

GRUPO CARSO

Informe Anual 2003





Conrad Wise Chapman
Valle de México
1907
Óleo sobre tela
Colección Museo Soumaya
Fotografía: Javier Hinojosa

Chapman fue de los pocos artistas estadounidenses que pintaron el paisaje mexicano. Conocemos de su pincel *Vista de la ciudad de México desde el Lago de Texcoco*, *Valle de México desde la Hacienda de los Morales* y un espléndido *Valle de México*, que reafirman que el verdadero asunto en arte no es más que la vida y su transcurrir.

INDICE DE CONTENIDO

• Información Financiera Sobresaliente	1
• Principales Negocios	2
• Informe del Consejo	4
• Condumex	6
• Nacobre	8
• Porcelanite	10
• Frisco	12
• Cigatam	14
• Grupo Sanborns	16
• Sanborns / Sanborns Café	18
• Sears	20
• Mixup / El Globo	22
• Consejo de Administración	24
• Informe del Comité de Auditoría y de Finanzas y Planeación	25
• Informe del Comité de Evaluación y Compensación	27
• Estados Financieros Consolidados	28

INFORMACIÓN FINANCIERA

SOBRESALIENTE

Grupo Carso

(miles de pesos al 31 de diciembre de 2003)

Excepto Acciones en Circulación y Utilidad por Acción.

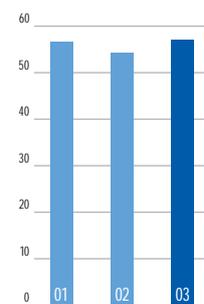
	2003	2002	2001
Ventas	56,685,625	53,950,429	56,464,368
Utilidad de Operación	7,213,475	7,274,109	8,735,398
Utilidad Neta Mayoritaria	1,969,408	2,120,580	1,789,659
EBITDA	9,452,417	9,426,828	10,778,145
Activo Total	65,947,045	65,373,244	70,044,837
Pasivo Total	36,127,292	36,789,990	43,869,865
Capital Contable	29,819,753	28,583,254	26,174,973
Acciones en Circulación	837,460,500	866,065,800	890,565,821
Utilidad por Acción	2.3516	2.4485	3.1903



Participación en Ventas por Subsidiaria (porcentaje)



Participación en Utilidad Operativa por Subsidiaria (porcentaje)



Ventas (miles de millones de pesos)

El flujo operativo ascendió a

9,452
millones de pesos

PRINCIPALES NEGOCIOS



TELECOMUNICACIONES

Empresas

- Condumex

Servicios / Productos

- Cable telefónico de cobre
- Cable electrónico
- Cable coaxial
- Fibra óptica
- Diseño e instalación de redes de telecomunicaciones
- Instalación de radio bases para telefonía celular.



CONSTRUCCIÓN

Empresas

- Condumex
- Nacobre
- Porcelanite

Servicios / Productos

- Cable de Construcción
- Instalaciones
- Productos de Cobre (láminas, hojas, rollos, tubos, cañería, valvulas, etc.)
- Productos de Aluminio (láminas, rollos, perfiles extruidos, etc.)
- PVC (tubos, juntas, tinacos, etc.)
- Loseta cerámica



ENERGÍA

Empresas

- Condumex

Servicios / Productos

- Cable de potencia
- Alambre magneto
- Transformadores
- Plantas de poder
- Construcción de bases petroleras



COMERCIAL Y DE CONSUMO

Empresas

- Grupo Sanborns
- Sanborns Hermanos
- Sanborns Café
- Controladora y Administradora de Pastelerías
- Promotora Musical
- Cigatam

Servicios / Productos

- Tiendas Departamentales
- Tienda y Restaurante
- Restaurante
- Panaderías

- Tiendas de Música
- Cigarros

Grupo Carso es un conglomerado con presencia en diversos sectores de la economía nacional. Los principales negocios del Grupo se concentran en cuatro divisiones: telecomunicaciones, construcción, energía y comercial y de consumo, aunque Carso opera también negocios rentables en otros sectores, entre los que destacan el automotriz, ferroviario, minero y químico.

Mercados

Operadores de telefonía fija y celular en México y otros países.

Marcas Principales



Mercados

Industria de la construcción desde vivienda hasta construcción pesada. Remodelaciones de vivienda.

Marcas Principales



Mercados

Productores nacionales de energía eléctrica y de petróleo.

Marcas Principales



Mercados

Clase media alta

Marcas Principales



Segmentos alto y bajo de la población



INFORME DEL CONSEJO

[4]

Durante 2003, las empresas industriales mostraron una tendencia constante de mejoría en resultados a partir del segundo semestre, impulsadas por su desempeño en los sectores de Construcción, Energía y Telecomunicaciones. Las empresas comerciales y de consumo, por su parte, mantuvieron su programa de expansión y de crecimiento en ventas.

Principales variables económicas

	2003	2002
PIB	1.30%	0.90%
INPC	3.98%	5.70%
Dólar*	10.78	9.67
Cete*	6.26	7.08

*Promedio Anual

Panorama Económico.

Durante 2003, el Producto Interno Bruto creció 1.3%, para ubicarse en \$6,755 miles de millones de pesos constantes al cierre del año. Sin embargo, el comportamiento del PIB estuvo por debajo de las estimaciones realizadas al final de 2002.

México se vio afectado por la lenta recuperación de la economía de los Estados Unidos, por la debilidad del dólar frente a otras monedas y por el lento desarrollo de la industria manufacturera en nuestro país.

La debilidad de la economía repercutió en la generación de empleos; en el transcurso de 2003, el número total de asegurados en el Instituto Mexicano del Seguro Social, se incrementó en alrededor de 233 mil personas. La Tasa General de Desempleo Abierto mostró un incremento durante el año, al pasar de 2.7 en 2002, a 3.3 al cierre de 2003.

El tipo de cambio se incrementó alrededor de 11% durante el año al pasar de una paridad promedio de 9.67 en el 2002 a 10.78 en el 2003, reportando una cotización al cierre del año de 11.24. La inversión extranjera directa disminuyó 26% en relación con el año anterior, compensado con el aumento de 35% en las remesas, superando estas últimas los 13 mil millones de dólares. El déficit en cuenta corriente se ubicó en \$9,150 millones de dólares, equivalente al 1.5% del PIB.

La balanza comercial registró un déficit de \$5,603 millones de dólares, una reducción de 31.3% en comparación con el déficit de 2002. La reducción en el déficit de la balanza comercial se explica por el aumento en las exportaciones petroleras y la disminución en la demanda de bienes de consumo y de capital en el país.

Durante 2003, Banco de México cambió la conducción de la política monetaria a un nuevo régimen de saldos diarios (antes saldos acumulados), para mantener el corto diario en \$25 millones desde abril del 2003 hasta final del año.

El Índice Nacional de Precios al Consumidor se comportó de acuerdo a los parámetros de Banco de México al final de 2002, al aumentar 3.98% durante 2003, 172 puntos base menor que la inflación registrada en 2002. El mantenimiento de la política monetaria restrictiva por parte del Banco de México, así como el control en los precios de los servicios del gobierno, fueron las principales causas de la disminución en la inflación.

La tasa del CETE a 28 días mantuvo un nivel promedio de 6.26% durante 2003, 82 puntos base menor que aquella registrada el año anterior. Las tasas de interés mantuvieron una tendencia estable durante el año; el CETE alcanzó su mínimo histórico en agosto al registrar 4.30%, y cerró el año en 6.22%, apenas 4 puntos base por debajo del promedio anual.

El 2003 fue un año difícil para México. Hacia adelante el país requiere consolidar la estabilidad macroeconómica alcanzada manteniendo finanzas públicas sanas, sin embargo, se deberán buscar internamente mecanismos que permitan estimular el crecimiento económico y fomentar la generación de empleos.

Resultados Operativos y Financieros.

El crecimiento económico para el año 2003 resultó por debajo de las expectativas del mercado, sin embargo, los resultados de las subsidiarias de Grupo Carso mostraron una recuperación durante el segundo semestre del año. Las empresas industriales encabezadas por Grupo Condu-mex, mostraron una tendencia constante de mejoría en resultados, impulsadas por su desempeño en los sectores de Construcción, Energía y Telecomunicaciones. Las em-presas comerciales y de consumo, por su parte, y a pesar de la desaceleración en el consumo, mantuvieron su pro-grama de expansión y de crecimiento en ventas.

Las ventas consolidadas ascendieron a \$56,686 millones, un crecimiento de 5.1% en comparación con los \$53,950 millones reportados un año atrás. La utilidad de opera-ción resultó de \$7,214, 0.8% menor que los \$7,274 millo-nes del año 2002; el margen de operación bajó 76 pun-tos base, ubicándose en 12.7%. El flujo operativo consoli-dado de Grupo Carso ascendió a \$9,452 millones, un in-cremento de %0.3 en comparación con los \$9,426 millo-nes que se generaron en 2002. El margen EBITDA perdió 80 puntos base, para ubicarse en 16.7%.

Durante 2003, Grupo Carso mantuvo su enfoque en los sectores que considera estratégicos. En el sector energía, aún sin lograr acuerdos en materia de reformas estruc-turales, se observó un incremento en las inversiones de CFE y Luz y Fuerza del Centro, favoreciendo a los volúme-nes de producción e instalación de esta división. Adicio-nalmente, se incursionó en el segmento de construcción de plataformas petroleras. Se llevaron a cabo inversiones en patios a orillas del río Pánuco, y se ganaron tres con-cursos por un monto aproximado de \$116 millones de dólares. La vasta experiencia en manufactura de bienes de capital, junto con los acuerdos firmados con empresas especializadas en materia de asesoría tecnológica y pro-veeduría, auguran buenos resultados en esta materia.

El sector construcción continuó mostrando dinamismo du-rante el año. Las cifras de construcción de vivienda de in-terés social, media y residencial, mostraron crecimientos en relación al año anterior. De igual forma, se incrementó la actividad en proyectos de infraestructura. Derivado de lo anterior, Condu-mex, Nacobre y Porcelanite mostraron crecimiento en sus volúmenes de producción.

En el rubro de las telecomunicaciones, Condu-mex reportó crecimientos significativos en sus volúmenes de produc-ción y de instalaciones. El año reflejó las inversiones de nuestros principales clientes en el mercado doméstico.

Finalmente, en lo que se refiere a la parte industrial, Carso mantuvo una operación rentable en otros sectores como transportación ferroviaria, minería, químicos y au-tomotriz.

El sector comercial y de consumo mostró estabilidad, con crecimiento moderado en ventas y manteniendo sólidos márgenes de operación. A lo largo del año, el consumo mostró signos de desaceleración que derivaron en una intensa competencia, con agresivas campañas promocio-nales que buscaban captar el interés del consumidor.

Los resultados consolidados de Grupo Sanborns registra-ron ingresos por \$19,080 millones, y representaron un in-cremento de 2.9% en relación al año 2002, mientras que el flujo generado por la operación (Ebitda), alcanzó \$3,579, con un crecimiento de alrededor del 1% en el mismo periodo.

Durante el trimestre, Grupo Sanborns concluyó la adquisi-ción de las seis tiendas JC Penney que operan en México. La unidad de la Ciudad de México cambió al formato Sears y el resto mantendrá la marca JC Penney.

Sears reportó un crecimiento en ventas de 1.4% con rela-ción al año anterior. Sin embargo, las ventas mismas tiendas decrecieron 0.6% durante el mismo periodo. San-borns, por el contrario, incrementó sus ventas 5.5% en comparación con 2002 y las ventas mismas tiendas anua-les crecieron un 2.5%.

Grupo Carso continuó con su estrategia de fortalecer su estructura financiera. Así la deuda neta al cierre de año se ubicó en \$15,516 millones, cifra que representó una reducción de 0.7% en comparación con el año anterior. La razón Deuda Neta a Capital mejoró, al pasar de 54.6% en 2002 a 52.0% en el 2003. Adicionalmente, durante el año Grupo Carso mejoró el perfil de su deuda al extender la duración de la misma y mejorar su costo financiero. El flujo de efectivo generado también se utilizó para el mantenimiento de activos fijos e inversiones de capaci-dad, rubro que representó \$223 millones de dólares du-rante el año. Asimismo, durante el año se pagó un divi-dendo a razón de 70 centavos por acción en dos exhibi-ciones, que totalizó alrededor de \$55 millones de dólares y al amparo del programa de recompra de acciones auto-rizado por la asamblea de accionistas, el Grupo recompró un total de 28.6 millones de acciones, a un precio pro-medio de \$30.20 por acción, que sumó cerca de \$80 mil-lones de dólares.

Los últimos años, a pesar de las condiciones económicas adversas, hemos logrado fortalecer nuestra presencia en los sectores en los que participamos. Me permito por este medio agradecer una vez más la confianza que nos han brindado nuestros accionistas. Seguiremos trabajan-do y buscando crecimiento con rentabilidad, manteniendo los valores fundamentales de nuestro Grupo. Agradezco especialmente a nuestro equipo de trabajo, que son la pieza fundamental en la consecución de los logros del 2003 y de las metas trazadas para el año 2004.

Lic. Carlos Slim Domit
Presidente del Consejo de Administración



TELECOMUNICACIONES



CONSTRUCCION



ENERGÍA



COMERCIAL Y CONSUMO

CONDUMEX

Tecnología y experiencia en busca de crecimiento

Los resultados de Condumex reflejaron mejoría en comparación con el año anterior, gracias al sólido desempeño de la división de Construcción y Energía y la recuperación del sector de Telecomunicaciones, que compensaron la desaceleración del sector automotriz. Las ventas consolidadas ascendieron a \$13,812 millones, con un crecimiento de 8.6% en comparación con los \$12,716 millones de 2002. La utilidad de operación ascendió a \$1,608 millones, 4.8% menor que los \$1,689 millones registrados en 2002. Los resultados operativos se vieron presionados por una agresiva competencia nacional, aunada al repunte en el precio de algunas materias primas.

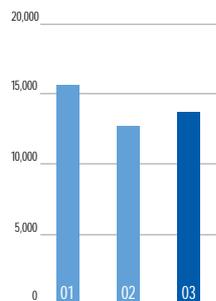
La división de Telecomunicaciones, que incluye cable telefónico de cobre y de fibra óptica, y diseño e instalación de redes telefónicas y de radio bases para celulares, mostró una importante recuperación en comparación con el año 2002, especialmente durante la segunda mitad del año.

