



GRUPO POSADAS, S.A. de C.V.

**Paseo de la Reforma 155, PH-B
Col. Lomas de Chapultepec
Del. Miguel Hidalgo
México, D.F. 11000**

**Acciones serie “A” y serie “L” representativas del capital social de Grupo Posadas,
S.A. de C.V. que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores**

**Claves de cotización: PosadasA
PosadasL**

**Las acciones se encuentran inscritas en la Sección de Valores del Registro Nacional de
Valores y son objeto de cotizar en la Bolsa Mexicana de Valores**

**La inscripción en el Registro Nacional de Valores no implica certificación sobre la
bondad del valor o la solvencia del emisor**

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

INDICE

1) INFORMACIÓN GENERAL	1
a) Glosario de Términos y Definiciones	1
b) Resumen Ejecutivo	2
c) Factores de Riesgo	4
d) Otros Valores Inscritos en el RNV	8
e) Documentos de Carácter Público	9
2) LA COMPAÑÍA	10
a) Historia y Desarrollo de la Compañía	10
b) Descripción del Negocio	11
i) Actividad principal	11
ii) Canales de Distribución	11
iii) Patentes, Licencias, Marcas y Otros Contratos	12
iv) Principales Clientes	13
v) Legislación Aplicable y Situación Tributaria	13
vi) Recursos Humanos	15
vii) Desempeño Ambiental	15
viii) Información del Mercado	16
ix) Estructura Corporativa	18
x) Descripción de los Principales Activos	19
xi) Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales	21
xii) Acciones Representativas del Capital	21
xiii) Dividendos	22
3) INFORMACION FINANCIERA	23
a) Información Financiera Seleccionada	23
b) Información Financiera por Línea de Negocio, Zona Geográfica y Ventas de Exportación	24
c) Informe de Créditos Relevantes	24
d) Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera de la Compañía	25
i) Resultados de Operación	25
ii) Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital	34
iii) Control Interno	38
e) Estimaciones Contables Críticas	39
4) ADMINISTRACION	40
a) Auditores Externos	40
b) Operaciones con Personas Relacionadas y Conflicto de Intereses	40
c) Administradores y Accionistas	40
d) Estatutos Sociales y Otros Convenios	42
5) MERCADO ACCIONARIO	45
a) Estructura Accionaria	45
b) Comportamiento De la Acción en la Bolsa Mexicana de Valores	45
6) PERSONAS RESPONSABLES DE LA INFORMACION	47
7) ANEXOS	50

1) INFORMACIÓN GENERAL

a) Glosario de Términos y Definiciones

TERMINO	DEFINICION
"BMV" o "Bolsa"	Se entenderá Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
"CNBV"	Se entenderá Comisión Nacional Bancaria y de Valores
"Compañía" o "Posadas"	Se entenderá Grupo Posadas, S.A. de C.V. e incluye a sus subsidiarias
"Emisora"	Grupo Posadas, S.A. de C.V.
"Estados Financieros Auditados"	Los estados financieros dictaminados por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C para los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2002 que se incluyen en el presente Reporte Anual.
"Informe"	El presente Informe Anual elaborado de acuerdo a las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y a Otros Participantes del Mercado de Valores
"RNV"	Registro Nacional de Valores de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores
"\$" o "Pesos" o "M.N."	Moneda de curso legal en los Estados Unidos Mexicanos.
"US\$" o "Dólares"	Moneda de curso legal en los Estados Unidos de América.
"M"	Millones

b) Resumen Ejecutivo

Este resumen no pretende contener toda la información que pueda ser relevante para tomar decisiones de inversión sobre los valores que aquí se mencionan. Por lo tanto, el público inversionista deberá leer todo el Informe Anual, incluyendo los estados financieros y en su caso, las notas correspondientes, antes de tomar una decisión de inversión.

Grupo Posadas, S.A. de C.V. ("la Compañía") es el operador más grande de hoteles en México con respecto a número de hoteles, número de cuartos, cobertura geográfica, ventas y penetración de mercado (Fuente: "Depto. de Investigación de Mercados de Posadas"). Al 31 de diciembre del 2003, la Compañía operaba 78 hoteles, representando un total de 14,605 cuartos en 45 destinos en México, Estados Unidos, Brasil y Argentina, sirviendo una amplia base de viajeros turísticos y de negocios. El negocio de la Compañía está concentrado en México, donde opera 63 hoteles con un total de 12,040 cuartos en 36 destinos, incluyendo los destinos de playa y de ciudad más importantes. La Compañía también opera 6 hoteles y 1,011 cuartos en Texas y, después de la adquisición de la cadena Caesar Park en 1998, 8 hoteles en Brasil con un total de 1,384 cuartos y un hotel en Argentina de 170 cuartos. Al 31 de diciembre del 2003, de los 78 hoteles operados, la Compañía tenía una participación mayoritaria en 35 hoteles, operaba 30 y arrendaba 13 hoteles.

La Compañía se ha expandido a través del fuerte posicionamiento y desarrollo de sus marcas, que aseguran la consistencia en el servicio y el reconocimiento del cliente. La Compañía opera sus hoteles en México principalmente a través de las marcas Fiesta Americana y Fiesta Inn. Los hoteles Fiesta Americana ofrecen una vasta variedad de servicios y habitaciones de lujo, buscando atraer al turismo de alto nivel económico en los destinos de playa, y a los viajeros de negocio sofisticados en los de ciudad. Por otro lado, los hoteles Fiesta Inn son hoteles más pequeños, de tarifas más moderadas, con habitaciones confortables y localizados en ciudades medianas ó pequeñas, así como en los suburbios de las grandes áreas urbanas.

En Argentina y Brasil, la Compañía opera sus hoteles de lujo bajo la marca Caesar Park, y ha iniciado la exportación del concepto de sus hoteles de 4 estrellas Fiesta Inn en México a las principales ciudades industriales y comerciales en Sudamérica a través de su marca Caesar Business.

La Compañía ha logrado esta posición de liderazgo a través de la persecución de estrategias y oportunidades que le han permitido un crecimiento constante, con un portafolio diversificado y balanceado: hoteles propios y administrados, una mezcla de hoteles de ciudad y de playa, atendiendo tanto al viajero turístico como al de negocios, y una cobertura geográfica que se extiende a 3 países de Latinoamérica: México, Brasil y Argentina, así como una presencia limitada en Estados Unidos.

Asimismo, la Compañía opera un negocio de club vacacional, bajo la marca Fiesta Americana Vacation Club, a través del cual comercializa y vende membresías que dan al comprador el derecho de usar durante 40 años dos resorts bajo este concepto en Los Cabos y en Cancún.

Información Financiera Seleccionada

A continuación se presenta un resumen de la información financiera de la Compañía. La información que allí se presenta, ha sido preparada de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en México, incluyendo los Boletines B-10 y B-15 del Instituto Mexicano de Contadores Públicos.

El resumen de información financiera consolidada que se presenta a continuación para los años 2001, 2002 y 2003 ha sido derivado de los estados financieros consolidados de la Compañía, los cuales han sido auditados por Galaz, Yamazaki, Ruiz, Urquiza, S.C., auditores externos de la Compañía por los ejercicios de 2003 y 2002 y por Ruiz, Urquiza y Cía., S.C., auditores externos de la Compañía por el ejercicio 2001 (algunas cifras podrían no sumar por redondeo).

La información financiera que se presenta debe revisarse en conjunto con los estados financieros señalados en el párrafo anterior y, en su caso, con sus notas respectivas. Asimismo, el resumen de información financiera deberá revisarse con todas las explicaciones proporcionadas por la administración de Posadas a lo largo del Capítulo "Información Financiera", especialmente en la sección "Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación de la Compañía".

