de conformidad con las recomendaciones del AICPA SEC Regulations Committee's International Practice Task Force.

	Por el año terminado el 31 de diciembre de:		
	2003	2002	2001
Actividades de operación:			
Utilidad neta del año	\$ 292,718	\$ 369,122	\$ 355,223
Interés minoritario	11,206	12,026	3,417
Ajustes para conciliar la utilidad neta y el flujo neto generado por las actividades de operación:			
Estimación para cuentas incobrables	5,726	3,838	13,067
Pérdida por posición monetaria.....	60,946	86,817	60,360
Depreciación y amortización	291,532	298,628	305,799
Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades diferido.....	(41,169)	(31,563)	(4,820)
	<u>620,959</u>	<u>738,868</u>	<u>733,046</u>

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

**Por los años terminados el 31 diciembre de 2003, 2002 y 2001
(En miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)**

**15. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS
(continúa)**

	Por el año terminado el 31 de diciembre de:		
	2003	2002	2001
Cambios en capital de trabajo:			
Cuentas por cobrar, neto	27,245	(103,005)	6,786
Impuestos por recuperar.....	41,954	(72,477)	(37,153)
Cuentas por cobrar y por pagar a compañías afiliadas, neto	(13,373)	(8,214)	19,266
Inventarios	(160,929)	(154,736)	(4,969)
Pagos anticipados	(87,180)	11,500	(3,638)
Proveedores	(92,569)	147,990	(201,593)
Pasivos acumulados y otras cuentas por pagar ...	(10,591)	(1,364)	11,603
Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en la utilidad	2,083	(68,643)	(70,231)
	<u>(293,360)</u>	<u>(248,949)</u>	<u>(279,929)</u>
Flujo neto generado por las actividades de operación	<u>327,599</u>	<u>489,919</u>	<u>453,117</u>
Actividades de inversión:			
Adquisiciones de propiedad, planta y equipo	(81,003)	(31,206)	(3,889)
Disminución (contribución) neta al fondo de investigación y desarrollo tecnológico.....	210,418	(4,550)	(21,113)
Préstamo a Gruma	(104,314)	(420,496)	533,306
Otros activos, neto.....	(8,489)	23,102	(16,242)
Flujo neto proporcionado por (utilizado en) actividades de inversión	<u>16,612</u>	<u>(433,150)</u>	<u>492,062</u>

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Por los años terminados el 31 diciembre de 2003, 2002 y 2001
(En miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

**15. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS
(continúa)**

	Por el año terminado el 31 de diciembre de:		
	2003	2002	2001
Actividades de financiamiento:			
Dividendos pagados	(209,422)	(121,435)	(830,946)
Flujo neto utilizado en actividades de financiamiento.....	<u>(209,422)</u>	<u>(121,435)</u>	<u>(830,946)</u>
Efecto de inflación en efectivo e inversiones temporales.....	<u>(5,531)</u>	<u>(9,352)</u>	<u>(4,168)</u>
Incremento (decremento) neto en efectivo e inversiones temporales.....	129,258	(74,018)	110,065
Efectivo e inversiones temporales al inicio del año	<u>58,938</u>	<u>132,956</u>	<u>22,891</u>
Efectivo e inversiones temporales al final del año.	<u>\$ 188,196</u>	<u>\$ 58,938</u>	<u>\$ 132,956</u>

Revelación complementaria de flujo de efectivo:

El flujo neto de efectivo de las actividades de operación incluye pagos y recepciones de intereses e impuestos, como se muestra a continuación:

	Por el año terminado el 31 de diciembre de:		
	2003	2002	2001
Interés incurrido	\$ 7,014	\$ 13,019	\$ 24,230
Interés pagado	6,163	5,077	3,231
Interés recibido.....	47,491	47,897	66,390
Impuestos pagados	91,035	112,390	164,219

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Por los años terminados el 31 diciembre de 2003, 2002 y 2001
(En miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

15. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

K) UTILIDAD INTEGRAL

La utilidad integral bajo Principios Americanos se compone de:

	Por el año terminado el 31 de diciembre de:		
	2003	2002	2001
Utilidad neta bajo Principios Americanos.....	\$ 292,718	\$ 369,122	\$ 355,223
Otras pérdidas integrales:			
Reconocimiento de los efectos de inflación	(55,218)	(58,712)	(25,381)
Pérdida diferida sobre actividad de cobertura	-	4,310	(4,310)
Utilidad integral bajo Principios Americanos.....	\$ 237,500	\$ 314,720	\$ 325,532

No se registraron impuestos por el reconocimiento de los efectos de la inflación por los años terminados el 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001.