La división de Construcción y Energía resultó beneficiada del dinamismo observado en el desarrollo de vivienda de interés social, combinado con la reactivación de algunos proyectos de construcción pesada y energía. Lo anterior derivó en un importante crecimiento en los volúmenes vendidos por esta división.

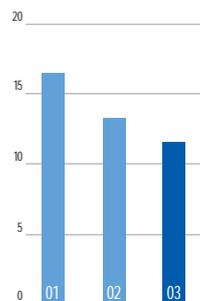
En octubre, Condumex anunció que su subsidiaria Swecomex incursionaría en el negocio de construcción de Plataformas Petroleras; lo anterior representa un nuevo negocio en un sector estratégico para Grupo Carso. Para concretar lo anterior, Swecomex adquirió dos patios de construcción, ubicados a la orilla del Río Pánuco, en Veracruz. Hasta ahora, Condumex ha ganado contratos para construir tres plataformas, con entregas programadas entre la segunda mitad de 2004 y el primer semestre de 2005; en conjunto, las tres plataformas representarán ingresos por alrededor de 116 MM USD.

La división automotriz mostró resultados mixtos, con crecimiento en los volúmenes de autopartes y componentes electrónicos, y un menor volumen de arneses, en comparación con 2002. Como se había anunciado, una nueva planta de camisas automotrices, producto de la alianza estratégica con Dana Corp., inició operaciones durante el tercer trimestre de 2003.

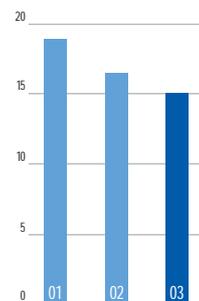
Las inversiones de Capital realizadas durante el año, alcanzaron alrededor de 68 millones de dólares, utilizados principalmente para la planta nueva de camisas automotrices, el patio para la construcción de plataformas, y la adquisición de maquinaria y equipo para la fabricación de nuevos cables.



Ventas
(en millones de pesos)



Margen de Operación %

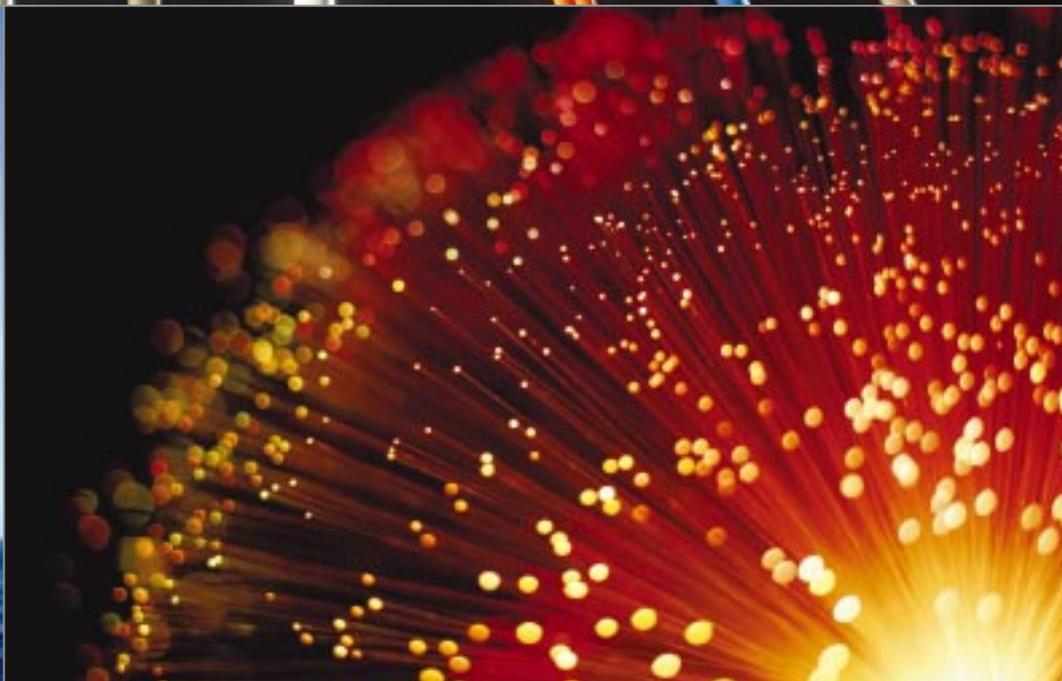


Margen EBITDA %



↑ 8.6%

Fue el crecimiento en las ventas anuales de Condumex





TELECOMUNICACIONES



CONSTRUCCION



ENERGÍA



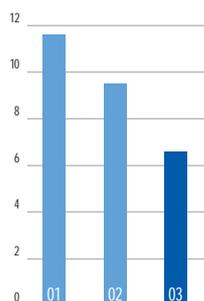
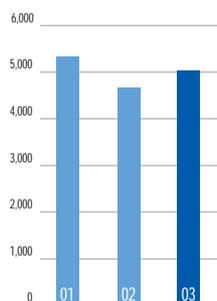
COMERCIAL Y CONSUMO

NACOBRE

Valor agregado para la industria de la construcción

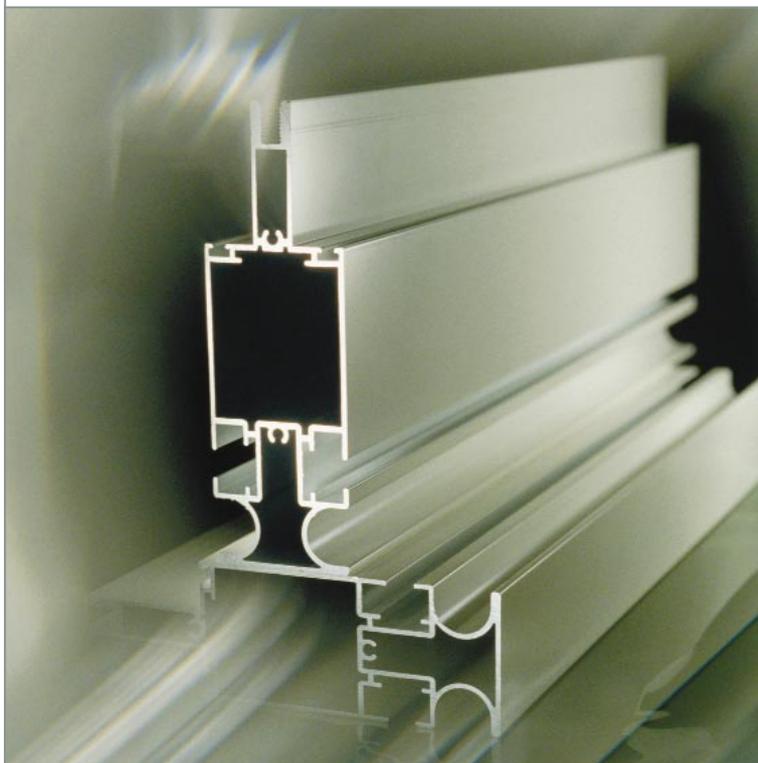
Las ventas anuales de Nacobre ascendieron a \$5,048 millones, con un incremento en términos reales de 7.8% en comparación con 2002. La utilidad de operación fue de \$332 millones, con un margen sobre ventas de 6.6%; 290 puntos base menor que el registrado en 2002. El flujo operativo (EBITDA) alcanzó los \$583 millones, con una reducción de 15% en comparación con el monto alcanzado en 2002. Los resultados operativos se vieron afectados por un entorno altamente competitivo, que impidió trasladar a los precios de venta, con la misma celeridad, el repunte en el costo de las materias primas y la devaluación del peso.

La división de Cobre, reportó un decremento en volúmenes de 0.7%, mientras que las ventas crecieron 6.2% comparadas a las del año 2002. El margen de operación de esta división se redujo en 330 puntos base, como consecuencia de la sobre oferta vista en el mercado doméstico, que impidió que el repunte del precio internacional



Ventas
(en millones de pesos)

Margen de Operación %

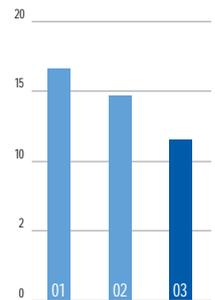


del cobre y la depreciación del peso se reflejarán en los precios de venta de los productos de esta división con la misma celeridad con la que se fueron presentando.

La división Aluminio Nacobre, presentó en 2003 un decremento en volúmenes de 5.4%, aunque las ventas crecieron 5.8%, gracias a una mejor mezcla de ventas y al incremento en el precio del aluminio. El margen operativo de esta división decreció 330 puntos base en comparación con el de 2002, debido a los altos costos relacionados con el consumo de energía eléctrica, mismos que llevaron a la empresa a tomar la decisión de cerrar definitivamente la refinación de aluminio que operaba en su planta de Almega Aluminio ubicada en Veracruz. Para concretar lo anterior, se realizó un cargo extraordinario a resultados por alrededor de 30 millones de dólares, neto de I.S.R. El cierre de esta planta repercutirá en una recuperación en los márgenes de esta división.

La división de Plásticos mostró en el 2003 un crecimiento en volúmenes de 9.8%, mientras que las ventas resultaron 23.7% mayores que las de 2002. El margen de operación de esta división creció 40 puntos base, en comparación con el que alcanzó en 2002. La recuperación del precio de la resina, así como la utilización, cada vez mayor, de materiales plásticos en la industria de la construcción, permitieron la importante recuperación de esta división de Nacobre.

Durante el año 2003, Nacobre realizó inversiones de capital por alrededor de \$13.6 millones de dólares, mismas que se utilizaron primordialmente para nuevos productos e incremento de capacidad.



[9]

↑ 7.8%

de crecimiento en ventas

Margen EBITDA %





TELECOMUNICACIONES



CONSTRUCCIÓN



ENERGÍA



COMERCIAL Y CONSUMO

PORCELANITE

Diseño y calidad para el hogar

Durante 2003, Porcelanite fortaleció su posición como el fabricante líder de pisos y recubrimientos cerámicos en México, donde mantiene una participación de mercado superior a 40%. Los precios en términos reales mostraron cierta recuperación en el 2003, ya que Porcelanite incrementó sus precios en los meses de abril y octubre, en alrededor de 5% en cada ocasión, lo que aunado a una buena estrategia de desarrollo y exhibición de los productos, permitió una ligera recuperación de los precios en términos reales, a pesar de la fuerte presión ejercida por la competencia, nacional e internacional, principalmente de los productos provenientes de España, que de acuerdo con información publicada por la Secretaría de Economía, ingresan a México en una importante proporción (44% de las importaciones totales), en condiciones de discriminación de precios (dumping).

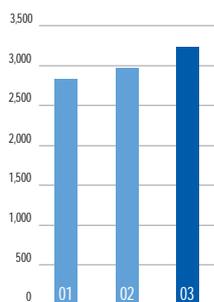
Las ventas de Porcelanite en el año 2003 fueron de \$ 3,248.8 millones, con un crecimiento de 9.1% en comparación con las del año anterior; el dinamismo en la industria de la construcción de vivienda, permitió el crecimiento en los volúme-

nes vendidos tanto a los desarrolladores de vivienda, como al mercado representado por remodelaciones.

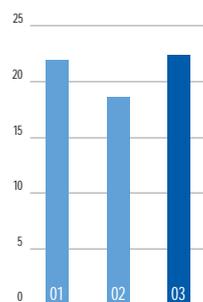
La utilidad de operación ascendió a \$ 728.2 millones, con un incremento de 30.5% y con un margen sobre ventas 370 puntos base mayor que el de 2002. El flujo operativo (EBITDA) alcanzó los \$ 1,041.2 millones, con un crecimiento de 21.4%; el margen EBITDA se ubicó en 32.0%, 330 puntos base mayor que el de 2002. Una mejor mezcla de ventas y la menor actividad promocional, dada la demanda del mercado, permitieron una importante recuperación en los resultados operativos de Porcelanite.

La línea de adhesivos, que produce Technokolla, subsidiaria de Porcelanite Holding, ha incrementado consistentemente sus volúmenes y sigue ganando imagen y participación de mercado.

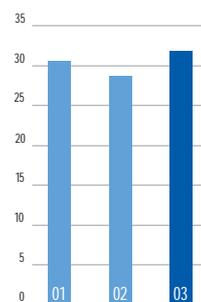
Porcelanite realizó en 2003 inversiones de capital por \$ 5.6 millones de dólares, que se utilizaron para la adquisición de maquinaria.



Ventas
(en millones de pesos)



Margen de Operación %



Margen EBITDA %



↑ 30.5%

de incremento en utilidad
de operación





TELECOMUNICACIONES



CONSTRUCCION



ENERGIA



COMERCIAL Y CONSUMO

↑ 6.9%

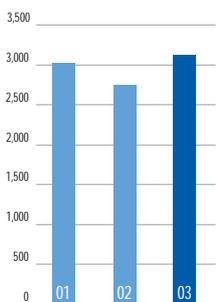
de crecimiento en EBITDA para Ferrosur.



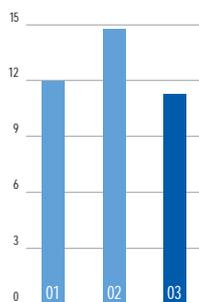
[12]

FRISCO

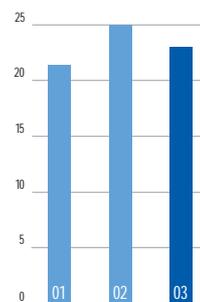
Manteniendo la estabilidad operativa



Ventas
(en millones de pesos)



Margen de Operación %



Margen EBITDA %



[13]

Las ventas consolidadas de Frisco ascendieron a \$3,128 millones, con un incremento de 13.6% en comparación con 2002. La utilidad de operación, sin embargo, decreció 12.9% contra 2003, alcanzando \$355 millones. El Flujo operativo (EBITDA) ascendió a \$722, millones, y fue 5.12% mayor que el del año anterior. Estos resultados se explican por una operación estable en la división ferroviaria, que contrastó con mayores gastos de operación de la división minera, y menores ventas de la división química.