Cifras Dictaminadas

Por los años que terminaron el 31 de Diciembre de:

Estado de Resultados	2003	2002	2001
	(en millones de pesos de poder adquisitivo al 31 de diciembre de 2003)		
Ingresos Totales	3,863.8	3,894.5	3,937.8
Gastos Corporativos	65.2	100.9	82.7
Depreciación, amortización y arrendamiento de inmuebles	516.1	469.8	409.2
Amortización de superávit en adquisición de negocios, neto	(3.0)	(14.1)	(20.8)
Utilidad de operación	541.1	587.1	685.1
Costo integral de financiamiento	295.6	447.0	208.9
Impuestos en los resultados de compañías asociadas y operaciones discontinuadas	72.1	35.6	183.7
Utilidad (pérdida) neta consolidada del año	105.3	72.0	220.1
Utilidad (pérdida) neta de los accionistas mayoritarios	103.6	73.7	144.3
	136.4	56.7	110.4
 Balance General			
Total del activo circulante	1,333.7	1,262.6	1,058.3
Propiedades y equipo, neto	7,883.1	8,016.1	7,612.2
Total del Activo	10,179.1	10,171.5	9,875.6
Total del pasivo circulante	1,400.8	1,581.0	1,266.3
Deuda a Largo Plazo	3,354.9	3,215.4	3,197.4
Total del Pasivo	6,060.8	6,069.2	5,730.6
Total del Capital Contable	4,079.8	4,075.4	4,036.7
 Principales Razones Financieras			
Utilidad de Operación / Ingresos	14.0%	15.1%	17.4%
Utilidad Neta / Ingresos	2.7%	1.9%	3.7%
EBITDA	\$953.3	\$921.9	\$993.7
EBITDA / Ingresos	24.7%	23.7%	25.2%
Deuda con Costo / EBITDA	4.1 X	4.3 X	3.9 X
Activo Circulante / Pasivo Circulante	0.95 X	0.80 X	0.84 X
Pasivo Total / Capital Contable	1.49 X	1.49 X	1.42 X

Las acciones representativas del capital social de la Compañía están listadas en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., donde cotizan desde 1992. El número de acciones en circulación asciende a aproximadamente 574 millones, de los cuales el 81% son acciones serie "A" ordinarias, con plenos derechos de voto y el 19% están representadas por acciones serie "L", de voto restringido. Adicionalmente, aproximadamente 20,000 acciones serie "A" y 48,000 acciones serie "L" cotizan en el sistema PORTAL (*Private Offerings, Resales and Trading through Automated Linkages*) de la NASD (*National Association of Securities Dealers*) en la forma de ADS (*American Depositary Shares*). La siguiente tabla muestra el comportamiento anual de las acciones series "A" y "L" en los últimos 5 años en el Mercado de Valores:

POSADAS A	1999	2000	2001	2002	2003
Precio Máximo	6.56	7.40	8.50	7.00	6.10
Precio Mínimo	3.50	4.66	5.00	4.30	4.00
Precio de Cierre	5.70	7.40	6.00	4.50	4.50
Volumen diario promedio (miles de acciones)	184.0	262.1	65.2	18.7	310.8

POSADAS L	1999	2000	2001	2002	2003
Precio Máximo	6.56	7.20	3.97	5.50	5.50
Precio Mínimo	3.38	4.03	7.40	3.70	3.50
Precio de Cierre	5.38	7.20	5.50	4.00	5.55
Volumen diario promedio (miles de acciones)	256.8	169.8	48.3	71.7	133.2

Para mayor información acerca del comportamiento de la acción ver la sección 5 b) "Mercado Accionario – Comportamiento de la Acción en el Mercado de Valores".

c) Factores de Riesgo

El público inversionista debe considerar cuidadosamente toda la información contenida en el Informe Anual, y en especial los factores de riesgo que se describen a continuación. Estos factores no son los únicos a los que se enfrenta la Compañía. Los riesgos e incertidumbre que la Compañía desconoce, así como aquellos que actualmente se consideran como de poca importancia, podrían tener un efecto significativo adverso sobre las operaciones, la situación financiera o los resultados de operación de la Compañía.

Riesgos Relacionados con la Compañía

Estructura de Compañía Controladora

La Compañía es una sociedad controladora cuyos principales activos consisten en las acciones de sus subsidiarias. En virtud de lo anterior, los ingresos de la Compañía dependen principalmente de dividendos e intereses pagaderos por las subsidiarias. Aún cuando actualmente casi la totalidad de las subsidiarias no tienen limitaciones contractuales para pagar dividendos a la Compañía, cualquier acuerdo financiero o de otra naturaleza que en el futuro imponga una restricción a las subsidiarias para pagar dividendos o hacer otros pagos a la Compañía, podría afectar adversamente la liquidez, situación financiera y resultados de operación de la Compañía.

En general, las sociedades mexicanas pueden pagar dividendos a sus accionistas en el caso de que el pago de dividendos y los estados financieros que reflejen las utilidades netas distribuibles sean aprobados por sus accionistas, después del establecimiento de las reservas legales y sólo si todas las pérdidas han sido absorbidas o pagadas.

Al ser una sociedad controladora, la posibilidad de la Compañía de satisfacer las demandas de sus acreedores depende en última instancia de su capacidad de participar en la distribución de los activos de sus subsidiarias al momento de su liquidación. El derecho de la Compañía y, por lo tanto, el derecho de sus acreedores a participar en dicha distribución de activos, estará efectivamente subordinado a las reclamaciones de pago de los acreedores de las subsidiarias (incluyendo reclamaciones que tengan preferencia por ley y reclamaciones de los acreedores de la Compañía que estén garantizadas por dichas subsidiarias).

Competencia

Competencia por huéspedes

El negocio de los hoteles es altamente competitivo. A través de sociedades mexicanas, los inversionistas extranjeros pueden adquirir directamente o indirectamente el 100% de participación en negocios relacionados con el turismo, incluyendo la construcción, venta, renta y operación de inmuebles en México.

La competencia en el sector hotelero está representada por una variedad de operadores de hoteles tanto internacionales como domésticos, algunos de los cuales, especialmente los internacionales, son sustancialmente más grandes que la Compañía, y podrían tener mayores recursos mercadotécnicos y financieros que la Compañía. Dichos operadores pueden operar bajo reconocidas marcas internacionales o

mexicanas. Además de competir por huéspedes con otros *resorts* en México, la Compañía compite por huéspedes con *resorts* de otros países.

Competencia por contratos de administración

Cuando la Compañía busca crecer a través de la adición de nuevos hoteles enfrenta competencia de otras entidades buscando las mismas oportunidades. La Compañía compite con otras entidades que tienen mayores recursos financieros o que tienen marcas internacionales más reconocidas para entrar en contratos de administración con dueños de hoteles. Adicionalmente a la competencia por nuevas oportunidades, la Compañía está sujeta a competencia de otras cadenas hoteleras cuando sus contratos de administración vigentes expiren. Aún cuando en el pasado la Compañía ha sido exitosa en renovar sus contratos de administración, no se puede asegurar que continuará siendo exitosa en el futuro. En general, la competencia podría reducir el número de oportunidades de crecimiento en el futuro, incrementar el poder de negociación de los dueños de los hoteles y reducir los márgenes de operación de la Compañía.

Dependencia Geográfica

Las operaciones de la Compañía están concentradas principalmente en México, estando el 82% de las habitaciones que opera en este país. A pesar de que su inventario en México está diversificado para atender a los segmentos de ciudad y playa, así como los de viajeros de vacaciones y viajeros de negocios, la Compañía tiene una importante dependencia de sus operaciones en México. Si estas operaciones en México no marchan conforme a las planeaciones y estrategias diseñadas por la Compañía, esto podría tener un efecto significativo adverso sobre las operaciones, la situación financiera o los resultados de operación de la Compañía en general.

Ciclicidad en el Negocio de Resorts

De los 14,605 cuartos que la Compañía operaba al 31 de diciembre de 2003, aproximadamente el 29% están ubicados en destinos de playa. La industria de *resorts* es cíclica por naturaleza. Generalmente, los ingresos provenientes de *resorts* son mayores en el primer y cuarto trimestre que en el segundo y el tercer trimestre, reflejando las vacaciones de invierno. Esta ciclicidad podría generar fluctuaciones trimestrales en los ingresos de la Compañía.

Estrategia de Crecimiento

La Compañía ha implementado una estrategia de crecimiento para su negocio hotelero. La habilidad de la Compañía para expandirse dependerá de una serie de factores incluyendo, pero no limitada a, la condición de las economías mexicana, brasileña y argentina, la capacidad de los inversionistas para construir nuevas propiedades para que la Compañía las opere y/o las arriende y la selección y disponibilidad de locaciones para nuevos hoteles. No se puede asegurar que los planes de expansión de la Compañía se van a lograr o que los nuevos hoteles tengan la aceptación del consumidor o que sean operadas en forma rentable.

Contratos de Arrendamiento

De los hoteles que opera la Compañía, 12 operan bajo esquema de arrendamiento, además que parte del crecimiento de la Compañía provendrá de este esquema. La condición operativa y financiera de la Compañía podría ser afectada en forma adversa a medida que los ingresos y la utilidad de operación no sean suficientes para cubrir los pagos de renta establecidos en los contratos de arrendamiento.

Dependencia en Empleados Clave

La Compañía depende de sus miembros del Comité Ejecutivo y otros puestos ejecutivos, la pérdida de los cuales podría tener un efecto adverso en su negocio y en sus operaciones futuras. Ver "Administradores y Accionistas".

Riesgos Relacionados con la Industria Hotelera

Riesgos Generales de Invertir en Bienes Raíces

La Compañía esta sujeta a los riesgos inherentes a la tenencia de bienes raíces. Las utilidades de los hoteles de la Compañía pueden ser adversamente afectadas debido a cambios en las condiciones económicas locales, competencia de otros hoteles, cambios en tasas de interés y en la disponibilidad de crédito, impacto de la legislación ambiental y cumplimiento de leyes ambientales, la continua necesidad de mejoras y remodelaciones, particularmente en estructuras antiguas, cambios en impuestos que afecten bienes raíces, cambios adversos en políticas gubernamentales y fiscales, así como siniestros, incluyendo terremotos y otros desastres naturales, cambios adversos en leyes estatales, y otros factores que están más allá del control de la Compañía.