Los cambios en otras pérdidas integrales acumuladas se presentan al 31 de diciembre de 2003 y 2002, a continuación:

	Reconocimiento de los efectos de la inflación	Pérdida diferida sobre actividad de cobertura	Otras pérdidas integrales acumuladas
Saldo al 31 de diciembre de 2001	\$ (3,488,291)	\$ (4,310)	\$ (3,492,601)
Cambios durante el ejercicio.....	(58,712)	4,310	(54,402)
Saldo al 31 de diciembre de 2002	(3,547,003)	-	(3,547,003)
Cambios durante el ejercicio.....	(55,218)	-	(55,218)
Saldo al 31 de diciembre de 2003	\$ (3,602,221)	\$ -	\$ (3,602,221)

L) INFORMACIÓN POR SEGMENTOS DE NEGOCIO

La Compañía se dedica principalmente a una sola línea de negocios, que consiste en la producción y venta de harina de maíz en México.

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Por los años terminados el 31 diciembre de 2003, 2002 y 2001
(En miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)

15. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

M) CUENTAS DE VALUACIÓN

La actividad en la estimación de cuentas incobrables por los años terminados el 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001 es el siguiente:

Descripción	Saldo al inicio del año	Adiciones	Deduc- ciones	Saldo al final del año
Estimación de cuentas incobrables:				
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2003.....	\$ 38,202	\$ 5,726	\$ 1,761	\$ 42,167
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2002.....	36,531	3,838	2,167	38,202
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2001.....	33,758	13,067	10,294	36,531

N) PRONUNCIAMIENTOS CONTABLES RECIENTEMENTE EMITIDOS

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

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

**Por los años terminados el 31 diciembre de 2003, 2002 y 2001
(En miles de pesos constantes de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003,
excepto que se indique otra denominación)**

15. DIFERENCIAS ENTRE PRINCIPIOS MEXICANOS Y PRINCIPIOS AMERICANOS (continúa)

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

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

A la Asamblea General de Accionistas de
Grupo Industrial Maseca, S. A. de C. V.

INFORME DEL COMISARIO

Monterrey, N.L., 19 de enero de 2004

En mi carácter de Comisario y en cumplimiento de lo dispuesto en el Artículo 166 de la Ley General de Sociedades Mercantiles y en los estatutos de la Sociedad, rindo mi dictamen sobre la veracidad, suficiencia y razonabilidad de la información financiera que ha presentado a ustedes el Consejo de Administración, en relación con la marcha de la Sociedad, por el año terminado el 31 de diciembre de 2003.

He asistido a las Asambleas de Accionistas y a las Juntas del Consejo de Administración a las que he sido convocado y he obtenido de los directores y administradores, la información sobre las operaciones, documentación y registros que consideré necesario examinar. Mi revisión ha sido efectuada de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas.

En mi opinión, los criterios y políticas contables y de la información financiera seguidos por la Sociedad y considerados por los administradores para preparar la información financiera presentada por los mismos a esta Asamblea, son adecuados y suficientes y se aplicaron en forma consistente con el ejercicio anterior, por lo tanto, dicha información refleja en forma veraz, razonable y suficiente la situación financiera consolidada de Grupo Industrial Maseca, S. A. de C. V. y subsidiarias e individual de Grupo Industrial Maseca, S. A. de C. V. (como entidad legal separada) al 31 de diciembre de 2003, y los resultados consolidados e individuales de sus operaciones, los cambios en la inversión de sus accionistas y los cambios en su situación financiera, por el año terminado en esa fecha, de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados

C.P. Hugo Lara Silva

Comisario