Ferrosur reportó ventas de \$1,971 millones, con un incremento de 5.5% al compararse con las de 2002; este crecimiento se debió principalmente a que los volúmenes transportados durante 2003, crecieron 6% contra 2002. Los sectores que mostraron mayor crecimiento fueron el industrial e intermodal, y se mantuvo el dinamismo moderado en otras industrias atendidas como agrícola, minera, etc. La utilidad de operación creció 2.7%, debido a que los elevados precios del diesel que se presentaron durante la primera mitad del año impactaron los gastos de operación de esta empresa; sin embargo, durante el segundo semestre el precio del combustible disminuyó, y los márgenes operativos se recuperaron.

La división minera de Frisco reportó ventas por \$609 millones, 131.1% mayores que las del año 2002; este incremento se debe al crecimiento en los niveles de molienda obtenidos en Minera Tayahua, que a su vez son consecuencia del cierre temporal que tuvo esta mina en septiembre de 2002, y a un incremento en capacidad instalada que se concretó durante este año. Adicionalmente, los resultados de esta división se vieron beneficiados por el repunte en el precio de los minerales que se observó durante el año. Durante mayo, inició operaciones una nueva mina de cobre, Minera María, cuya contribución a las ventas de esta división deberá irse incrementando conforme este proyecto alcance su madurez.

Química Fluor reportó ventas de 548 millones, 11.8% menores que las registradas en el año anterior. El volumen vendido se redujo 21.2%, sin embargo, la menor demanda de ácido fluorhídrico se compensó parcialmente por una ligera recuperación en los precios de este producto.

Durante 2003, se realizaron inversiones de capital por alrededor de 15.7 millones de dólares, recursos que se utilizaron principalmente para la terminación de la instalación de la nueva mina de cobre, la ampliación de la mina Tayahua y mejoras a las instalaciones de Ferrosur.



TELECOMUNICACIONES



CONSTRUCCIÓN



ENERGÍA



COMERCIAL Y CONSUMO

CIGATAM

Mantuvo su posición de liderazgo en el mercado

Cigatam, subsidiaria de Grupo Carso al 50.01%, es la compañía manufacturera de cigarros que vende toda su producción a Philip Morris México, compañía afiliada de Grupo Carso al 49.99%, encargada de la comercialización del producto.

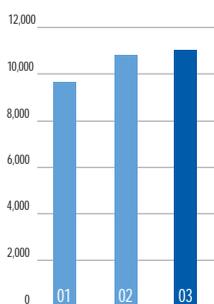
A partir del 1 de enero de 2003, el Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS) se incrementó tanto para cigarros con filtro como sin filtro de 105% a 107% y de 60% a 80% respectivamente.

Grupo Carso consolida al 100% los resultados de Cigatam.

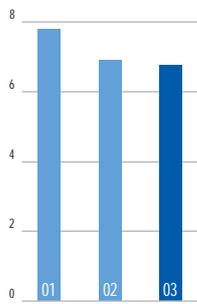
Cigatam tuvo ventas de \$11,058 millones de pesos, un incremento de 2.3% al compararse con 2002; el margen de operación fue de 6.8%, 10 puntos base menor que el año anterior.

[14] Durante 2003, Cigatam mantuvo su posición como líder de mercado, enfocado en los segmentos de precio alto y precio bajo. Mientras que los volúmenes de la industria decrecieron en 1.6% durante el año, Cigatam mantuvo su participación de mercado en 59.4%, mismo nivel que en el año anterior. Marlboro se mantiene como la marca líder en el mercado mexicano, con un crecimiento de participación de mercado en el año de 90 puntos base, obteniendo una participación de más de 44%.

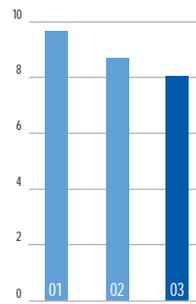
Durante 2003, las inversiones de capital alcanzaron aproximadamente US\$17.0 millones de dólares, invertidos primordialmente en maquinaria y equipo, así como en incremento de capacidad y modernización de sistemas de información.



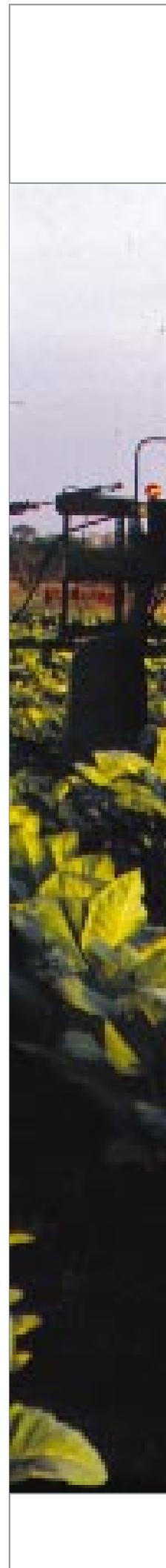
Ventas
(en millones de pesos)



Margen de Operación %

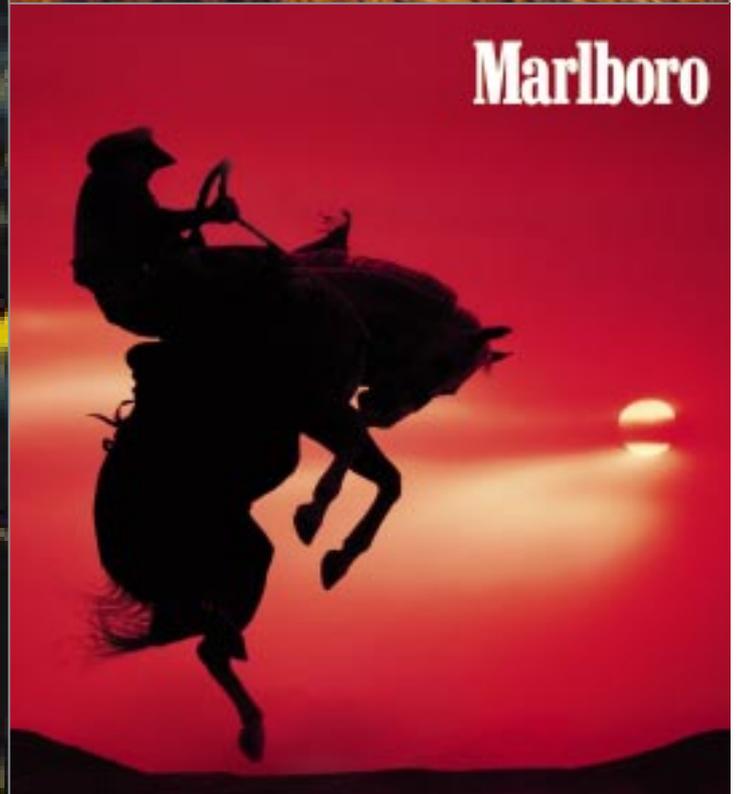


Margen EBITDA %



↑ 0.9%

se incrementó la posición de
mercado de Marlboro





TELECOMUNICACIONES



CONSTRUCCION



ENERGÍA



COMERCIAL Y CONSUMO

GRUPO SANBORNS

Presencia nacional y diversidad de formatos comerciales

Durante el año 2003, el consumo mostró cierta debilidad; por un lado las tasas de interés se mantuvieron estables en niveles que podrían resultar atractivos, sin embargo, el crecimiento económico menor al esperado y el elevado nivel de desempleo contribuyeron a incrementar la desconfianza del consumidor; lo anterior hizo necesaria una mayor actividad promocional, con el objeto de estimular el consumo.

Las ventas anuales de Grupo Sanborns se ubicaron en \$19,080 millones, con un crecimiento de 2.9% en comparación con el año anterior. La utilidad de operación alcanzó \$2,977 millones, con un crecimiento de 1.0%, el margen de operación se ubicó en 15.6%, con una disminución de 30 puntos base, respecto de 2002. El flujo operativo (EBITDA), alcanzó \$3,569 millones en el año, con un incremento de 0.7% al compararse con 2002. El margen EBITDA fue de 18.7%, lo que resultó 40 puntos base por debajo del margen de 2002. El incremento en la actividad promocional requerido para estimular al consumo, contribuyó al ligero crecimiento observado en ventas, pero provocó también el decremento que muestran los resultados operativos.

Con el objetivo de fortalecer su posición en los segmentos en los que participa, Grupo Sanborns adquirió en 2003 las seis tiendas departamentales que operaba en México la cadena JC Penney. Temporalmente, estas tiendas seguirán utilizando la marca JC Penney, hasta el tercer trimestre de 2004, periodo durante el cual vence el plazo de transición que contempla el acuerdo de compra.

Grupo Sanborns continuó con su plan de crecimiento orgánico, abriendo nuevas unidades de los diversos formatos que opera en plazas elegidas cuidadosamente. Durante 2003, Grupo Sanborns continuó con la expansión de sus principales formatos, poniendo énfasis en la ubicación de sus nuevas unidades.

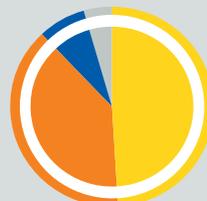
Grupo Sanborns fortaleció su estructura financiera durante el año 2003. Al cierre del año, la empresa tenía una deuda total de 4,641 millones de pesos, misma que disminuyó 909 millones en el año. La deuda neta se redujo en \$906 millones, ubicándose al cierre de 2003 en \$4,210 millones.

Durante el año, Grupo Sanborns realizó inversiones de capital que ascendieron a 85 millones de dólares, que contemplan principalmente la apertura de nuevos puntos de venta, así como las adquisiciones realizadas en el año.

Participación en Ventas

(porcentaje)

▶ Sears	49.1
▶ Sanborns	38.9
▶ Tiendas de Música	7.6
▶ El Globo	4.5





SANBORNS
SANBORNS CAFÉ

SEARS

EL GLOBO

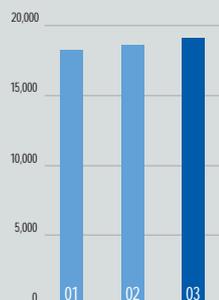
MIXUP
TIENDAS DE MÚSICA



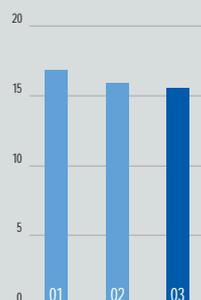
[17]

↑ **18.7%**

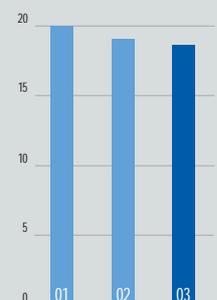
margen EBITDA similar al del año anterior.



Ventas
(en millones de pesos)



Margen de Operación %



Margen EBITDA %

SANBORNS Y SANBORNS CAFÉ

Tres generaciones de tradición en México

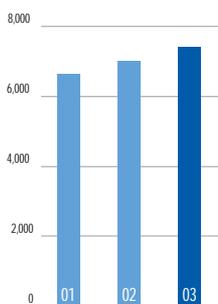
Las ventas totales de Sanborns y Sanborns Café ascendieron a 7,406 millones de pesos, 5.9% mayores que las registradas durante el año anterior. Las ventas mismas tiendas crecieron 2.3% durante el año. La utilidad de operación alcanzó los 727 millones de pesos, con un crecimiento de 0.3% en comparación con 2002. El margen operativo se redujo en 60 puntos base en comparación con el año anterior. El flujo operativo se ubicó en 944 millones de pesos, 0.9% menor que el observado durante 2002, y con un margen sobre ventas de 12.8%, lo que resultó 80 puntos base menor que el obtenido un año atrás.

Durante 2003, Sanborns continuó la renovación de sus inventarios, ofreciendo a sus clientes productos modernos que ofrecen soluciones innovadoras a sus necesidades. Lo anterior ha servido para mantener un elevado nivel de tráfico de consumidores en las tiendas, reflejándose en el crecimiento de ventas totales y mismas tiendas.

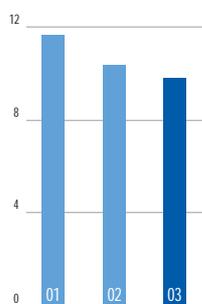
La reducción observada en los márgenes operativos es consecuencia de la mayor participación en las ventas de los departamentos con menor contribución marginal.

Sanborns continuó expandiendo su base de tarjetahabientes, reportando al cierre del 2003 un incremento de 17.6% en el número de cuentas activas.

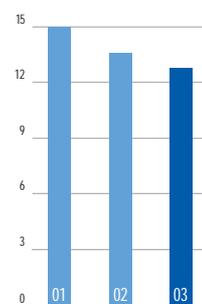
Durante 2003 se abrieron 5 tiendas Sanborn Hermanos, cerrando el año con 126 tiendas; asimismo, 34 Sanborns Café estaban en operación, luego de que durante el año se abrieron 2 y se cerró una unidad de este formato.



Ventas
(en millones de pesos)



Margen de Operación



Margen EBITDA %



↑ 2.3%

crecieron las ventas combinadas
mismas tiendas





TELECOMUNICACIONES



CONSTRUCCION



ENERGÍA



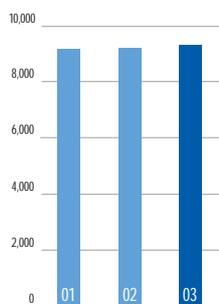
COMERCIAL Y CONSUMO



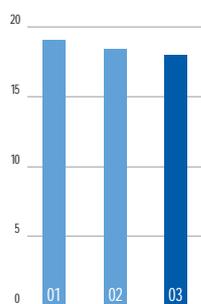
[20]

SEARS

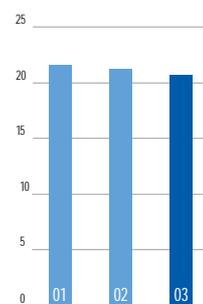
Manteniendo su plan de expansión y rentabilidad



Ventas
(en millones de pesos)



Margen de Operación %



Margen EBITDA %

↑ 10%

de crecimiento en cuentas activas



[21]

El sector de tiendas departamentales se mostró muy competitivo durante el año 2003, lo que combinado con la debilidad en el consumo observada en 2003, obligó a sus principales participantes a incrementar la actividad promocional para mantener su nivel de ventas.