Falta de Liquidez de Bienes Raíces

Los bienes raíces son relativamente líquidos. La habilidad de la Compañía de diversificar sus inversiones en propiedades hoteleras, en respuesta a cambios en la economía y otras condiciones podría verse limitada. No se puede asegurar que el valor del mercado de cualquiera de los hoteles de la Compañía no disminuirá en el futuro. Aún cuando la Compañía actualmente no tiene intención de deshacerse de ninguno de sus hoteles, la Compañía no puede garantizar que será capaz de disponer de alguna de sus propiedades si lo considera conveniente ó necesario, ni puede garantizar de que el precio de venta de alguna de sus propiedades será suficiente para recuperar o exceder la inversión original de la Compañía.

De acuerdo con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en México, el valor en libros de las propiedades de la Compañía es reexpresado usando factores que se derivan del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC). Adicionalmente, la práctica de la Compañía es capitalizar el costo de mejoras, remodelaciones y reemplazos. Con respecto a las propiedades de subsidiarias en el extranjero, su valor es registrado a costo histórico, reexpresado en base en el INPC del país de origen y convertido a pesos mexicanos al tipo de cambio de fin de período.

Desastres Naturales

Los inmuebles que opera la Compañía están sujetos a desastres naturales, como podrían ser huracanes o temblores. No obstante que dichos inmuebles cuentan con un seguro de cobertura total, los daños que este tipo de imponderables pudieran causar representan un factor de riesgo que podría tener un efecto significativo adverso sobre las operaciones de los inmuebles y en los ingresos derivados de los mismos, la situación financiera o los resultados de operación de la Compañía.

Regulación Ambiental y otras Regulaciones

Las industrias de la construcción y hotelera en México están sujetas a las leyes federales y estatales y a regulaciones que norman la protección y el cuidado del ambiente, las operaciones hoteleras, la seguridad y otras materias. Las regulaciones ambientales en México se han vuelto más estrictas en la última década. Es probable que esta tendencia continúe y podría ser influenciada por los acuerdos ambientales acordados entre México, los Estados Unidos y Canadá en conexión con el Tratado de Libre Comercio (NAFTA). A pesar que la Compañía considera que está llevando a cabo todas las acciones a su alcance para cumplir con todas las leyes hoteleras y ambientales y que ha recibido las licencias requeridas para la operación de dichos hoteles, no se puede asegurar que no habrá leyes y regulaciones más estrictas que puedan tener un efecto material sobre el negocio de la Compañía.

Insuficiencia de Personal Altamente Calificado

En general, la industria hotelera no requiere de personal altamente calificado para su operación, excepto para algunos pocos puestos. Sin embargo, aún para dichos casos, la Compañía no ha tenido problema en encontrar personal para sus operaciones.

Mayor Presencia de Intermediarios de Internet

Un número cada vez mayor de reservaciones de los cuartos de la Compañía es hecho a través de intermediarios virtuales de internet tales como Travelocity.com®, Expedia.com®, Priceline.com®, Hotels.com®

y Orbitz.com®. A medida que las reservaciones por estos canales aumenta, estos intermediarios podrían obtener comisiones más altas, menores tarifas y otras concesiones contractuales por parte de la Compañía. Si la cantidad de ventas realizadas a través de intermediarios de internet aumenta significativamente, el negocio y rentabilidad de la Compañía podrían ser impactados en forma adversa.

La Industria Hotelera es Intensiva en Capital

Para que las propiedades hoteleras de la Compañía se mantengan atractivas y competitivas, la Compañía o el dueño del hotel, según sea el caso, tienen que gastar periódicamente una porción de su flujo. Esto crea una necesidad continua de efectivo y, al grado que la Compañía o los dueños de los hoteles, según sea el caso, no pueden fondear sus gastos de capital de los flujos provenientes de la operación, los fondos entonces deberán provenir de financiamiento adicional. Adicionalmente, para continuar creciendo su negocio de club vacacional, la Compañía deberá utilizar efectivo para desarrollar nuevas unidades. En consecuencia, los resultados financieros de la Compañía podrían ser sensibles al costo y disponibilidad de dichos fondos.

Riesgos Relacionados con México

Condiciones Económicas en México y Políticas Gubernamentales

La Compañía está constituida de conformidad con las leyes mexicanas, y sus oficinas corporativas, así como una parte importante de sus activos, se encuentran localizados en México. Consecuentemente los resultados operativos de la Compañía han sido, y en el futuro serán, influenciados significativamente por las condiciones políticas, sociales y económicas de México.

El gobierno mexicano ha ejercido una fuerte influencia sobre la economía mexicana. De tal manera que las políticas gubernamentales respecto de la misma podrían tener un impacto significativo sobre el sector privado en general y sobre la Compañía en particular, así como en las condiciones de mercado, en los precios y el pago de los valores emitidos por entidades mexicanas, incluyendo aquellos emitidos por la Compañía.

En el pasado, México ha experimentado periodos de crecimiento económico lento e incluso negativo, el peso fue objeto de fuertes devaluaciones y se implantaron sistemas de control de cambios. A partir de diciembre de 1994 y durante 1995, México experimentó una crisis económica caracterizada por la devaluación del peso frente a otras divisas, aumento en la inflación, altas tasas de interés, fugas de capital, crecimiento económico negativo, reducción en el poder adquisitivo de los consumidores y un alto nivel de desempleo.

La economía mexicana sufrió otro proceso de desaceleración durante el segundo semestre de 1998 en virtud de la caída de los precios del petróleo, el cual constituye una parte importante de los ingresos nacionales, y de la volatilidad existente en los mercados emergentes, originada por las crisis económicas en Asia, Brasil y Rusia. Desde 2001, México ha experimentado un período de bajo crecimiento económico, principalmente como resultado de la desaceleración de la economía norteamericana. En el 2000, el producto interno bruto (PIB) creció 6.6%. En el 2001 disminuyó 0.2% y aumentó en el 2002 y 2003 0.7% y 1.3%, respectivamente. Las crisis y la desaceleración de la economía mexicana, podrían generar un efecto material adverso en las operaciones y condiciones financieras de la Compañía.

Fluctuaciones Cambiarias

El peso ha sido objeto de importantes devaluaciones en el pasado y podría volver a devaluarse en el futuro. La devaluación del peso afectaría de manera negativa los resultados y la condición financiera de la Compañía en razón del aumento en los costos de financiamiento que ello implicaría. Lo anterior en razón de que el costo en pesos de los adeudos que la Compañía tiene en dólares se vería incrementado y esto afectaría la capacidad de la Compañía para cumplir con sus adeudos en dólares. El valor del peso declinó 61% contra el dólar americano durante 1994. El tipo de cambio al cierre de diciembre de 2003 fue de \$11.2372 pesos mexicanos por cada dólar de los Estados Unidos de América.

En el pasado México ha enfrentado déficits en la balanza de pagos e insuficiencias en sus reservas de divisas, la respuesta del Gobierno Mexicano fue restringir a los particulares, tanto nacionales como extranjeros, la posibilidad de convertir pesos a monedas extranjeras, y en particular a dólares de los Estados Unidos de América. Cualquier política que restrinja el cambio de divisas podría dificultar o impedir el que la Compañía cumpla con sus obligaciones denominadas en dólares, y podría tener un efecto material adverso en los negocios, operaciones y condición financiera de la Compañía.

Inflación

Aún cuando los índices de inflación han disminuido desde 1998, México ha sufrido en el pasado periodos de una inflación elevada. La inflación generó altas tasas de interés, devaluaciones del peso y, durante una buena parte de la década de los 80's y el inicio de los 90's, controles gubernamentales sobre el tipo de cambio. Debido a que una porción significativa de los costos operativos de la Compañía se encuentran denominados en pesos, un alza significativa en la inflación podría ocasionar a su vez un aumento en los costos operativos de la Compañía. Las fluctuaciones inflacionarias podrían tener un impacto material en la condición financiera y resultados operativos de la Compañía. Las tasas de inflación anuales, de acuerdo con las mediciones efectuadas mediante el Índice Nacional de Precios al Consumidor publicado por el Banco de México han sido 5.70% y 3.98% para 2002 y 2003 respectivamente.

Riesgos Relacionados con una Baja en la Actividad Económica de los Estados Unidos

El riesgo de una baja en la actividad económica de Estados Unidos puede implicar cambios en los patrones de gasto de los habitantes de ese país, tales como posponer o cancelar decisiones de viaje, lo cual podría verse reflejado en una baja en la ocupación de los hoteles de la Compañía, especialmente en sus destinos de playa con mayor afluencia de este tipo de turistas, tales como Cancún y Los Cabos. Al 31 de diciembre de 2003, aproximadamente el 71% de los cuartos de la Compañía están ubicados en destinos de ciudad, y el 29% restante en hoteles de playa.

Fuentes de Información Externa y Declaración de Expertos

Toda la información contenida en el presente Informe Anual es responsabilidad de Grupo Posadas, S.A. de C.V., y ha sido preparada por esta Compañía.

El presente Informe Anual contiene información relativa a la industria hotelera y de la construcción. Esta información se ha recopilado de una serie de fuentes incluyendo la Secretaría de Turismo y el Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática, entre otras. Asimismo, la Compañía ha utilizado información de una serie de fuentes públicas, incluyendo, entre otras, al Banco de México. La información que carece de fuente ha sido preparada de buena fe por la Compañía con base en sus conocimientos sobre la industria y el mercado en que participa. Los términos y las metodologías utilizadas por las distintas fuentes no siempre son congruentes entre sí, por lo que las comparaciones se dificultan.

El presente Informe Anual incluye ciertas declaraciones acerca del futuro de Posadas. Estas declaraciones aparecen en diferentes partes del Informe y se refieren a la intención, la opinión o las expectativas actuales de la Compañía o sus funcionarios con respecto a los planes futuros y a las tendencias económicas y de mercado que afectan su situación financiera y los resultados de sus operaciones. Estas declaraciones no deben ser interpretadas como una garantía del rendimiento futuro e implican riesgos e incertidumbre, y los resultados reales pueden diferir de aquellos expresados en éstas por distintos factores. La información contenida en este Informe, incluyendo, entre otras, las secciones "Factores de Riesgo", "Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de la Operación y la Situación Financiera de la Compañía" y "La Compañía", identifican algunas circunstancias importantes que podrían causar tales diferencias. Se advierte a los posibles inversionistas que tomen estas declaraciones de expectativas con las reservas del caso. La Compañía no está obligada a divulgar públicamente el resultado de la revisión de las declaraciones de expectativas para reflejar sucesos o circunstancias posteriores a la fecha de este Informe, incluyendo los posibles cambios en la estrategia de negocios o de la aplicación de las inversiones de capital en los planes de expansión, o para reflejar la ocurrencia de eventos inesperados.

d) Otros Valores Inscritos en el RNV

En marzo de 1992, la Emisora inscribió las acciones representativas de su capital social en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, hoy Registro Nacional de Valores ("RNV") a cargo de la CNBV para su cotización en la BMV. La Emisora ha entregado en forma completa y oportuna, desde su inscripción y cotización los reportes trimestrales y anuales, tanto a la BMV, como a la CNBV, en cumplimiento a las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y a Otros Participantes del Mercado expedidas por la propia CNBV en virtud de que sus acciones Serie "A-1" están inscritas en la Subsección "A" de la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores y cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Asimismo, la CNBV, mediante oficio DGA-042-542 de fecha 23 de enero de 2001, autorizó a la Compañía la inscripción en la Sección Especial de RNV un programa denominado "europapel comercial" hasta por un monto de 100 millones de dólares para emitirse en el extranjero con emisiones a plazo de hasta un año. Al 31 de diciembre de 2003 la Compañía no mantenía saldos por concepto de emisiones de papel comercial.

En diciembre de 2001, la Emisora inscribió un programa de Certificados Bursátiles en el Registro Nacional de Valores ("RNV") a cargo de la CNBV, bajo el oficio número DGE-616-14608 de fecha 5 de diciembre de 2001, por un monto total autorizado de \$1,000'000,000.00 (Un mil millones de pesos 00/100 M.N.).

El 6 de diciembre de 2001, la Emisora llevó a cabo la primera emisión de Certificados Bursátiles al amparo del programa autorizado en diciembre de 2001, por un monto de \$200'000,000.00 (Doscientos millones de pesos 00/100 M.N.).

El 21 de febrero de 2002, la Emisora llevó a cabo la segunda emisión de Certificados Bursátiles al amparo del programa autorizado en diciembre de 2001, por un monto de \$300'000,000.00 (Trescientos millones de pesos 00/100 M.N.).

El 12 de julio de 2002, la Emisora llevó a cabo la tercera emisión de Certificados Bursátiles al amparo del programa autorizado en diciembre de 2001, por un monto de \$250'000,000.00 (Doscientos cincuenta millones de pesos 00/100 M.N.).

En septiembre 2002, la Emisora inscribió un programa de Certificados Bursátiles en el Registro Nacional de Valores ("RNV") a cargo de la CNBV, bajo el oficio número DGE-521-14821 de fecha 17 de septiembre de 2002, por un monto total autorizado de \$1,500'000,000.00 (Un mil quinientos millones de pesos 00/100 M.N.). Al 31 de diciembre de 2003 la Emisora había dispuesto \$ 875'000,000.00 (ochocientos setenta y cinco millones de pesos 00/100 M.N.) al amparo de este programa.

El 15 de mayo de 2003, la Emisora llevó a cabo la cuarta emisión de Certificados Bursátiles al amparo del programa autorizado en diciembre de 2001, por un monto de \$250'000,000.00 (Doscientos cincuenta millones de pesos 00/100 M.N.).

e) Documentos de Carácter Público

La información contenida en este Informe, podrá ser consultada o ampliada con Oliver Iriarte, Subdirector de Planeación Financiera de la Compañía en el teléfono 5326-6919, o directamente en el domicilio de la Compañía ubicadas en Paseo de la Reforma No. 155, 4º Piso, Colonia Lomas de Chapultepec, C.P. 11000 en México D.F., así como en la página de Internet de la Bolsa en www.bmv.com.mx, donde también podrá consultarse el Código de Mejores Prácticas Corporativas.

Para más información consultar en internet la página de la Compañía www.posadas.com.

2) LA COMPAÑÍA

a) Historia y Desarrollo de la Compañía

Grupo Posadas, S.A. de C.V. se constituyó el 18 de abril de 1967, con la denominación original Promotora Mexicana de Hoteles, S.A. en México, Distrito Federal, con una duración de 99 años. La Compañía tiene su domicilio en Paseo de la Reforma no. 155 4° Piso, Colonia Lomas de Chapultepec, Código Postal 11000, México, D.F. y su teléfono es 53-26-67-00.

La Compañía tiene sus orígenes en 1967, cuando el Sr. Gastón Azcárraga Tamayo creó Promotora Mexicana de Hoteles, S.A. con el objetivo de participar en el sector turístico a través de la construcción y la operación de un hotel en el Distrito Federal, el Fiesta Palace, ahora conocido como Fiesta Americana Reforma. En 1969, Promotora Mexicana de Hoteles se asoció con Americana Hotels, una subsidiaria de American Airlines, para formar Operadora Mexicana de Hoteles, S.A. de C.V., una compañía mexicana que se creó para administrar propiedades hoteleras. El primer Fiesta Americana se abrió en 1979 en Puerto Vallarta.

La nueva faceta de la Compañía se remonta a 1982, cuando Promotora Mexicana de Hoteles, S.A. y el señor Gastón Azcarraga Tamayo compran el 50% del capital social de Posadas de México S.A. de C.V. Hoteles Fiesta Americana se denominaba originalmente Operadora Mexicana de Hoteles. Inicialmente, Posadas de México fue establecida en 1969 por Pratt Hotel Corporation, una compañía estadounidense, para la operación de las franquicias Holiday Inn en México. En 1990 Promotora Mexicana de Hoteles, compró el 50% restante de las acciones representativas del capital social de Posadas de México S.A. de C.V., y dicha compra permitió el surgimiento de la más grande compañía hotelera en México, con la operación de 13 hoteles, en ese entonces. Su objetivo principal era la administración de los Holiday Inn y la operación de los hoteles Fiesta Americana ("FA").

A finales de los 80's la industria hotelera mexicana estaba pasando por un período de saturación y la Compañía se dio cuenta que al administrar hoteles de terceros exportaba más reservaciones de las que obtenía. En consecuencia, la Compañía decidió enfocarse en el desarrollo de sus propias marcas (Fiesta Americana y Fiesta Inn ("FI")), mientras continuaba con la operación de las franquicias de los Holiday Inn en algunos destinos viables.

En 1992, la Compañía cambió su nombre de Promotora Mexicana de Hoteles, S.A. de C.V. al actual Grupo Posadas, S.A. de C.V. En marzo de ese mismo año, la Compañía fue listada en la Bolsa Mexicana de Valores. En 1993 se comenzó a atacar el segmento de viajero de negocios con la apertura del primer Fiesta Inn en destinos de ciudad. En 1998 la Compañía comenzó su expansión en Sudamérica mediante la adquisición de la cadena Caesar Park, junto con los derechos sobre la marca en Latinoamérica. En el 2001, la Compañía abrió su primer hotel Caesar Business en Sao Paulo, Brasil.

La Compañía incursionó en el negocio de club vacacional en 1999 con la apertura del primer resort bajo la marca Fiesta Americana Vacation Club en Los Cabos, México. Desde entonces Posadas ha añadido un nuevo resort bajo este concepto en Cancún.

Principales inversiones 2001-2003

Desde hace algunos años la estrategia de la Compañía ha consistido en continuar creciendo a través de contratos de administración de hoteles, lo cual ha implicado destinar gastos de capital limitados para ciertos proyectos de expansión y enfocarse en inversiones para el mantenimiento de las propiedades existentes.