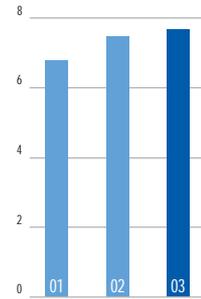
Sears mantuvo una operación estable durante el año; sus ventas totales ascendieron a 9,350 millones de pesos durante el año y mostraron un crecimiento de 1.4% al compararse con el año anterior, mientras que las ventas mismas tiendas se mantuvieron estables en comparación con 2002. La utilidad de operación decreció 0.7%, para ubicarse en 1,687 millones de pesos, mientras que el flujo operativo fue de 1,936 millones de pesos, con un decremento de 0.5%. La reducción en los resultados operativos es consecuencia de la mayor actividad promocional que sirvió para compensar parcialmente las condiciones de mercado más competitivas y con un consumo más débil.

La tarjeta de crédito Sears se mantuvo como un importante instrumento de ventas para esta cadena de tiendas. Al final del año, el número de cuentas activas se ubicó en 879,389, lo que resultó 10.0% mayor que el año anterior; la cartera de crédito tenía un valor al cierre de 2003 de 4,483 millones de pesos, mientras que el nivel de cartera vencida se mantuvo bajo y estable durante todo el año, cerrando en 1.6%. Durante 2003, alrededor del 59.1% de las ventas totales de Sears se realizaron con la Tarjeta de Crédito propia.

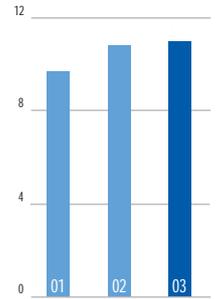
En el transcurso del año, 2 tiendas Sears fueron remodeladas, mientras que tres nuevas tiendas Sears abrieron sus puertas, dos de ellas ubicadas en la Ciudad de México (Centro Histórico y World Trade Center) y la tercera en la ciudad de Culiacán, Sinaloa.

MIXUP

Variedad en música y entretenimiento



Margen de Operación %



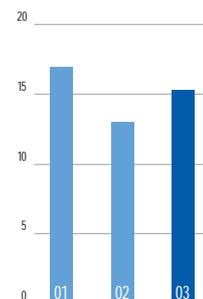
Margen EBITDA %



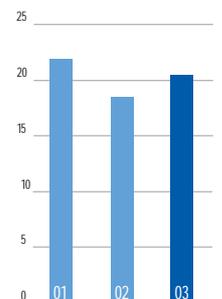
[22]

EL GLOBO

Crecimiento orgánico en toda la República



Margen de Operación %



Margen EBITDA %

Tiendas de Música.

Durante 2003 la división de tiendas de música de Grupo Sanborns consolidó su posición como oferente de la mayor y más variada oferta musical en el país, lo que además se complementa con una gama cada vez más grande de productos de entretenimiento entre los que destacan películas y juegos de video.

Lo anterior permitió que las ventas totales de esta división, que ascendieron a 1,446 millones de pesos en 2003, crecieron 3.8% en términos reales y que las ventas mismas tiendas se incrementaran en 4.0% al compararse con 2002.

La utilidad de operación aumentó 6.0%, mientras que el EBITDA mostró un crecimiento de 5.9% en términos reales durante el año.

Durante la primera mitad del año, las tres tiendas que operaban bajo el formato Feria del Disco fueron cerradas, lo que permitió que esta división se enfocara en formatos donde se comercializan productos con mayor valor agregado. Al cierre del año, esta división operaba 64 tiendas bajo los formatos Mixup, No Problem, Tower Records y Discolandia.



[23]

Controladora y Administradora de Pastelerías

Durante el año 2003, las ventas de esta subsidiaria, representadas principalmente por la cadena El Globo, fueron de 848 millones de pesos, con un crecimiento de 4.4%, contra el año anterior. La utilidad de operación ascendió a 130 millones de pesos y aumentó 29.2% durante el periodo. El margen operativo, EBITDA alcanzó 174 millones de pesos, incrementándose 18.8% durante 2003. El crecimiento en los resultados operativos se debe a que durante 2002 se llevó a cabo la construcción de una nueva planta que sustituyó a todas las anteriores, por lo que los resultados de ese año no son comparables con los obtenidos en el año anterior.

2003 fue un año de importante crecimiento para Controladora y Administradora de Pastelerías, pues además de que se abrieron 13 nuevos puntos de venta, durante el tercer trimestre del año se anunció la adquisición de Pastelerías Monterrey, que incluye 2 plantas y trece puntos de venta propios, ubicados en Monterrey, Nuevo León y Saltillo, Coahuila. Esta adquisición permitirá la incursión de El Globo en el Norte del País, gracias a la cobertura que podrán brindar las plantas adquiridas. Al cierre de 2003, Controladora y Administradora de Pastelerías contaba con 157 puntos de ventas distribuidos en el país.

Consejo de Administración

Consejeros Propietarios	Puesto**	No. de años como Consejero*	Tipo de Consejero**
ING. CARLOS SLIM HELÚ	Presidente Honorario – Grupo Carso	Catorce	Patrimonial Relacionado
LIC. CARLOS SLIM DOMIT	Presidente Grupo Carso	Catorce	Patrimonial Relacionado
ING. ANTONIO COSÍO ARIÑO	Director General – Cía. Industrial de Tepeji del Río	Doce	Independiente
ING. JAIME CHICO PARDO	Vicepresidente y Director General – Teléfonos de México	Catorce	Relacionado
LIC. ARTURO ELÍAS AYUB	Director de Alianzas Estratégicas, Comunicación y Relaciones Institucionales – Teléfonos de México	Seis	Relacionado
ING. CLAUDIO X. GONZÁLEZ LAPORTE	Presidente – Kimberly Clark de México	Catorce	Independiente
C.P. RAFAEL MOISÉS KALACH MIZRAHI	Presidente y Director General – Grupo Kaltex	Diez	Independiente
LIC. JOSÉ KURI HARFUSH	Presidente – Janel	Catorce	Independiente
C.P. JUAN ANTONIO PÉREZ SIMÓN	Presidente – Sanborns Hermanos Vicepresidente – Teléfonos de México	Catorce	Independiente
ING. BERNARDO QUINTANA ISAAC	Presidente – Ingenieros Civiles Asociados (ICA)	Doce	Independiente
LIC. AGUSTÍN SANTAMARINA VÁZQUEZ	Consejero – Santamarina y Steta	Catorce	Independiente
LIC. PATRICK SLIM DOMIT	Vicepresidente – Grupo Carso Presidente – Ferrosur	Ocho	Patrimonial Relacionado
Consejeros Suplentes			
LIC. MARCO ANTONIO SLIM DOMIT	Presidente – Grupo Financiero Inbursa	Catorce	Patrimonial Relacionado
LIC. DANIEL HAJJ ABOUMRAD	Director General – América Móvil	Nueve	Relacionado
ING. ANTONIO COSÍO PANDO	Gerente General – Cía Industrial de Tepeji del Río	Dos	Independiente
LIC. FERNANDO G. CHICO PARDO	Director General – Promecap, S.C.	Catorce	Independiente
LIC. EDUARDO VALDÉS ACRA	Director General – Inversora Bursátil	Diez	Independiente
LIC. DAVID IBARRA MUÑOZ	Director Despacho David Ibarra Muñoz	Dos	Independiente
LIC. ALEJANDRO ABOUMRAD GABRIEL	Presidente – Porcelanite	Catorce	Independiente
LIC. IGNACIO COBO GONZÁLEZ	Presidente – Grupo Calinda	Dos	Independiente
ING. MAXIMILIANO BECKER ARREOLA	Director General – Cigatam	Catorce	Independiente
LIC. CARLOS HAJJ ABOUMRAD	Director General – Artes Gráficas Unidas / Galas de México	Seis	Independiente
ING. ALFONSO SALEM SLIM	Director General – Hoteles Calinda / PC Construcciones	Tres	Independiente
C.P. HUMBERTO GUTIÉRREZ OLVERA ZUBIZARRETA	Director General – Grupo Carso / Condomex	Catorce	Relacionado
Comisario			
C.P. ENRIQUE GERMÁN OSORNO HEINZE	Socio – PricewaterhouseCoopers	Uno	
Secretario			
LIC. SERGIO MEDINA NORIEGA	Secretario del Consejo de Teléfonos de México	Catorce	
Tesorero			
C.P. QUINTÍN H. BOTAS HERNÁNDEZ	Director de Contraloría Grupo Condomex	Dos	

* La antigüedad de los consejeros se consideró a partir del ejercicio social de 1990, fecha en la cual las acciones de Grupo Carso, S.A. de C.V. fueron inscritas en la bolsa de valores.

** Con base en información de consejeros.

Informe del Comité de Auditoría y de Finanzas y Planeación

México, D.F. a 23 de febrero de 2004

H. Consejo de Administración

En cumplimiento a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores, las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores expedidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y a las recomendaciones contenidas en el Código de Mejores Prácticas Corporativas, nos permitimos informar a este órgano sobre las actividades que realizamos durante el ejercicio social de 2003.

AUDITORÍA

En relación con las funciones de auditoría, revisamos las políticas, procedimientos y prácticas contables de la sociedad, así como la información financiera que se prepara y se presenta a la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. y a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, apoyándonos en las áreas de auditoría interna de la empresa y en los auditores externos, y como resultado de esta revisión: a) no hemos considerado oportuno someter a la consideración del consejo de administración ningún cambio respecto de dichas políticas contables, y b) nos cercioramos que la información financiera pública intermedia se elabora bajo los mismos principios, criterios y prácticas contables con los que se elaborará la información anual.

Respecto de los auditores externos, además de vigilar su desempeño, nos aseguramos de que: a) el socio del despacho de auditores externos que dictaminó a la sociedad tiene menos de 6 años llevando a cabo dicha función; b) la persona que firmó el dictamen de los estados financieros auditados de Grupo Carso, S.A. de C.V. es distinta de la que actúa como comisario de la Sociedad, y c) los honorarios de los auditores externos son adecuados y representan un porcentaje menor al 20% de sus ingresos totales.

El cumplimiento de las normas de control interno en Grupo Carso, S.A. de C.V. es vigilado permanentemente a través de las áreas de auditoría interna, las cuales revisan y supervisan, en su caso, que cualesquiera desviaciones que hubieran detectado y reportado sean adecuada y oportunamente corregidas. Por su parte, los auditores externos tienen encomendado elaborar un estudio y evaluación del control interno de la empresa y presentar un informe al respecto a este comité, sin que a la fecha hayan solicitado que se efectúe alguna corrección significativa. Por lo anterior, podemos concluir que el sistema de control interno de Grupo Carso, S.A. de C.V. cumple con los principios de efectividad para los que fue creado.

Asimismo, verificamos que la sociedad cuenta con controles que permiten determinar si cumple con las disposiciones que le son aplicables, y que los auditores internos y el área legal de la sociedad revisan, cuando menos una vez al año, que la sociedad cumpla con ellas, sin que hubiera existido alguna observación al respecto ni algún cambio adverso en la situación legal de la sociedad, por tal motivo no fue presentado periódicamente al consejo de administración un informe al respecto.

Finalmente, revisamos los estados financieros al 31 de diciembre de 2003 de Grupo Carso, S.A. de C.V. y sub-

sidiarias, estando de acuerdo con su contenido.

FINANZAS Y PLANEACIÓN

Por lo que se refiere a las funciones de finanzas y planeación, durante el ejercicio de 2003, Grupo Carso, S.A. de C.V. y algunas de sus subsidiarias llevaron a cabo inversiones importantes, y su financiamiento fue realizado en congruencia con el plan estratégico a mediano y largo plazo del Grupo, habiéndose evaluado periódicamente que la posición estratégica de la sociedad estuviera de acuerdo con dicho plan estratégico, existiendo plena congruencia entre ambos.

Por otra parte, en su oportunidad, revisamos y evaluamos el presupuesto para el ejercicio social de 2004, y las proyecciones financieras que se tomaron en cuenta para su elaboración, en el que se incluyen las principales inversiones y transacciones de financiamiento de la sociedad, mismas que consideramos viables y congruentes con sus políticas de inversión y financiamiento y con su visión estratégica.

Rendimos el presente informe de actividades realizadas en el ámbito de nuestras facultades como órgano intermedio de apoyo al consejo de administración, con base en la información proporcionada por la administración de Grupo Carso, S.A. de C.V. y por los auditores externos.

Lic. José Kuri Harfush

Presidente

Ing. Antonio Cosío Ariño

Ing. Claudio X. González Laporte

C.P. Rafael Moisés Kalach Mizhari

C.P. Juan Antonio Pérez Simón

Ing. Bernardo Quintana Isaac

Informe del Comité de Evaluación y Compensación

México, D.F. a 16 de febrero de 2004

H. Consejo de Administración

En cumplimiento a lo establecido en las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores expedidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y en las recomendaciones contenidas en el Código de Mejores Prácticas Corporativas, nos permitimos informar a este órgano sobre las actividades que realizamos durante el ejercicio social de 2003.

Nos cercioramos, con base en la información que nos proporcionó la administración de la sociedad, que durante el ejercicio de 2003, Grupo Carso, S.A. de C.V. no contrató a ningún funcionario de alto nivel, y revisamos que los criterios para evaluar el desempeño del director general y que los pagos probables, en caso de su separación, estuvieran apegados a los lineamientos aprobados por el consejo de administración de la sociedad, resolviendo que no era necesario efectuar ningún cambio al respecto.

Por otra parte, en virtud de que la sociedad no tiene contemplado otorgar paquetes de remuneración a los consejeros y funcionarios de la sociedad, no existe estructura ni política alguna para su determinación, por lo que no desarrollamos ninguna actividad al respecto.

Rendimos el presente informe de actividades, realizadas en el ámbito de nuestras facultades como órgano intermedio de apoyo al consejo de administración, con base en la información proporcionada por la administración de la sociedad y por el propio consejo.