La siguiente relación explica las principales inversiones que la Compañía ha realizado entre 2001 y 2003:

En 2001 los gastos de capital totales fueron de US\$ 18M de los cuales US\$ 10 M fueron para mantenimiento de hoteles y el resto para proyectos de expansión, principalmente para la terminación de villas de Club Vacacional en los Cabos y del hotel Fiesta Americana Grand Los Cabos.

En 2002 los gastos de capital totales fueron de US\$ 17M de los cuales US\$ 15 M fueron para mantenimiento de hoteles existentes, principalmente US\$ 7.5 M para remodelaciones mayores en el hotel Fiesta Americana Condesa Cancún.

En 2003 los gastos de capital totales fueron de US\$ 19M de los cuales US\$ 14 M fueron para mantenimiento de hoteles y el resto para proyectos de expansión, principalmente US\$ 3.7 M para la construcción del hotel Fiesta Inn Mexicali.

b) Descripción del Negocio

i) Actividad Principal

Las principales actividades de Grupo Posadas, S.A. de C.V. y Subsidiarias son la construcción, adquisición, arrendamiento, promoción, operación y administración de hoteles que operan principalmente bajo cuatro nombres comerciales: Fiesta Americana, Fiesta Inn, Caesar Park y Caesar Business, de los cuales al 31 de diciembre del 2003, 35 son propios, 30 propiedad de terceros y administrados por Posadas, y 13 son arrendados.

Durante 1999 se incursionó en un nuevo negocio denominado "Club Vacacional", el cual es similar al tiempo compartido. Este nuevo concepto está siendo desarrollado en Los Cabos, Baja California Sur y Cancún, Quintana Roo y para su operación cuenta con alianzas con Hilton Grand Vacation Club y de Resort Condominiums International (RCI), lo que permitirá penetrar con mayor fuerza al mercado extranjero.

En 1999 Posadas anunció el lanzamiento de su nueva marca, Caesar Business. Con el lanzamiento de esta marca Posadas tiene la intención de explotar el desatendido mercado de turismo de negocios en Sudamérica replicando el concepto exitoso de Fiesta Inn en las ciudades comerciales e industriales más importantes en Sudamérica.

Además, la Compañía posee desarrollos inmobiliarios en Ixtapa, Guerrero, los cuales comprenden lotes y desarrollos residenciales. El primer desarrollo, denominado Porto Ixtapa, consistente en aproximadamente 77 villas y 23 lotes, comercializados como casas vacacionales a residentes de ciudades urbanas en México, que comprende lotes en la marina y membresías para el club de yates. A finales de 2001 la Compañía decidió discontinuar el negocio, por lo que se efectuaron las reservas necesarias para valorar los activos a su valor estimado de realización. El segundo desarrollo, Arcano, consiste de aproximadamente 40 lotes residenciales, los cuales son sustancialmente más grandes que los de Porto Ixtapa y son mercadeados a una clientela con más alto nivel de ingresos. La Compañía no tiene intenciones de invertir en este desarrollo en el futuro.

Los ingresos de Posadas muestran un comportamiento estacional a lo largo del año. Para los hoteles de playa las ocupaciones tienden a ser más altas durante el invierno y las temporadas vacacionales (semana santa, verano) mientras que los hoteles de ciudad mantienen ocupaciones muy estables a lo largo del año. Sin embargo, con la compra de Caesar Park este efecto cíclico ha tendido a reducirse ya que las temporadas altas en Sudamérica son contra cíclicas a las que existen en México.

Para información financiera de la Compañía por línea de negocio y zona geográfica, ver sección 3 b) "Información Financiera por Línea de Negocio, Zona Geográfica y Ventas de Exportación".

ii) Canales de Distribución

La Compañía considera que invertir en nuevos sistemas y tecnología es crítico para su crecimiento. A lo largo de su historia, la Compañía ha desarrollado nuevos sistemas y tecnología que le han permitido optimizar la distribución de sus productos, manejar sus operaciones y cultivar el talento de sus empleados.

La plataforma tecnológica por la cual la Compañía comercializa y vende cuartos de hoteles es un sistema que la propia Compañía desarrolló denominado Inventario Central. El Inventario Central consolida en una sola base de datos la disponibilidad de cuartos de todo el portafolio de hoteles, el cual es actualizado en tiempo real a medida que la disponibilidad de cuartos cambia. Esta base de datos puede ser accesada en forma simultánea por todos los canales de distribución que la Compañía utiliza para vender sus cuartos. Dichos canales de distribución incluyen la propia central de reservaciones de la Compañía ubicada en Morelia, sistemas globales de distribución (GSD, por sus siglas en inglés), agencias de viaje, intermediarios de internet, y el propio *web site* de la Compañía.

Por otro lado, un canal de distribución muy importante para la Compañía es su programa de lealtad. El programa Fiesta Rewards ha contribuido significativamente a que la Compañía retenga clientes valiosos y a mantener ingresos estables en diversos ciclos de negocio. Los socios afiliados a Fiesta Rewards reciben

varios beneficios tales como tarifas preferenciales y pueden redimir los puntos obtenidos en los hoteles participantes por, entre otras cosas, estancias en hoteles, boletos de avión y rentas de automóviles. El programa Fiesta Rewards es el programa de lealtad más grande entre las cadenas hoteleras en México en cuanto a número de miembros. Adicionalmente, en 2001, la Compañía lanzó el programa Caesar Rewards para sus hoteles en Sudamérica.

iii) Patentes, Licencias, Marcas y Otros Contratos

La Compañía opera bajo tres esquemas principales: hoteles propios; hoteles de terceros administrados por Posadas y hoteles arrendados y administrados por Posadas.

La Compañía considera que su experiencia como operador de hoteles, el contar con un sistema de reservaciones propias, las inversiones recientes en tecnología así como un sistema de recompensas por lealtad son los principales atributos a través de los cuales puede agregar valor a aquellos propietarios independientes de hoteles. Con objeto de incrementar el rendimiento sobre el capital invertido, en los últimos años la estrategia de la Compañía se ha concentrado en la venta de los servicios de administración y operación de hoteles, a través de la celebración de contratos de administración con socios locales para desarrollar nuevas propiedades y mediante la conversión de propiedades existentes a las marcas de la Compañía.

Para continuar con su estrategia de crecimiento, la Compañía continuamente se encuentra en búsqueda de oportunidades para operar hoteles en nuevas plazas. La división de Desarrollo es responsable de identificar locaciones para nuevos proyectos. La Compañía no aplica estrictamente parámetros estadísticos o numéricos al momento de hacer una decisión de expandir sus operaciones a una plaza en particular, sino que el análisis considera la población de la ciudad, el nivel de actividad económica y la disposición de inversionistas locales para invertir su capital en dicha plaza. Una vez que la plaza ha sido identificada como con potencial para expansión por el área de Desarrollo, el área de Mercados de la Compañía evalúa la factibilidad de la propuesta a través del análisis de oferta y demanda en la plaza, competencia y rangos de tarifas.

La Compañía tiene celebrados contratos de administración para operar los hoteles que no son propios, que le otorgan el control sobre las operaciones de las propiedades. Adicionalmente, la Compañía tiene celebrados contratos sobre uso de sus marcas, de los cuales recibe ingresos por regalías. En algunos casos, la Compañía también celebra contratos de arrendamiento sobre las propiedades que opera.

A finales del 2003, la vida promedio de los contratos de administración de la Compañía (exceptuando sus hoteles propios) era de cuando menos 5.2 años para los hoteles Fiesta Americana, 6.6 para los Fiesta Inn, y 9.1 para los hoteles Caesar Business.

La Compañía opera básicamente bajo 4 marcas en 4 diferentes países:

	Categoría (1)	Hoteles Cuartos	Cuartos promedio	Ubicación	Segmento de mercado
	Gran Turismo	3 1,055	200-600	Playa/Ciudad	Lujo doméstico e internacional
	5-estrellas	19 4,658	150-600	Grandes ciudades y Playa	Internacional y doméstico. Viajeros de negocio y placer
	4-estrellas	41 6,265	90-220	Ciudad	Doméstico, viajeros de negocio
	Gran Turismo	4 775	150-300	Grandes ciudades y Playa	Lujo doméstico y viajeros internacionales
	4-estrellas	5 779	120-400	Ciudad	Doméstico, viajeros de negocio
Otros	4, 5-estrellas	6 1,073	90-220	Ciudad	Doméstico, viajeros de negocio

Fuente: Posadas

(1) Según clasificación del Sistema Mexicano

(2) "Submarca" de Fiesta Americana que ha sido separada sólo para efectos de diferenciar su segmento de mercado

iv) Principales Clientes

Dada la naturaleza del sector hotelero, la Compañía no tiene dependencia con alguno o varios clientes que en caso de perderse afecte en forma adversa los resultados de operación o la situación financiera de la Compañía. La Compañía tiene una estrategia comercial basada en atacar los segmentos de negocios y vacaciones en los mercados mexicano y sudamericano a través de las marcas Fiesta Americana, Fiesta Inn, Caesar Park y Caesar Business; el segmento de mayoreo en el mercado norteamericano, principalmente para el área de resorts; y el segmento de grupos y convenciones en el mercado de México para Fiesta Americana y Fiesta Inn.

v) Legislación Aplicable y Situación Tributaria

Las operaciones de la Compañía están sujetas a regulaciones federales, estatales y municipales en cada una de las jurisdicciones en las que opera.

En México, a cada uno de los hoteles de la Compañía tanto el estado como el municipio les otorga una licencia de negocio para operar localmente. La Compañía debe registrar también sus hoteles en el Registro Nacional de Turismo, junto con los servicios otorgados por cada hotel tales como restaurantes y bares. Las leyes estatales y municipales en México también regulan asuntos de seguridad contra incendios. Adicionalmente, a cada uno de los hoteles de la Compañía se le requiere contar con licencias sanitarias adecuadas, y los proyectos de construcción de hoteles requieren de una licencia para construir. La Compañía considera que está en cumplimiento con todas las licencias de operación, sanitarias y de construcción aplicables en México.

Asimismo, las operaciones en México de la Compañía están sujetas a la Ley General de Equilibrio Ecológico y de la Protección al Ambiente. Bajo esta ley, las compañías están bajo la jurisdicción de la Secretaría del Medio Ambiente y Recursos Naturales. Las regulaciones ambientales en México se han vuelto

más estrictas en la última década y es una tendencia que muy probablemente continuará en el futuro debido a los acuerdos ambientales firmados por México, Estados Unidos y Canadá bajo el Tratado de Libre Comercio. La Compañía cuenta con un programa interno de cumplimiento en materia ambiental y de seguridad que tiene como objetivo asegurar que todas sus propiedades y negocios estén en cumplimiento con las leyes y regulaciones ambientales aplicables.

La Compañía desarrolla y opera resorts bajo el concepto de club vacacional, el cual es similar a los tiempos compartidos. En este negocio, la Compañía comercializa y vende membresías bajo diversos esquemas de financiamiento a sus clientes. Estas actividades están sujetas a regulaciones. Por ejemplo, la ley mexicana otorga al comprador de una membresía de club vacacional el derecho de rescindir el contrato de compra en cualquier momento dentro de un período estatutario de rescisión de 5 días que comienza en el momento en que se firma el contrato. Adicionalmente, la Procuraduría Federal de Consumidor debe autorizar el contrato modelo para la venta de membresías de club vacacional.

Adicionalmente a las regulaciones mencionadas anteriormente, cada uno de los hoteles de la Compañía está sujeto a regulaciones extensivas federales, estatales y locales en México, Estados Unidos, Brasil y Argentina, según sea el caso, y con cierta periodicidad, deberá obtener licencias y permisos, incluyendo, pero no limitada a, aquellas relacionadas a la operación de restaurantes, albercas, estacionamientos y venta de bebidas alcohólicas.

La Compañía considera que está en cumplimiento material con las leyes y regulaciones que le aplican y ha obtenido todas las licencias y permisos que le permitan conducir su negocio en cumplimiento con las leyes.

Régimen Fiscal en México

Las compañías mexicanas están sujetas al impuesto sobre la renta (ISR) y al impuesto al activo (IMPAC). El ISR se calcula considerando como gravables o deducibles ciertos efectos de la inflación, tales como la depreciación calculada sobre valores en precios constantes y la deducción de compras en lugar del costo de ventas, lo que permite deducir costos actuales, y se acumula o deduce el efecto de la inflación sobre ciertos pasivos y activos monetarios a través del ajuste anual por inflación, el cual es similar a la utilidad por posición monetaria.

La tasa de ISR fue del 35% en 2002 y del 34% en 2003, la cual se reducirá en un punto porcentual por año hasta llegar al 32% en 2005. A partir de 2002 se eliminaron la deducibilidad de la participación de los trabajadores en las utilidades y la obligación de retener el impuesto sobre la renta por pago de dividendos a personas físicas o a residentes en el extranjero.

Por otra parte, el IMPAC se causa a razón de un 1.8% sobre un promedio neto de la mayoría de los activos (a valores actualizados) menos ciertos pasivos y se paga únicamente por el monto en que exceda al ISR del año. Cuando en algún ejercicio resulte IMPAC en exceso de ISR, se podrá acreditar contra dicho exceso, el importe en el que el ISR hubiera excedido al IMPAC en los tres ejercicios inmediatos anteriores y cualquier pago que se efectuó es recuperable contra el monto en el que el ISR exceda al IMPAC en los diez ejercicios subsecuentes.

La Compañía causa el ISR el IMPAC en forma consolidada con algunas de sus subsidiarias, en la proporción en que es propietaria de las acciones con derecho a voto de las subsidiarias al cierre del ejercicio. A partir del 1º de enero de 2002, la proporción se calcula de acuerdo a la participación accionaria promedio diaria que la sociedad controladora mantenga durante el ejercicio en sus subsidiarias. Los resultados fiscales de las subsidiarias se consolidan al 60% de la proporción antes mencionada. Los pagos provisionales de impuesto sobre la renta en impuesto al activo tanto de Grupo Posadas, S. A. de C. V. como de sus subsidiarias, se realizan como si no hubieran optado por la consolidación fiscal.

La utilidad para efectos de participación de utilidades a los empleados aplicable a las compañías mexicanas no reconoce los ajustes por inflación, el resultado cambiario se deduce o acumula de acuerdo a su exigibilidad y se calcula sobre los resultados individuales de cada compañía.

Régimen Fiscal en Estados Unidos

De acuerdo con la legislación norteamericana vigente, las compañías subsidiarias que operan en dicho país, se encuentran sujetas al pago de impuesto sobre la renta a la tasa del 34%.

Régimen fiscal en Argentina

De acuerdo con la legislación Argentina vigente, la subsidiaria que opera en dicho país, se encuentra sujeta al pago de los impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta. La tasa vigente para el impuesto a las ganancias es del 35% sobre la utilidad impositiva estimada de cada ejercicio. Por otra parte, el impuesto a la ganancia mínima presunta se causa a razón del 1%, sobre la renta potencial de ciertos activos productivos, de modo que la obligación fiscal de la Compañía coincidirá con el mayor de ambos impuestos.

Al 31 de diciembre de 2003, la compañía subsidiaria que opera en Argentina tiene pérdidas fiscales por amortizar para efectos del impuesto a las ganancias por \$8,907 cuyo vencimiento será entre el 2005 y 2006.

Régimen fiscal en Brasil

De acuerdo con la legislación brasileña vigente, las subsidiarias que operan en dicho país, están sujetas al impuesto federal a los ingresos y al impuesto a la contribución social, los cuales se causan a una tasa del 25% y 8% respectivamente. El impuesto federal a los ingresos puede ser reducido por ciertos montos, cuando es aplicable, si las compañías invierten un monto equivalente en proyectos aprobados por el Gobierno y en otras áreas o industrias de Brasil.

Al 31 de diciembre de 2003 las subsidiarias que operan en Brasil tienen pérdidas fiscales por amortizar para efectos del impuesto federal a los ingresos por \$43,935. Así mismo, dichas compañías no están reconociendo efecto diferido de impuesto federal a los ingresos por la incertidumbre existente para la recuperación de las pérdidas fiscales.

vi) Recursos Humanos

Al 31 de marzo de 2004, la Compañía tenía un total de 11,871 empleados (10,243 en México, 1,058 en Sudamérica y 570 en Texas). En México, el 57% del total de empleados son sindicalizados. En general, hay un sindicato representando a los empleados sindicalizados para cada hotel. Los contratos colectivos de trabajo son generalmente revisados cada año para ajustes salariales y cada dos años para otras cláusulas contenidas en los contratos. Cada uno de los sindicatos de los hoteles está afiliado con alguna de las grandes organizaciones nacionales: ya sea la Confederación de Trabajadores de México (CTM) o la Confederación Revolucionaria de Obreros y Campesinos (CROC).

Durante los últimos 10 años, la Compañía no ha tenido algún tipo de disputa material con cualquiera de los sindicatos que representan a sus empleados. La Compañía considera que tiene buenas relaciones con los empleados en todas sus propiedades, así como con los sindicatos a los cuales sus empleados pertenecen.

La Compañía tiene programas de entrenamientos para su *staff* operativo, y cuenta con escuelas de entrenamiento especialmente diseñadas para las operaciones de las marcas Fiesta Americana y Fiesta Inn. Los programas de entrenamiento cubren desde empleados en la cocina y recepcionistas hasta gerentes de hoteles. Posadas también apoya la rotación de los ejecutivos de hoteles en sus diferentes propiedades con el fin de fortalecer sus habilidades gerenciales. Ocasionalmente, Posadas contrata empleados en forma temporal.

vii) Desempeño Ambiental

La Compañía cuenta desde el año 2000 con un departamento denominado Unidad de Riesgo, dedicado exclusivamente a atender asuntos ambientales y de seguridad humana que se den tanto en los hoteles como en el corporativo de la Compañía. La Unidad de Riesgo reporta a la Vicepresidencia de Operación Hotelera a través de la Dirección de Ingeniería y Mantenimiento. A su vez, el responsable de esta área se apoya en los gerentes de mantenimiento de los hoteles para el cumplimiento de las leyes establecidas por las autoridades competentes, así como de las políticas ambientales y de seguridad humana establecidas por la Compañía.