Lic. Carlos Slim Domit

Presidente

Ing. Jaime Chico Pardo

Lic. Agustín Santamarina Vázquez

Dictamen de los Auditores Externos

México, D. F., 1 de marzo de 2004

A la Asamblea de Accionistas de Grupo Carso, S. A. de C. V. y Subsidiarias

Hemos examinado los balances generales consolidados de Grupo Carso, S. A. de C. V. y subsidiarias (Grupo Carso) al 31 de diciembre de 2003 y 2002, y los estados consolidados de resultados, de variaciones en el capital contable y de cambios en la situación financiera que les son relativos por los años que terminaron en esas fechas. Dichos estados financieros son responsabilidad de la Administración del Grupo. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los mismos con base en nuestras auditorías. Los estados financieros de algunas subsidiarias cuyos activos representan el 28% y 37%, e ingresos el 30% y 37% de los totales consolidados al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente, fueron examinados por otros contadores públicos, y nuestra opinión, en cuanto a los importes incluidos por las subsidiarias, se basa únicamente en el dictamen de dichos contadores públicos.

Nuestros exámenes se efectuaron de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, las cuales requieren que la auditoría sea planeada y realizada de tal manera que permita obtener una seguridad razonable de que los estados financieros no contienen errores importantes, y de que están preparados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados. 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.

En nuestra opinión, basada en nuestros exámenes y en el dictamen de otros contadores públicos, al que se hace referencia en el primer párrafo, los estados financieros consolidados antes mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Grupo Carso, S. A. de C. V. y subsidiarias, al 31 de diciembre de 2003 y 2002, y los resultados de sus operaciones, las variaciones en su capital contable y los cambios en su situación financiera por los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados.

PricewaterhouseCoopers

C.P. Alfredo M. Bolio y Lope
Socio de Auditoría

Informe del Comisario

México, D. F., 1 de marzo de 2004

A la Asamblea de Accionistas de Grupo Carso, S. A. de C. V.

En mi carácter de Comisario y en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 166 de la Ley General de Sociedades Mercantiles y de los estatutos de la Sociedad, rindo mi dictamen sobre la veracidad, suficiencia y razonabilidad de la información financiera individual preparada por y bajo la responsabilidad de la Administración de la Sociedad, como entidad legal independiente, y que ha presentado a ustedes el Consejo de Administración, en relación con la marcha de la Sociedad, por el año que terminó el 31 de diciembre de 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 información financiera seguidos por la Sociedad y considerados por los administradores para preparar la información financiera individual presentada por los mismos a esta Asamblea, son adecuados y suficientes y se aplicaron en forma consistente con el año anterior; por lo tanto, dicha información refleja en forma veraz, razonable y suficiente la situación financiera individual de Grupo Carso, S. A. de C. V., como entidad legal independiente, al 31 de diciembre de 2003, los resultados individuales de sus operaciones, las variaciones en el capital contable individual y los cambios en la situación financiera individual por el año que terminó en esa fecha, de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados.

C.P. Enrique Germán Osorno Heinze
Comisario

Balances Generales Consolidados

Grupo Carso, S.A. de C.V. y Subsidiarias

Cifras expresadas en miles de pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003

31 de diciembre de

2003

2002

ACTIVO

ACTIVO CIRCULANTE:

Efectivo e inversiones temporales	\$ 2,154,036	\$ 2,521,425
Cuentas por cobrar - Neto (Nota 4)	10,349,561	8,918,986
Inventarios - Neto (Nota 6)	10,782,039	10,006,195
Pagos anticipados	161,693	97,715

Suma el activo circulante	23,447,329	21,544,321
---------------------------	------------	------------

Cuentas por cobrar a largo plazo	10,605	62,274
----------------------------------	--------	--------

Inversión en acciones de asociadas	2,572,233	2,458,824
------------------------------------	-----------	-----------

INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO:

Edificios y adaptaciones a locales arrendados	19,479,168	19,358,708
Maquinaria y equipo	35,873,423	35,347,388
Equipo de transporte	1,068,903	1,053,885
Mobiliario y equipo	2,247,604	2,193,982
Equipo de cómputo	1,647,115	1,396,143

	60,316,213	59,350,106
--	------------	------------

Depreciación acumulada	(33,117,167)	(31,111,498)
------------------------	--------------	--------------

	27,199,046	28,238,608
--	------------	------------

Terrenos	7,330,023	7,713,231
----------	-----------	-----------

Construcción en proceso	1,171,209	964,226
-------------------------	-----------	---------

	35,700,278	36,916,065
--	------------	------------

OTROS ACTIVOS - NETO	4,216,600	4,391,760
----------------------	-----------	-----------

TOTAL ACTIVO	\$ 65,947,045	\$ 65,373,244
---------------------	----------------------	----------------------

PASIVO Y CAPITAL CONTABLE**PASIVO A CORTO PLAZO:**

Créditos bancarios a corto plazo y porción circulante de la deuda a largo plazo (Nota 7)	\$ 7,072,665	\$ 7,985,216
Proveedores	4,407,911	4,442,282
Cuentas por pagar y otros gastos acumulados	2,671,308	2,479,273
Impuesto sobre tabacos labrados	1,341,785	1,283,603
Impuestos por pagar	322,496	462,610
Participación de los trabajadores en la utilidad (Nota 11)	338,817	528,435
Suma el pasivo a corto plazo	16,154,982	17,181,419

PASIVO A LARGO PLAZO:

Deuda a largo plazo (Nota 7)	10,597,578	10,156,229
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 11)	8,975,956	9,214,820
Ingresos diferidos - Neto	398,776	237,522
Suma el pasivo a largo plazo	19,972,310	19,608,571

Total pasivo	36,127,292	36,789,990
--------------	-------------------	------------

CAPITAL CONTABLE (Nota 10):

Capital social	5,698,503	5,732,365
Prima neta en colocación de acciones	1,841,211	1,841,211
Utilidades acumuladas	52,179,234	51,774,356
Efecto acumulado de impuesto sobre la renta diferido	(7,127,854)	(7,127,854)
Insuficiencia en la actualización del capital contable	(28,940,743)	(29,455,312)

Inversión de los accionistas mayoritarios	23,650,351	22,764,766
Interés minoritario	6,169,402	5,818,488

Total capital contable	29,819,753	28,583,254
------------------------	-------------------	------------

COMPROMISOS (Nota 13)**CONTINGENCIAS (Nota 14)**

TOTAL PASIVO Y CAPITAL CONTABLE	\$ 65,947,045	\$ 65,373,244
--	----------------------	----------------------

Estados Consolidados de Resultados

Grupo Carso, S.A. de C.V. y Subsidiarias

Cifras expresadas en miles de pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003

Año que terminó el
31 de diciembre de

2003

2002

Ventas netas	\$ 56,685,625	\$ 53,950,429
Costo de ventas	(41,007,039)	(38,508,825)
Utilidad bruta	15,678,586	15,441,604
Gastos de venta y administración	8,465,111	8,167,494
Utilidad de operación	7,213,475	7,274,110
Costo integral de financiamiento:		
Intereses ganados	821,459	963,572
Intereses pagados	(2,512,891)	(3,823,690)
Pérdida en cambios - Neta	(465,554)	(658,831)
Ganancia por posición monetaria	733,504	1,294,626
	(1,423,482)	(2,224,323)
Otros gastos - Neto	508,990	425,978
Amortización del crédito mercantil - Neto	364,080	228,840
Deterioro de activos (Nota 2i.)	137,661	
	1,010,731	654,818
Utilidad antes de provisiones para Impuesto Sobre la Renta (ISR), Participación de los Trabajadores en la Utilidad (PTU) y de participación en los resultados de compañías asociadas	4,779,262	4,394,969
Provisiones para (Nota 11):		
ISR	1,911,416	1,726,828
PTU	311,954	413,640

Año que terminó el
31 de diciembre de

2003

2002

Utilidad antes de participación en los resultados de las compañías asociadas	2,555,892	2,254,501
Participación en los resultados de compañías asociadas	884,328	874,473
Utilidad por operaciones continuas	3,440,220	3,128,974
Pérdida por operaciones discontinuadas (Nota 1)	330,078	
Efecto al inicio del ejercicio por cambios en principios de contabilidad (Nota 2i.)	300,459	
Utilidad neta	\$ 2,809,683	\$ 3,128,974
Utilidad del interés mayoritario	\$ 1,969,408	\$ 2,120,580
Utilidad del interés minoritario	840,275	1,008,394
Utilidad neta	\$ 2,809,683	\$ 3,128,974
Utilidad neta por acción común (Nota 2r.)	\$ 2.32	\$ 2.40

Estados Consolidados de Variaciones en el Capital Contable

Grupo Carso, S.A. de C.V. y Subsidiarias

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2003 y 2002

Cifras expresadas en miles de pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003

	Capital social	Prima neta en colocación de acciones
Saldos al 1 de enero de 2002	\$ 5,761,966	\$ 1,841,211
Recompra de acciones propias	(29,601)	
Disminución de accionistas minoritarios de subsidiarias por compra de acciones		
Reducción de capital y decreto de dividendos a accionistas minoritarios de subsidiarias		
	(29,601)	
Efecto de conversión		
Efecto de actualización		
Utilidad neta del año		
Utilidad integral		
Saldos al 31 de diciembre de 2002	5,732,365	1,841,211
Recompra de acciones propias	(33,862)	
Disminución de accionistas minoritarios de subsidiarias por compra de acciones		
Reducción de capital y decreto de dividendos en efectivo a accionistas mayoritarios y minoritarios de subsidiarias		
	(33,862)	
Efecto de conversión		
Efecto de actualización		
Efecto por cambios en principios contables (Nota 2j.)		
Utilidad neta del año		
Utilidad integral		
Saldos al 31 de diciembre de 2003	\$ 5,698,503	\$ 1,841,211

Utilidades acumuladas	Efecto acumulado de impuesto sobre la renta diferido	Insuficiencia en la actualización del capital contable	Interés minoritario	Total capital contable
\$ 50,321,866	\$ (7,127,854)	\$ (29,898,122)	\$ 5,276,724	\$ 26,175,791
(668,090)				(697,691)
			(127,175)	(127,175)
			(400,285)	(400,285)
(668,090)			(527,460)	(1,225,151)
		(53,961)		(53,961)
2,120,580		496,771	60,830	557,601
			1,008,394	3,128,974
2,120,580		442,810	1,069,224	3,632,614
51,774,356	(7,127,854)	(29,455,312)	5,818,488	28,583,254
(849,378)				(883,240)
			(179,499)	(179,499)
(607,892)			(442,518)	(1,050,410)
(1,457,270)			(622,017)	(2,113,149)
		(17,578)		(17,578)
(107,260)		532,147	135,525	667,672
1,969,408			(2,869)	(110,129)
			840,275	2,809,683
1,862,148		514,569	972,931	3,349,648
\$ 52,179,234	\$ (7,127,854)	\$ (28,940,743)	\$ 6,169,402	\$ 29,819,753

Estados Consolidados de Cambios en la Situación Financiera

Grupo Carso, S.A. de C.V. y Subsidiarias

Cifras expresadas en miles de pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003

Año que terminó el
31 de diciembre de

2003

2002

Operación:		
Utilidad neta	\$ 2,809,683	\$ 3,128,974
Cargos (créditos) a resultados que no afectaron los recursos:		
Depreciación y amortización	2,238,942	2,152,179
Amortización del crédito mercantil - Neto	364,080	228,840
Obligaciones laborales	33,307	91,274
Participación en los resultados de compañías asociadas	(884,328)	(874,473)
Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en la utilidad diferidos	50,453	(496,023)
Pérdida por operaciones discontinuadas	330,078	
Cambios en principios de contabilidad	300,459	
Deterioro de activos	137,661	
Otras partidas virtuales	158,415	165,356
	2,729,067	1,267,153
Variación neta en capital de trabajo, excepto efectivo e inversiones temporales y créditos bancarios	(2,089,849)	2,145,757
Recursos generados por la operación	3,448,901	6,541,884
Financiamiento:		
Disminución en créditos bancarios a corto y largo plazo - Neto	(379,904)	(5,873,524)
Recompra de acciones propias	(883,240)	(697,691)
Reducción de capital y decreto de dividendos en efectivo a accionistas mayoritarios y minoritarios de subsidiarias	(1,050,410)	(400,285)
Recursos utilizados en actividades de financiamiento	(2,313,554)	(6,971,500)
Inversión:		
Aumento en inversiones permanentes	(399,975)	(276,427)
Adquisición de inmuebles, maquinaria y equipo - Neto	(1,659,792)	(1,456,233)
Adquisición de otros activos	(244,594)	(129,290)
Dividendos recibidos de asociadas	801,625	672,881
Recursos utilizados en actividades de inversión	(1,502,736)	(1,189,069)
Disminución en efectivo e inversiones temporales	(367,389)	(1,618,685)
Efectivo e inversiones temporales al principio del año	2,521,425	4,140,110
Efectivo e inversiones temporales al fin del año	\$ 2,154,036	\$ 2,521,425

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados

Grupo Carso, S.A. de C.V. y subsidiarias

31 de diciembre de 2003 y 2002

Cifras expresadas en miles de pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2003 y, en su caso, en miles de dólares americanos, excepto por los tipos de cambio y número de acciones

NOTA 1 - ACTIVIDAD DE LA COMPAÑÍA:

Grupo Carso, S. A. de C. V. (Grupo Carso) realiza su actividad a través de empresas subsidiarias, de las cuales es propietaria directa o indirectamente de la mayoría de las acciones comunes representativas de sus capitales sociales. También tiene inversiones en empresas asociadas en las que tiene influencia significativa en su administración, pero sin llegar a tener control.