El director del área está certificado por la NFPA (*National Fire Protection Association*) como especialista en materia de protección contra incendios, lo cual implica la prevención de éstos en todas las propiedades de Posadas, incluyendo el uso de hidrantes, rociadores, extinguidores, detectores y alarmas contra incendios.

Adicionalmente, todas las propiedades cuentan con un Plan de Acción Correctivo elaborado por la Unidad de Riesgo bajo las políticas establecidas por la NFPA, en el cual se determinan las acciones para que un hotel logre las certificaciones requeridas. En la elaboración de este Plan Correctivo, la Unidad trabaja conjuntamente con consultores especializados y con compañías de seguros para monitorear el cumplimiento de los estándares exigidos por dicha certificación.

Por otra parte, las industrias de la construcción y hotelera en México están sujetas a leyes federales y estatales y a regulaciones en materia de protección y cuidado del ambiente, operaciones hoteleras y aspectos de seguridad, entre otras. La Compañía considera que está llevando a cabo todas las acciones a su alcance para cumplir con todas las leyes hoteleras y ambientales y ha recibido las licencias requeridas para la operación de sus hoteles.

viii) Información del Mercado

Contexto Global de la Industria

La industria del turismo es susceptible a una amplia variedad de riesgos, desde temores acerca de seguridad internacional y terrorismo, hasta cambios en los hábitos y preferencias de los consumidores. A nivel internacional, la industria ha sufrido una crisis en los últimos años. Esta crisis ha sido ocasionada por la convergencia de varios factores desestabilizadores tales como los ataques terroristas del 11 de septiembre de 2001 en los Estados Unidos, subsecuentes ataques en Bali y Madrid, la aparición del SARS, la recesión económica global y la mala situación financiera en la industria de la aviación comercial.

Al menos que se señale lo contrario, la fuente de la información contenida en esta sección es la Secretaría de Turismo (SECTUR) y la Compañía no ha verificado en forma independiente dicha información.

El Turismo en México

Internacional. México es el país latinoamericano que atrae más turismo internacional y es uno de los destinos turísticos más importantes en el mundo. La siguiente tabla muestra como se ubicó México entre los países con mayor llegada de turistas internacionales en el 2003:

Posición	País	Millones de llegadas de turistas internacionales
1	Francia	75.0
2	España	52.5
3	Estados Unidos	39.6
4	Italia	38.9
5	China	33.0
6	Reino Unido	24.7
7	Austria	19.1
8	México	18.6
9	Alemania	18.1
10	Canadá	17.5

México recibió 18.6 millones de turistas internacionales en el 2003, una caída de 5.1% comparada con el 2002. Esta caída se debió principalmente a una reducción de 15% en el turismo fronterizo, de 9.8 millones en el 2002 a 8.3 millones en el 2003. El número total de turistas de internación a México creció aproximadamente un 5%, de 9.9 millones en el 2002 a 10.4 millones en el 2003. No obstante la caída en el número de turistas internacionales que visitaron México en el 2003, los ingresos totales generados por el turismo internacional en México creció en el 2003 a US\$9.5 billones, el ingreso más alto reportado en la historia, el cual representó un 6.8% de incremento sobre la cifra reportada en el 2002. Esta cifra colocó a México en décimo lugar entre todos los países de acuerdo a los ingresos derivados de turismo internacional en el 2003.

Doméstico. De acuerdo al número total de viajeros, la industria de turismo doméstico es el más grande segmento de turismo en México. Aproximadamente el tamaño del turismo doméstico es más del doble que el del turismo internacional. La mayoría del turismo doméstico en México se hospedan en la categoría de marcas de cuatro estrellas hacia abajo.

La siguiente tabla muestra cierta información acerca del crecimiento del turismo doméstico en México en los últimos dos años:

	2002	2003	Variación
Llegada de turistas domésticos a hoteles(miles)	47,298	47,917	1.30%
Noches de turistas domésticos (miles)	81,279	85,154	4.80%
Estancia promedio (noches/turista)	1.72	1.77	2.90%

Ocupación hotelera. La ocupación hotelera en México promedió 54.7% in 2003, un incremento de 0.54% comparada con 2002. La siguiente tabla detalla las ocupaciones en algunas ciudades seleccionadas en México. Los niveles de ocupación más altos en 2003 se registraron en Cancún (70.0%), la Ciudad de México (57.6%), y Los Cabos (56.2%):

Ciudad	1999	2000	2001	2002	2003
Cancún	72.1%	73.2%	70.4%	66.0%	70.0%
México	61.6%	62.0%	57.8%	58.4%	57.6%
Acapulco	63.1%	54.4%	50.8%	43.9%	43.7%
Guadalajara	62.1%	57.1%	52.5%	48.9%	46.4%
Puerto Vallarta	60.2%	59.2%	59.8%	54.3%	55.3%
Monterrey	51.2%	64.0%	58.8%	57.9%	52.9%
Veracruz	50.1%	63.0%	57.2%	55.3%	55.9%
Los Cabos	45.9%	59.5%	58.5%	56.5%	56.2%

El Turismo en Sudamérica

Los mercados de viajeros de negocios y vacacional en Sudamérica están bien atendidos en las principales ciudades como São Paulo, Rio de Janeiro, Buenos Aires y Santiago. La industria de turismo en Brasil es relativamente pequeña. De acuerdo a la secretaria de turismo brasileña, Embratur, Brasil recibió 3.8 millones de turistas internacionales en el 2002, una caída de 21% comparado con 2001. Según Embratur, los turistas internacionales provinieron principalmente de Argentina (18%), estados Unidos (17%), Alemania (8%), Paraguay (6%) y Uruguay (6%). Rio de Janeiro fue el destino más popular para los turistas internacionales en Brasil en el 2002, contribuyendo con aproximadamente 39% de todos los turistas, seguido por São Paulo con el 21% y Salvador con el 13%.

Competidores

La industria hotelera es altamente competida. Los hoteles de playa de la Compañía compiten con otros hoteles de playa en México y en otros países. En general, los hoteles de la Compañía con varios operadores de hoteles en México e internacionales, algunos de los cuales, son sustancialmente más grandes que la Compañía y operan bajo marcas internacionales reconocidas. En ciudades de tamaño mediano y en los suburbios de grandes ciudades, los hoteles de la Compañía compiten principalmente con cadenas mexicanas e internacionales, así como diversos operadores independientes.

Dependiendo de la categoría del hotel, la competencia deriva principalmente de precios, calidad de las instalaciones y servicios ofrecidos, así como ubicación dentro de un mercado en particular. Los operadores de hoteles deben realizar gastos de capital en forma continua para la modernización, remodelación y mantenimiento con el fin de prevenir la obsolescencia en sus propiedades y perder competitividad. La competitividad de los hoteles de la Compañía ha sido fortalecida por sus programas de huésped frecuente (Fiesta y Caesar Rewards) y el Fiesta Americana Vacation Club.

Los principales competidores de los hoteles Fiesta Americana son otras cadenas internacionales y mexicanas como Camino Real, Hyatt, Sheraton e Intercontinental. Los principales competidores de los hoteles Fiesta Inn son operadores locales independientes y cadenas mexicanas e internacionales tales como Holiday Inn, Hampton Inn y hoteles NH.

Los hoteles Caesar Park compiten principalmente con otras marcas de 5 estrellas, como Sheraton, Hyatt, Hilton, Marriott, Sofitel e Intercontinental. Los principales competidores para la cadena Caesar Business son otras marcas enfocadas al segmento de viajero de negocios tales como Blue Tree, Four Points y algunas marcas de Accor.

La industria de club vacacional es también altamente competida. Fiesta Americana Vacation Club compite principalmente con Palace Resorts, Club Regina y Royal Holiday Club en México, y generalmente con otros destinos en el Caribe y otras zonas de playa que operan bajo este concepto.