Los estados financieros consolidados que se acompañan incluyen los de Grupo Carso y los de las subsidiarias, siendo las principales las que se mencionan a continuación:

Compañía	Actividad principal	Porcentaje de participación (%)	
		2003	2002
Grupo Calinda, S. A. de C. V. y subsidiarias (Calinda)	Servicios de hotelería.	100.00	100.00
Grupo Sanborns, S. A. de C. V. y subsidiarias (Sanborns)	Operación de tiendas departamentales, de regalos, de discos, restaurantes, cafeterías, pastelerías y administración de centros comerciales.	83.55	81.19
Empresas Frisco, S. A. de C. V. y subsidiarias (Frisco)	Industria minero-metalúrgica, química y transportación ferroviaria.	99.74	99.72
Grupo Condumex, S. A. de C. V. y subsidiarias (Condumex)	Manufactura y comercialización de productos para los mercados de la construcción, de la industria automotriz, de la industria de energía y de las telecomunicaciones.	99.54	99.54
Industrias Nacobre, S. A. de C. V. y subsidiarias (Nacobre)	Fabricación y venta de productos derivados del cobre y aluminio y sus aleaciones, así como de tubos flexibles elaborados con policloruro de vinilo.	99.75	99.89
Porcelanite Holding, S. A. de C. V. y subsidiarias (Porcelanite)	Producción y venta de toda clase de recubrimientos para pisos, muros y similares.	99.96	99.93
Cigarros la Tabacalera Mexicana, S. A. de C. V. y subsidiaria (Cigatam)	Contratación de cosechas de tabaco con cosecheros y fabricación de cigarros.	50.01	50.01
Galas de México, S. A. de C. V. (Galas)	Producción y venta de todo tipo de imprenta, litografía y encuadernación de papelería.	100.00	100.00
Artes Gráficas Unidas, S. A. de C. V. y subsidiaria (Agusa)	Producción y venta de todo tipo de bolsa impresa y película de polietileno y polipropileno para uso en la industria de productos de consumo.	84.67	84.67

Durante el año que terminó el 31 de diciembre de 2003 se discontinuó la producción de aluminio primario de la planta Veracruz, propiedad de una subsidiaria de Nacobre. El efecto en el valor de los activos fijos por la discontinuación de esta operación importó \$470,160 y neto de Impuesto sobre la Renta (ISR) y Participación de los Trabajadores en la Utilidad (PTU)), asciende a \$330,078, cantidad que se presenta en el estado de resultados, en el rubro de "Pérdida por operaciones discontinuadas". En virtud de la poca importancia de la discontinuación antes mencionada en los estados financieros adjuntos, dichos estados no fueron reestructurados y consecuentemente no se hacen revelaciones adicionales.

NOTA 2 - RESUMEN DE POLÍTICAS DE CONTABILIDAD SIGNIFICATIVAS:

Los estados financieros consolidados que se acompañan han sido preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados, y se expresan en miles de pesos de poder adquisitivo del último ejercicio.

A continuación se resumen las políticas de contabilidad más significativas, incluyendo los conceptos, métodos y criterios relativos al reconocimiento de los efectos de la inflación en la información financiera:

- a. Los saldos y transacciones de importancia realizados entre las compañías consolidadas han sido eliminados para efectos de consolidación. La consolidación se efectuó con base en estados financieros auditados de la totalidad de las subsidiarias importantes.
- b. Las inversiones en valores incluyen inversiones en títulos de deuda y de capital. Inicialmente se registran a su costo de adquisición y posteriormente se valúan a su valor razonable, el cual se asemeja a su valor de mercado. El valor razonable es la cantidad por la que puede intercambiarse un activo financiero o liquidarse un pasivo financiero, entre partes interesadas y dispuestas, en una transacción en libre competencia.
- c. Las inversiones en instrumentos financieros derivados son utilizadas, principalmente, con objeto de reducir el riesgo de movimientos adversos en tasas de interés y tipos de cambio. Los resultados realizados y no realizados sobre dichas inversiones, en el caso de operaciones de cobertura, se reconocen utilizando el método de valuación aplicado al activo o pasivo cubierto y, en el caso de operaciones de especulación, a su valor de realización o su valor razonable a la fecha de la venta o al cierre del ejercicio, respectivamente (véase Nota 8).
- d. La inversión en acciones de asociadas se valúa por el método de participación. Conforme a este método, el costo de adquisición de las acciones se modifica por la parte proporcional de los cambios en las cuentas del capital contable de las asociadas, posteriores a la fecha de la compra. La participación de Grupo Carso en el resultado de las asociadas se presenta por separado en el estado de resultados.
- e. Los inventarios, así como su costo de ventas, se registran originalmente al costo promedio y posteriormente se actualizan a su costo de reposición. Los valores así determinados no exceden a su valor de mercado (véase Nota 6).
- f. Los inmuebles, maquinaria y equipo de origen nacional se expresan a su valor actualizado, determinado mediante la aplicación a su costo de adquisición o construcción, de factores derivados del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC).

La maquinaria y equipo de origen extranjero se actualiza mediante la aplicación, al costo histórico expresado en la moneda de origen, de factores que reflejan la inflación del país de origen a la fecha de valuación, convertido a pesos mexicanos al tipo de cambio del cierre del ejercicio.

La depreciación se calcula principalmente por el método de línea recta con base en las vidas útiles de los activos estimadas por la Administración, tanto sobre el costo de adquisición o construcción como sobre los incrementos por actualización. Dichas vidas estimadas no se mencionaron, ya que varían significativamente por la diversificación de los segmentos de negocio en que participa el Grupo.

- g. A partir del 1 de enero de 2003 entraron en vigor los lineamientos establecidos en el Boletín C-8 "Activos Intangibles", emitido por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos (IMCP), el cual requiere que los activos intangibles se reconozcan en el balance general, siempre y cuando éstos sean identificables, proporcionen beneficios económicos esperados y se tenga control sobre dichos beneficios. Asimismo, establece que los activos intangibles con vida útil indefinida no se amorticen y los activos intangibles con vida definida se amorticen sistemáticamente, con base en la mejor estimación de su vida útil determinada de acuerdo con la expectativa de los beneficios económicos futuros. Estos activos están sujetos a una evaluación anual sobre su valor recuperable, para precisar la existencia de pérdidas por deterioro en el valor de los mismos. Al 31 de diciembre de 2003 la entrada en vigor de este boletín no generó efectos importantes en la situación financiera de Grupo Carso.
- h. El crédito mercantil (exceso del costo de las acciones de subsidiarias y asociadas sobre el valor en libros) y el crédito mercantil negativo (exceso del valor en libros sobre el costo de las acciones de subsidiarias y asociadas) se expresa a su valor actualizado, determinado mediante la aplicación a su valor original de factores derivados del INPC, menos la correspondiente amortización acumulada. La amortización se calcula por el método de línea recta, aplicando las tasas del 10% y 20% a los saldos actualizados, respectivamente. En caso de que se estime pierdan su valor se cancelan en el año en que se conozca dicha pérdida.
- i. La Administración de Grupo Carso adoptó en forma anticipada las disposiciones del Boletín C-15 "Deterioro en el Valor de los Activos de Larga Duración y su Disposición", emitido por el IMCP, el cual establece los criterios generales que permiten la identificación, la valuación y, en su caso, el registro de las pérdidas por deterioro o baja de valor en los activos de larga duración, tangibles e intangibles, incluyendo el crédito mercantil. El efecto

inicial por la adopción de los lineamientos establecidos en este Boletín, generó una reducción en el valor de sus activos fijos por \$439,394, importe que después de deducir el ISR asciende a \$300,459 y se presenta en el estado de resultados en el rubro "Efecto al inicio del ejercicio por cambios en principios de contabilidad". El efecto del año por el deterioro observado en sus activos fijos ascendió a \$137,661, importe que se presenta en el estado de resultados como partida especial, originando una reducción de impuestos del ejercicio de \$42,118.

- j. A partir del 1 de enero de 2003 entraron en vigor los lineamientos del Boletín C-9 "Pasivos, provisiones, activos y pasivos contingentes y compromisos", emitido por el IMCP, y de acuerdo con dicho Boletín los pasivos a cargo de Grupo Carso y las provisiones de pasivo reconocidas en el balance general, representan obligaciones presentes en las que es probable la salida de recursos económicos para liquidar la obligación. Estas provisiones se han registrado contablemente, bajo la mejor estimación razonable efectuada por la Administración para liquidar la obligación presente; sin embargo, los resultados reales podrían diferir de las provisiones reconocidas.

La adopción de este Boletín significó para Grupo Carso el reconocimiento de la provisión de pasivos ecológicos para remediar el medio ambiente en las áreas destinadas a la explotación minera, al inicio del ejercicio por un importe de \$166,060 y un cargo a las utilidades acumuladas neto de impuestos por \$110,129 (\$105,925 histórico) como efecto acumulado al inicio del ejercicio por obligaciones pasadas, un cargo al ISR diferido por \$13,481, y un cargo al activo fijo por \$46,654 por obligaciones futuras, el cual está sujeto a las reglas de depreciación con base en la vida probable de la mina, así como a las reglas de deterioro aplicables.

- k. El ISR se registra por el método de activos y pasivos con enfoque integral, el cual consiste en reconocer un impuesto diferido para todas las diferencias temporales entre los valores contables y fiscales de los activos y pasivos (véase Nota 11).

La PTU diferida se registra solamente con base en las diferencias temporales entre la utilidad neta del ejercicio contable y la fiscal aplicable para PTU, que se presume razonablemente provocarán un pasivo o un beneficio en el futuro.

- l. Las primas de antigüedad que los trabajadores tienen derecho a percibir al terminar la relación laboral después de 15 años de servicios, así como las obligaciones que existen bajo los planes de retiro que se tienen establecidos para los empleados, a los cuales éstos no contribuyen, se reconocen como costo de los años en que se prestan tales servicios, con base en estudios actuariales realizados, utilizando el método de crédito unitario proyectado (véase Nota 9).

Los demás pagos basados en antigüedad a que pueden tener derecho los trabajadores en caso de separación o muerte, de acuerdo con la Ley Federal del Trabajo, se llevan a resultados en el año que se vuelven exigibles.

- m. El capital social, la prima neta en colocación de acciones, las utilidades acumuladas y el efecto acumulado de impuesto diferido representan el valor de dichos conceptos en términos de poder adquisitivo al fin del último ejercicio y se determinan aplicando a los importes históricos factores derivados del INPC.

- n. La prima neta en colocación de acciones representa la diferencia en exceso entre el pago por las acciones suscritas y el valor teórico de las mismas.

- o. La insuficiencia en la actualización de capital se integra principalmente por el resultado acumulado por posición monetaria inicial y por los efectos de actualización (resultado por tenencia de activos no monetarios), expresados en pesos de poder adquisitivo al fin del último ejercicio.

- p. La utilidad integral está representada por la utilidad neta más los efectos de actualización y conversión, así como por aquellas partidas que por disposición específica se reflejan en el capital contable y no constituyen aportaciones, reducciones y distribuciones de capital, y se actualiza aplicando factores derivados del INPC.

- q. El resultado por posición monetaria representa la utilidad por inflación, medida en términos del INPC, sobre el neto de los activos y pasivos monetarios mensuales del año, expresado en pesos de poder adquisitivo del último ejercicio. Las tasas de inflación fueron 3.98% en 2003 y 5.70% en 2002.

- r. La utilidad por acción es el resultado de dividir la utilidad neta del año entre el promedio ponderado de acciones en circulación. El promedio de acciones en circulación fue de 849,779,059 y 882,262,311 en 2003 y 2002, respectivamente.

- s. Las transacciones en moneda extranjera se registran al tipo de cambio vigente en las fechas de su operación. Los activos y pasivos denominados en dichas monedas se presentan en moneda nacional al tipo de cambio vigente a la fecha del balance general. Las diferencias motivadas por fluctuaciones en el tipo de cambio entre las fechas de las transacciones y la de su liquidación o valuación al cierre del ejercicio se reconocen en los resultados (véase Nota 3).

- t. Ciertas reclasificaciones han sido realizadas en las cifras de 2002 para adecuarlas a la presentación actual.

NOTA 3 - POSICIÓN EN MONEDA EXTRANJERA:

Grupo Carso tenía activos y pasivos monetarios en dólares americanos (Dls.) como se muestra a continuación:

	31 de diciembre de	
	2003	2002
Activos	Dls. 312,868	Dls. 311,308
Pasivos	(1,131,391)	(1,019,851)
Posición neta corta	Dls. (818,523)	Dls. (708,543)

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002 los tipos de cambio eran de \$11.2360 y \$10.3125 por dólar americano, respectivamente. Al 1 de marzo de 2004, fecha de emisión de los estados financieros consolidados dictaminados, el tipo de cambio era de \$11.0715 por dólar americano.

A continuación se presenta la información de las principales operaciones realizadas en moneda extranjera, en dólares:

	31 de diciembre de	
	2003	2002
Ventas	Dls. 453,879	Dls. 452,113
Intereses ganados	1,211	2,262
Otros ingresos	32,984	48,222
Compras	(560,395)	(484,601)
Intereses pagados	(25,584)	(29,589)
Otros	(195,489)	(276,837)
Neto	Dls. (293,394)	Dls. (288,430)

NOTA 4 - CUENTAS POR COBRAR:

El saldo de cuentas por cobrar se integra como se muestra a continuación:

	31 de diciembre de	
	2003	2002
Clientes	\$ 9,223,835	\$ 8,046,110
Deudores diversos	667,055	785,268
	9,890,890	8,831,378
Estimación para cuentas de cobro dudoso	(286,518)	(331,728)
	9,604,372	8,499,650
Impuestos por recuperar	478,431	338,050
Otros	266,758	81,286
	\$ 10,349,561	\$ 8,918,986

NOTA 5 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS:

A continuación se describen los principales saldos con partes relacionadas:

	31 de diciembre de	
	2003	2002
Cuentas por cobrar:		
Teléfonos de México, S. A. de C. V.	\$ 874,443	\$ 489,460
Sinergia Soluciones Integrales de Energía, S. A. de C. V.	175,769	297,782
América Movil, S. A. de C. V.	85,568	29,674
Philip Morris México, S. A. de C. V.	44,491	
Teléfonos del Noroeste, S. A. de C. V.	12,118	
Deuda a corto y largo plazo:		
Banco Inbursa, S. A.	4,203,090	4,982,639

	31 de diciembre de	
	2003	2002
Cuentas por pagar:		
Grupo Primex, S. A. de C. V.	\$ 52,487	\$ -
Radiomóvil Dipsa, S. A. de C. V.	49,001	-
Ferrocarril y Terminal Valle de México, S. A. de C. V.	6,673	-

A continuación se describen las principales transacciones con partes relacionadas:

	31 de diciembre de	
	2003	2002
Ingresos:		
Ventas*	\$ 16,819,182	\$ 16,305,220
Egresos:		
Compras	\$ 1,350,085	\$ 628,271
Gastos	510,497	325,412
Intereses	340,420	762,929

* Incluye las ventas de la subsidiaria Cigatam a la asociada (49.995% de la compañía) Philip Morris México, S. A. de C. V., comercializadora y distribuidora de sus productos, por \$11,033,905 y \$10,810,799 en 2003 y 2002, respectivamente.

NOTA 6 - INVENTARIOS:

El saldo de inventarios se integra como se muestra a continuación:

	31 de diciembre de	
	2003	2002
Materia prima	\$ 3,707,843	\$ 3,268,622
Producción en proceso	777,287	674,075
Producto terminado	1,360,908	1,284,859
Mercancía en tiendas	3,871,078	3,928,800
Mercancía en tránsito	206,339	267,124
Refacciones y otros inventarios	1,107,279	837,606
	11,030,734	10,261,086
Estimación para obsolescencia de inventarios	(248,695)	(254,891)
	\$ 10,782,039	\$ 10,006,195

NOTA 7 - CRÉDITOS BANCARIOS Y DEUDA A CORTO Y LARGO PLAZO:

Los documentos por pagar a corto plazo devengan intereses a tasas variables. Las tasas de interés al cierre de diciembre de 2003 y 2002 se ubican en un promedio ponderado para moneda nacional en 6.09% y 8.54%, respectivamente y para Dls. en 2.48% y 3.61%, respectivamente.

La deuda a largo plazo se integra como sigue:

	31 de diciembre de	
	2003	2002
Préstamos sindicados, en moneda nacional y en Dls. americanos a tasas variables, con vencimientos trimestrales	\$ 3,481,345	\$ 7,867,550
Préstamos quirografarios y de fomento a la exportación	6,028,012	5,804,495
Otros préstamos a largo plazo	4,208,161	761,669
	13,717,518	14,433,714
Menos - Porción circulante	(3,119,940)	(4,277,485)
Deuda a largo plazo	\$ 10,597,578	\$ 10,156,229

La deuda a largo plazo al 31 de diciembre de 2003 vence como se muestra a continuación:

Año que terminará el 31 de diciembre de	Importe
2005	\$ 4,621,724
2006	1,635,495
2007	1,532,134
2008 y posteriores	2,808,225
	<u>\$ 10,597,578</u>

La deuda a largo plazo devenga intereses a tasas variables. Las tasas de interés al cierre de diciembre de 2003 y 2002 se ubicaron en un promedio ponderado para moneda nacional en 7.48% y 8.71%, respectivamente, y para préstamos en Dls. en 2.64% y 3.00%, respectivamente.

Las subsidiarias de Grupo Carso tienen contratados préstamos directos y de fomento a la exportación a tasas variables a mediano y largo plazo, con un último vencimiento en 2013.

Al 31 de diciembre de 2003 Grupo Carso tiene constituido un fideicomiso cuyo objeto es la emisión de certificados bursátiles por un monto de hasta \$5,000,000, al amparo de un programa, los recursos obtenidos por las diferentes emisiones de dichos títulos se utilizarán para cubrir las obligaciones, por créditos quirografarios adquiridos, asumiendo la titularidad de dichos créditos. La tasa de interés promedio que pagan las cuatro emisiones de los certificados bursátiles es equivalente a la de los Certificados de la Tesorería de la Federación más 1.27 puntos porcentuales. Al 31 de diciembre de 2003 Grupo Carso tiene un adeudo por \$3,550,000 con dicho fideicomiso, cuyo último vencimiento es en octubre de 2008, los intereses que Grupo Carso paga por este adeudo son equivalentes a los que el fideicomiso paga a los tenedores de los certificados bursátiles.

El 16 de diciembre de 2000 Grupo Carso firmó un contrato de crédito sindicado, por un monto de Dls.370,000, para ser liquidado en tres exhibiciones a partir de diciembre de 2002, finalizando en diciembre de 2003. Al 31 de diciembre de 2002 el saldo pendiente del crédito era de Dls.246,670, el cual fue liquidado en su totalidad en diciembre de 2003.

Grupo Carso tenía contratado un crédito por Dls.175,000, que fue firmado en mayo de 2001, con un plazo de 3 años, siendo su último vencimiento en octubre de 2003. Al cierre de 2002 se tenía un saldo por pagar de Dls.87,500, el cual fue prepago en su totalidad en mayo de 2003.

En agosto de 2001 Grupo Carso obtuvo un crédito sindicado por un monto de \$1,800,000, el cual se mantiene a la fecha, este crédito tiene un plazo de 5 años y su último vencimiento es en agosto de 2006. Al cierre de 2003 se tiene un saldo por pagar de \$1,050,000.

En septiembre de 2002 Grupo Carso firmó un contrato de crédito por un monto de Dls.225,000, de los cuales Dls.128,750 están pactados a un plazo de 3 años, cuyo último vencimiento es en septiembre de 2005, y los Dls.96,250 restantes se cerraron a un plazo de 5 años, siendo su último vencimiento en septiembre de 2007.

En los contratos de préstamos y las condiciones de los financiamientos obtenidos se establecen obligaciones de hacer y no hacer para los acreditados; adicionalmente requieren que, con base en los estados financieros de Grupo Carso, se mantengan determinadas razones y proporciones financieras. Todos estos requerimientos se cumplen a la fecha de emisión de estos estados financieros.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002 se tienen otros préstamos a largo plazo, así como créditos con garantía de equipo por un monto de Dls.40,301 y Dls.42,600, respectivamente, pactados a tasas variables y con vencimientos que van hasta marzo de 2010.

NOTA 8 - OPERACIONES CON INSTRUMENTOS DERIVADOS:

Grupo Carso llevó a cabo operaciones con instrumentos derivados, con objeto de utilizarlos como sustitutos temporales de operaciones al contado en el mercado de divisas o como mecanismos de cobertura de sus exposiciones de riesgo. Las operaciones realizadas se resumen como sigue:

Forwards de tipo de cambio -

Al 31 de diciembre de 2003 Grupo Carso no tiene contratos vigentes de este tipo. Al 31 de diciembre de 2002 tenía vigentes contratos de compra y de venta de forwards, cuya posición neta fue por Dls.115,000, a un tipo de cambio pactado de \$10.3976 en promedio, dichas operaciones vencieron el 7 de febrero de 2003. El efecto neto de las operaciones de este tipo, celebradas durante 2003 y 2002, fue favorable por un importe de \$72,873 y \$82,318 y se presenta dentro del rubro "Pérdida en cambios - Neta" del estado de resultados.

Swaps de tasas de interés -

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002 Grupo Carso tiene contratos de swaps por un monto de \$9,946,000 y \$9,912,500, respectivamente, por los que está sujeto a intercambiar intereses cada 28 días, pagando tasas fijas en promedio de 10.08% y 10.65%, y cobrando tasas variables referidas a la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIE) a 28 días, los vencimientos de dichos contratos son a partir de enero de 2007 y hasta abril de 2012. La TIE al 31 de diciembre de 2003 y 2002 es de 6.29% y 8.54%, respectivamente. Durante los ejercicios de 2003 y 2002, Grupo Carso pagó por diferenciales netos de tasas importes de \$330,366 y \$231,054, respectivamente, que se presentan dentro de la cuenta "Intereses pagados".

El efecto de la valuación a mercado de los contratos sin contraparte cubierta con valor de \$3,353,200 y \$2,550,000 al 31 de diciembre de 2003 y 2002, es de \$118,052 y \$35,649, respectivamente, y se presenta en el rubro "Cuentas por pagar y otros gastos acumulados" del balance general. El cargo neto a resultados por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2003 y 2002 fue de \$85,925 y \$35,649, respectivamente, y se presenta dentro de la cuenta "Intereses pagados".

Durante los años que terminaron el 31 de diciembre de 2003 y 2002 Grupo Carso registró un importe de \$167,911 y \$815,954 con cargo a los resultados, correspondiente al valor presente de los flujos esperados de contratos de swaps, que canceló con anticipación a efecto de negociar nuevos contratos con tasas fijas adecuadas a las condiciones vigentes en el mercado. Dicho importe se presenta dentro de la cuenta "Intereses pagados".

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002 Grupo Carso tiene contratos de swaps, por un monto de Dls.165,000 y Dls.414,167, respectivamente, por los que está sujeto a intercambiar intereses cada tres meses, pagando tasas fijas en promedio de 2.84% y 4.79%, respectivamente, y cobrando tasas variables referidas a la tasa Libor a tres meses; los vencimientos de los contratos vigentes al 31 de diciembre de 2003 son en junio de 2006 y en junio y octubre de 2008, y el contrato vigente al 31 de diciembre de 2002 fue liquidado en diciembre de 2003. La tasa Libor al 31 de diciembre de 2003 y 2002 es de 1.15% y 1.38%, respectivamente. Durante los ejercicios de 2003 y 2002 Grupo Carso pagó por diferenciales netos de tasas importes de \$58,816 y \$176,624, respectivamente, y se presenta dentro de la cuenta "Intereses pagados".

Durante el año que terminó el 31 de diciembre de 2003 Grupo Carso registró una utilidad en resultados de \$249,985, correspondiente al valor presente de los flujos esperados de contratos de swaps de tasa Libor, que canceló con anticipación. Dicho importe se presenta dentro de la cuenta "Intereses ganados".

NOTA 9 - OBLIGACIONES LABORALES AL RETIRO:

Las empresas de Grupo Carso tienen establecidos planes de retiro para sus trabajadores, a los cuales éstos no contribuyen. Los beneficios bajo dichos planes se basan principalmente en los años de servicio cumplidos por el trabajador y su remuneración a la fecha de retiro. Las obligaciones y costos correspondientes a dichos planes, así como los correspondientes a las primas de antigüedad que los trabajadores tienen derecho a percibir al terminarse la relación laboral después de 15 años de servicios, se reconocen con base en estudios actuariales elaborados por expertos independientes, a través de aportaciones a un fondo de fideicomiso irrevocable, en la mayor parte de los casos.

A continuación se resumen los principales datos financieros de dichos planes:

	31 de diciembre de	
	2003	2002
Obligaciones por beneficios proyectados	\$ (1,733,100)	\$ (1,336,532)
Activos de los planes a valor de mercado	1,691,920	1,353,963
Situación del fondo	(41,180)	17,431
Activo (pasivo) de transición por amortizar	18,923	(67,510)
Variaciones en supuestos y ajustes por amortizar	(33,286)	128,341
Modificaciones al plan por amortizar	333,151	160,098
Pasivo adicional	(293,890)	(182,660)
(Pasivo) activo neto proyectado (incluido en ingresos diferidos y otros activos)	\$ (16,282)	\$ 55,700
Costo neto del período	\$ 81,414	\$ 91,274

Durante el ejercicio de 2003, Grupo Carso realizó aportaciones a los fondos por un importe de \$48,107. Las modificaciones a los planes, las variaciones en supuestos y ajustes por experiencia, y el pasivo de transición se están amortizando sobre la vida laboral promedio remanente de los trabajadores en que se espera reciban los beneficios del plan, la cual varía en las diferentes entidades del Grupo.

NOTA 10 - CAPITAL CONTABLE:

En Asamblea General Ordinaria celebrada el 28 de abril de 2003 los accionistas acordaron el pago de un dividendo en efectivo de \$607,892, del que correspondió \$0.70 por acción a valor nominal, proveniente del saldo de la Cuenta de Utilidad Fiscal Neta Reinvertida (CUFINRE) consolidada.

Al 31 de diciembre de 2003 el capital social suscrito y pagado de Grupo Carso se encuentra integrado como se muestra a continuación:

Acciones*	Descripción	Importe
915,000,000	Serie "A1" representativa de la porción fija del capital sin derecho a retiro	\$ 1,058,036
(77,539,500)	Acciones recompradas en tesorería	(89,661)
<u>837,460,500</u>	Capital social histórico	968,375
	Incremento por actualización	4,730,128
	Capital social	<u>\$ 5,698,503</u>

* Acciones ordinarias nominativas, sin expresión de valor nominal.

La utilidad del ejercicio está sujeta a la disposición legal que requiere que, cuando menos un 5% de la utilidad de cada ejercicio sea destinada a incrementar la reserva legal, hasta que ésta sea igual a la quinta parte del importe del capital social pagado. Al 31 de diciembre de 2003 la reserva legal de Grupo Carso asciende a \$381,635 (a valor nominal) y cubre el parámetro antes mencionado, dicho importe se presenta en el rubro de "Utilidades acumuladas".

Los dividendos que se paguen estarán libres del ISR si provienen de la Cuenta de Utilidad Fiscal Neta (CUFIN) y, estarán gravados a una tasa que fluctúa entre 4.62% y 7.69% si provienen de la CUFINRE. Los dividendos que excedan de dicha CUFIN causarán un impuesto equivalente al 49.25% y 47.06% si se pagan durante los ejercicios 2004 y 2005, respectivamente. El impuesto causado será a cargo de Grupo Carso y podrá acreditarse contra el ISR del ejercicio o el de los dos ejercicios inmediatos siguientes. Los dividendos pagados no serán sujetos a retención alguna.

En caso de reducción del capital, a cualquier excedente del capital contable sobre los saldos de las cuentas del capital contribuido, se le dará el mismo tratamiento fiscal que el de dividendo, conforme a los procedimientos establecidos por la Ley del Impuesto sobre la Renta (LISR). Al 31 de diciembre de 2003 la CUFIN y la cuenta de capital de aportación ascendían a \$17,304,164 y \$5,822,538, respectivamente, determinadas conforme a las disposiciones fiscales en vigor.

NOTA 11 - IMPUESTO SOBRE LA RENTA, IMPUESTO AL ACTIVO (IA) Y PARTICIPACIÓN DE LOS TRABAJADORES EN LA UTILIDAD:

Grupo Carso tiene autorización para consolidar sus resultados fiscales para ISR e IA con el carácter de sociedad controladora a partir del ejercicio de 1994. En 2003 y 2002 Grupo Carso determinó una utilidad fiscal consolidada de \$2,284,994 y \$2,947,560, respectivamente. Los impuestos correspondientes a dichas utilidades fiscales fueron cubiertos con los anticipos efectuados por las controladas y la controladora. La provisión para ISR mostrada en el estado de resultados difiere de la que se determinaría aplicando una tasa del 34% y 35% para 2003 y 2002, respectivamente, a la utilidad antes de provisiones, debido básicamente a: i) diferencias de carácter permanente, originadas por el reconocimiento de los efectos de la inflación sobre diferentes bases y los gastos no deducibles y ii) algunas diferencias temporales activas, de las cuales no existe certidumbre en su reversión, originadas entre otras por la amortización del crédito mercantil activo.

La provisión para ISR se analiza como se muestra a continuación:

	31 de diciembre de	
	2003	2002
ISR causado	\$ 1,757,659	\$ 2,036,665
ISR diferido	85,746	(403,540)
IA	68,011	93,703
Total provisión	<u>\$ 1,911,416</u>	<u>\$ 1,726,828</u>

Como resultado de las modificaciones a la LISR aprobadas el 1 de enero de 2002, la tasa del ISR será del 33% y 32%, en 2004 y 2005, respectivamente. En consecuencia, el efecto de esta disminución en la tasa del ISR fue considerado en la valuación del ISR diferido.

Las principales diferencias temporales sobre las que se reconoció ISR diferido se analizan a continuación:

	31 de diciembre de	
	2003	2002
Inversiones temporales en acciones	\$ 32,359	\$ 24,313
Cuentas por cobrar por ventas en abonos	3,589,617	3,224,244
Inventarios - Neto	9,826,272	9,789,741
Inmuebles, maquinaria y equipo	17,269,662	15,747,303
Crédito mercantil amortizado	1,367,418	1,757,760
Reservas complementarias de activo	(1,064,586)	(1,353,825)
Pérdidas fiscales	(1,529,259)	(903,306)
Otros	(270,642)	(512,146)
	29,220,841	27,774,084
Tasa de ISR aplicable	33%	34%
	9,642,878	9,443,188
Efecto por diferencia en tasa futura reconocido anticipadamente	(167,599)	(149,144)
	9,475,279	9,294,044
IA por recuperar	(682,797)	(318,316)
	8,792,482	8,975,728
ISR diferido (CUFINRE a largo plazo)	183,474	239,092
ISR diferido pasivo - Neto	\$ 8,975,956	\$ 9,214,820

El IA se causa a la tasa del 1.8% sobre el importe neto de ciertos activos y pasivos, sólo cuando éste excede al ISR a cargo.

Durante el ejercicio que terminó el 31 de diciembre de 2003 y 2002 Grupo Carso estimó un IA consolidado de \$456,598 y \$441,075, respectivamente, importes que fueron inferiores a los correspondientes al ISR, por lo que se pagó este último.

La PTU se calcula aplicando los procedimientos establecidos por la LISR. Para el cálculo de este concepto no se consideran los efectos de la inflación para efectos fiscales ni las pérdidas fiscales por amortizar.

Las provisiones para PTU se analizan como se muestra a continuación:

	31 de diciembre de	
	2003	2002
PTU causada	\$ 347,247	\$ 506,123
PTU diferida	(35,293)	(92,483)
Total provisión	\$ 311,954	\$ 413,640

NOTA 12 - INFORMACIÓN POR SEGMENTOS:

A continuación se presenta, en forma condensada, cierta información financiera al 31 de diciembre de 2003 y 2002 de los segmentos de negocio en los que opera Grupo Carso:

	Tabacalera	Recubrimientos cerámicos	Derivados del cobre y aluminio
2003			
Ingresos de operación	\$11,058,042	\$3,248,869	\$5,047,964
Utilidad de operación	\$ 752,728	\$ 728,172	\$ 332,244
Utilidad (pérdida) neta consolidada del año	\$ 383,297	\$ 338,980	\$ (370,012)
Depreciación y amortización	\$ 145,003	\$ 313,053	\$ 251,115
Amortización del crédito mercantil y crédito diferido	\$ 0	\$ 17,348	\$ 0
Inversiones en acciones y fideicomiso inmobiliario no consolidado	\$ 0	\$ 0	\$ 145
Activo total	\$ 3,857,375	\$6,033,060	\$8,613,886
Pasivo total	\$ 2,656,818	\$ 3,493,133	\$4,440,282
2002			
Ingresos de operación	\$10,810,799	\$2,978,930	\$4,663,376
Utilidad de operación	\$ 728,362	\$ 557,956	\$ 442,167
Utilidad (pérdida) neta consolidada del año	\$ 499,271	\$ 77,593	\$ 128,900
Depreciación y amortización	\$ 192,074	\$ 299,493	\$ 243,814
Amortización del crédito mercantil y crédito diferido	\$ 0	\$ 17,970	\$ 0
Inversiones en acciones y fideicomiso inmobiliario no consolidado	\$ 0	\$ 0	\$ 151
Activo total	\$ 4,099,945	\$5,897,039	\$8,773,350
Pasivo total	\$ 2,764,841	\$ 3,601,165	\$4,433,802

NOTA 13 - COMPROMISOS:

A través de un acuerdo suscrito el 20 de diciembre de 2001, Sears prorrogó por 10 años, a partir del 17 de abril de 2002, el contrato de licencia de uso de marcas, el cual prevé el pago del 1% sobre los ingresos por venta de mercancía a través del cual se le permite la utilización del nombre de Sears tanto en su razón social como en sus tiendas, así como la explotación de las marcas propiedad de Sears Roebuck and Company, dentro de las que destacan Craftsman y Kenmore.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002 Sanborns ha celebrado contratos con proveedores para la remodelación y construcción de algunas de sus tiendas. El monto de los compromisos contraídos por estos conceptos ascienden aproximadamente a \$112,381 y \$138,424, respectivamente.

Productos para las industrias automotriz, construcción y telecomunicaciones	Comercial	Minería	Otros y eliminaciones	Total
\$ 13,811,927	\$ 19,079,896	\$ 3,127,673	\$ 1,311,254	\$ 56,685,625
\$ 1,608,146	\$ 2,977,353	\$ 354,915	\$ 459,917	\$ 7,213,475
\$ 565,799	\$ 1,690,137	\$ (478,770)	\$ 680,252	\$ 2,809,683
\$ 473,003	\$ 591,225	\$ 367,326	\$ 98,217	\$ 2,238,942
\$ 50,806	\$ 125,182	\$ 61,223	\$ 109,521	\$ 364,080
\$ 657,936	\$ 896,372	\$ 100,494	\$ 917,286	\$ 2,572,233
\$ 15,445,935	\$ 22,724,044	\$ 7,054,293	\$ 2,218,452	\$ 65,947,045
\$ 5,906,718	\$ 13,308,904	\$ 4,789,599	\$ 1,531,838	\$ 36,127,292
\$ 12,616,952	\$ 18,547,863	\$ 2,753,248	\$ 1,579,261	\$ 53,950,429
\$ 1,694,020	\$ 2,946,826	\$ 407,534	\$ 497,245	\$ 7,274,110
\$ 705,240	\$ 1,896,601	\$ (119,941)	\$ (58,690)	\$ 3,128,974
\$ 403,952	\$ 598,802	\$ 279,614	\$ 134,430	\$ 2,152,179
\$ 80,793	\$ (106,112)	\$ 59,601	\$ 176,588	\$ 228,840
\$ 730,319	\$ 714,929	\$ 104,328	\$ 909,097	\$ 2,458,824
\$ 13,068,080	\$ 22,009,246	\$ 7,332,666	\$ 4,192,918	\$ 65,373,244
\$ 4,739,478	\$ 14,058,474	\$ 4,656,595	\$ 2,535,635	\$ 36,789,990

Frisco vende sus minerales con base en convenios de ventas, generalmente renovados cada año, en los que establece las condiciones y la referencia a precios de metales en mercados internacionales. La subsidiaria Química Flúor, S. A. de C. V. tiene celebrados diversos contratos a largo plazo, ajustables anualmente, con Atofina Chemicals, Inc., E.I. Du Pont de Nemours & Co. y Solvay Fluorides, Inc., en los que se compromete a venderles una parte importante de su producción de ácido fluorhídrico a precios similares a los de mercado.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002 la subsidiaria Ferrosur, S. A. de C. V., como parte de los compromisos de inversión que tiene en términos del "Plan de Negocios", que forma parte del título de concesión que se le otorgó para explotar la vía general de comunicación ferroviaria del sureste, que incluye, entre otros aspectos, el cumplimiento del presupuesto de inversiones en equipo rodante, maquinaria y equipo, señales y comunicaciones, vía férrea, diversas estructuras y mantenimiento. En los años de 2003 y 2002 se invirtieron \$359,000 y \$342,094, en rehabilitación de vías y adquisición de equipo rodante, principalmente. De acuerdo con el plan de negocio se deben realizar inversiones por importes de \$128,000 y \$255,791 durante 2004 y 2003, respectivamente.

NOTA 14 - CONTINGENCIAS:

En enero de 2000, COC Services, Ltd. (COC Services) presentó una demanda contra CompUSA, Inc. (CompUSA) en el Tribunal de Distrito del Condado de Dallas, Texas, aseverando varias reclamaciones contractuales y de responsabilidad civil contra CompUSA que se generan de una carta de intención relativa a franquicias a tiendas detallistas en México. La demanda señaló también sus demandas contra otros demandados, incluyendo a Grupo Carso, Sanborns y al ingeniero Carlos Slim Helú. COC Services pretendió el pago de daños reales por Dls.150,000 de CompUSA ocasionados por incumplimiento del contrato, interferencia extracontractual con contrato y posible contrato y demandas por conspiración por Dls.2,000 en daños por demanda de fraude, y daños punitivos por Dls.300,000. COC Services también pretendió recuperar intereses, costos legales y costos ante los tribunales.

La demanda fue transferida al Tribunal de Distrito 116 del Condado de Dallas, Texas donde fue juzgado por jurado en enero y febrero de 2001. En febrero de 2001, el jurado entregó su fallo declarando a todos los demandados culpables de varias de las reclamaciones en su contra y condenando a cada uno de los demandados a pagar daños compensatorios y punitivos. Los daños reales adjudicados a COC Services por daños punitivos a pagar por los demandados son los siguientes: Dls.175,500 contra James Halpin, el expresidente y anterior director general de CompUSA, Dls.94,500 contra CompUSA, Dls.67,500 contra el ingeniero Slim, Dls.13,500 contra Grupo Carso y Dls.13,500 contra Sanborns. Con base en estos fallos del jurado, las partes presentaron un escrito al tribunal sobre varios aspectos legales que afectan el fallo definitivo.

El 18 de mayo de 2001, el juez redujo daños de Dls.454,000 a Dls.121,500, o sea una reducción del 73% del veredicto en contra de Grupo Carso, Sanborns, ingeniero Carlos Slim Helú, CompUSA y su anterior director general señor James Halpin. El juez eliminó también, en el caso, las determinaciones del jurado en contra de CompUSA y del señor James Halpin.

Grupo Carso, Sanborns y el ingeniero Slim han realizado diversas actuaciones en el procedimiento y apelaron la sentencia en los tribunales correspondientes de Texas. Las apelaciones están en trámite y no es posible anticipar el resultado de las mismas, aún cuando se ha contratado una fianza para garantizar el pago que pudiera derivar de una resolución definitiva. Aunque se obtuvo una reducción del veredicto, se tiene planeado continuar ejercitando todas las acciones legales, ante todas las instancias procedentes, durante el tiempo que sea necesario, con el fin de obtener la exoneración de las acusaciones pendientes.

Además, se tiene conocimiento de que COC Services, apeló la sentencia con el fin de obtener una resolución más cercana al veredicto del jurado y volver a incluir a CompUSA y al señor James Halpin. Las apelaciones del caso han sido tramitadas y argumentadas. Actualmente, se encuentran en espera de la decisión de la Corte de apelaciones.

NOTA 15 - NUEVOS PRONUNCIAMIENTOS CONTABLES:

Durante 2003 el IMCP emitió el Boletín C-12 "Instrumentos financieros con características de pasivo, de capital o de ambos", el cual destaca las diferencias entre los pasivos y capital contable, desde el punto de vista del emisor, como base para identificar, clasificar y contabilizar, en su reconocimiento inicial, los componentes de pasivo y de capital de los instrumentos financieros combinados.

Este Boletín establece la metodología para separar del monto de la contraprestación recibida en la colocación de los instrumentos financieros combinados, los montos correspondientes al pasivo y al capital contable, la cual se basa en la naturaleza residual del capital contable, evitando el uso de valores razonables para afectar el capital contable en las transacciones iniciales. Asimismo, establece que los costos iniciales incurridos por la emisión de los instrumentos combinados a partir del 1 de enero de 2004, se asignen al pasivo y al capital contable en la misma proporción que los montos de los componentes reconocidos como pasivos y como capital contable, que las pérdidas y ganancias relacionados con componentes de instrumentos financieros clasificados como pasivos, se registren en el costo integral de financiamiento y que las distribuciones de los rendimientos a los propietarios de componentes de instrumentos financieros clasificados como capital contable, se carguen directamente a una cuenta de capital que no sea la cuenta de resultados del ejercicio.

Para la adopción de este Boletín no se requiere reformular información de ejercicios anteriores ni reconocer un efecto inicial acumulado en el resultado del ejercicio en que se adopte el mismo, de acuerdo con lo establecido en su párrafo transitorio. No obstante, se estima que la adopción de este boletín no tendrá impacto en los estados financieros de Grupo Carso.

Relación con Inversionistas

Jorge Serrano Esponda
jserrano@inbursa.com

Jesús Granillo Rodríguez
jgranill@inbursa.com.mx



Información de ADR

Símbolo: GPOVY
Proporción: 2 acciones: 1 ADR
Número CUSIP: 400485207
Mercado: OTC

Banco Depositario:
The Bank of New York

Relación con Accionistas
P.O. Box 11258
Church Street Station
New York, NY 10286-1258
Teléfono: 1-888-BNY-ADRS (269-2377)
Teléfono: (Internacional) 1-610-312-5315
Correo Electrónico: shareowner-svcs@bankofny.com

GRUPO CARSO

Miguel de Cervantes Saavedra 255
Col. Ampliación Granada
México, D.F. 11520

gcarso.com.mx