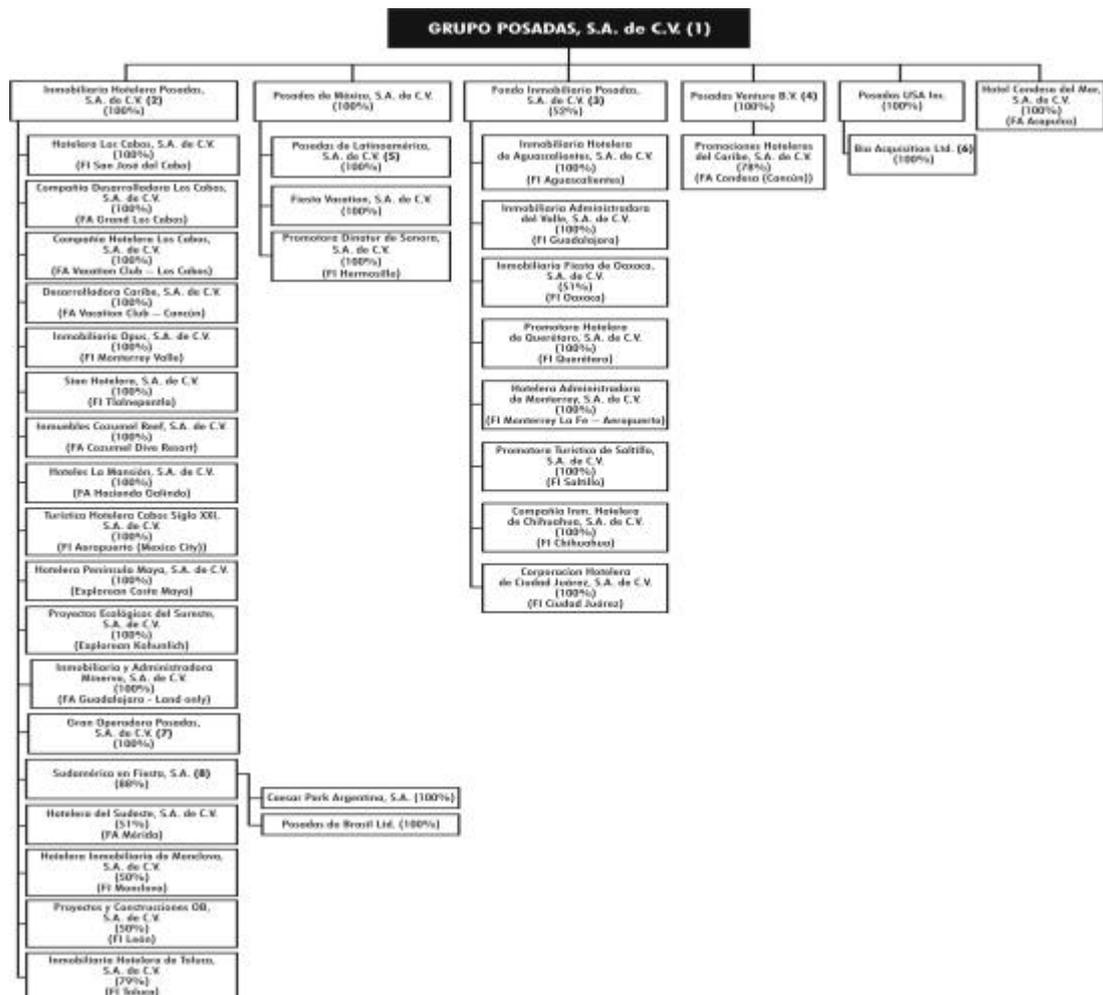
Si bien la Compañía considera que es líder en México en cuanto a número de hoteles y cuartos operados y cobertura geográfica, no existen publicaciones oficiales que sustenten la participación de mercado de sus hoteles en relación con la competencia existente, ni sobre su posición competitiva.

ix) Estructura Corporativa

La Compañía está organizada como una sociedad controladora (*holding*) y conduce una porción muy importante de sus operaciones a través de sus 140 subsidiarias. El siguiente organigrama muestra cómo están organizadas las principales subsidiarias de la Compañía, así como la principal actividad de cada entidad.

La principal subsidiaria de la Compañía es Inmobiliaria Hotelera Posadas, que es dueña directa o indirectamente de varios de los inmuebles que la Compañía opera como hoteles propios. Otra subsidiaria relevante es Sudamérica en Fiesta, dueña directa o indirectamente de los inmuebles de Sudamérica. Por último, la Compañía posee 52% de Fondo Inmobiliario Posadas, una SINCA, en la que participa Nacional Financiera con 24% y Constructora Marhnos con 24%, y la cual es propietaria actualmente de 8 hoteles Fiesta Inn.

(Este espacio fue intencionalmente dejado en blanco)



Fuente: Posadas

De estas subsidiarias, las más significativas son Inmobiliaria Hotelera Posadas, S.A. de C.V., Gran Operadora Posadas, S.A. de C.V., Posadas USA, Inc., Fondo Inmobiliario Posadas, S.A. de C.V., y Sudamérica en Fiesta, S.A. de C.V., las cuales concentran en forma individual o consolidada, una porción sustancial de los activos y de los ingresos consolidados de la Compañía.

x) Descripción de los Principales Activos

A continuación se presenta una lista de los hoteles de la Compañía al 31 de diciembre 2003, incluyendo número de cuartos, antigüedad, localización y tipo (propios, operados o arrendados):

Hotel	Apertura	País	Tipo de contrato	Número de cuartos
FA Aguascalientes	1993	México	Administrado	192
FA Cancún	1981	México	Propio	38
FA Centro Monterrey	1994	México	Administrado	207
FA Condesa Acapulco	1971	México	Propio	500
FA Condesa Cancún	1989	México	Propio	502
FA Coral Beach	1990	México	Administrado	602
FA Cozumel Dive Resort	1991	México	Propio	226
FA Grand Los Cabos	1999	México	Propio	250
FA Grand Chapultepec	2001	México	Administrado	203
FA Guadalajara	1982	México	Propio	391
FA Hacienda Galindo	1977	México	Propio	168
FA Hermosillo	1982	México	Propio	221
FA León	1991	México	Administrado	211

Hotel	Apertura	Pais	Tipo de contrato	Numero de cuartos
FA Mérida	1995	México	Propio	350
FA Puebla	1999	México	Arrendado	153
FA Puerto Vallarta	1979	México	Administrado	291
FA Querétaro	2003	México	Administrado	173
FA Reforma	1970	México	Propio	622
FA Suites Zona Rosa	2002	México	Administrado	60
FA Veracruz	1995	México	Administrado	233
EX Costa Maya	2000	México	Propio	80
EX Kohunlich	1999	México	Propio	40
FI Acapulco	2000	México	Administrado	220
FI Aeropuerto Ciudad de México	1970	México	Propio	311
FI Aguascalientes	1993	México	Propio	125
FI Celaya	2003	México	Administrado	124
FI Centro Histórico	2003	México	Arrendado	140
FI Ciudad del Carmen	2003	México	Administrado	131
FI Ciudad Juárez	1999	México	Propio	166
FI Culiacán	2003	México	Arrendado	142
FI Chihuahua	1993	México	Propio	152
FI Guadalajara	1995	México	Propio	158
FI Hermosillo	2002	México	Arrendado	155
FI Insurgentes Viaducto	2003	México	Arrendado	210
FI Laredo	1988	USA	Propio	151
FI León	1995	México	Propio	160
FI Mazatlán	1994	México	Administrado	117
FI Monclova	1996	México	Propio	121
FI Monterrey Centro	2000	México	Administrado	231
FI Monterrey La Fe - Aeropuerto	1998	México	Propio	161
FI Monterrey Norte	1995	México	Administrado	156
FI Monterrey Valle	1994	México	Propio	176
FI Morelia	1998	México	Arrendado	253
FI Naucalpan	1997	México	Arrendado	119
FI Nuevo Laredo	2001	México	Administrado	111
FI Oaxaca	1993	México	Propio	143
FI Orizaba	2003	México	Administrado	103
FI Pachuca	1998	México	Arrendado	114
FI Perinorte	1996	México	Arrendado	123
FI Perisur	2001	México	Arrendado	212
FI Puebla las Animas	1993	México	Administrado	150
FI Querétaro	2000	México	Propio	175
FI Saltillo	1997	México	Propio	149
FI San José del Cabo	1988	México	Propio	153
FI San Luis Potosí	1996	México	Administrado	124
FI Tampico	2002	México	Administrado	124
FI Tijuana	2000	México	Arrendado	127
FI Tlalnepantla	1994	México	Propio	131
FI Toluca	1998	México	Propio	144
FI Torreón	1999	México	Arrendado	149
FI Veracruz	1999	México	Administrado	144
FI Veracruz Malecón	2001	México	Administrado	92
FI Xalapa	1993	México	Administrado	119
Holiday Inn Mérida	1980	México	Administrado	212
Holiday Inn Laredo Civic Center	1988	USA	Propio	203
Holiday Inn McAllen Airport	1988	USA	Propio	150
Holiday Inn Sunspree Resot South Padre Island	1992	USA	Administrado	227
Residence Inn McAllen	1999	USA	Propio	78
Sheraton Fiesta Beach Resort South Padre Island.	1992	USA	Administrado	202
CP Buenos Aires	1998	Argentina	Propio	170
CP Fortaleza	1998	Brasil	Administrado	230
CP Río de Janeiro - Ipanema	1998	Brasil	Propio	222
CP Sao Paulo Int'l Airport	2001	Brasil	Propio	153
CB Belo Horizonte	2003	Brasil	Arrendado	158
CB Lagoa dos Ingleses	2002	Brasil	Administrado	122
CB Río de Janeiro - Botafogo	2003	Brasil	Administrado	110
CB Sao Jose dos Campos	2003	Brasil	Administrado	157
CB Sao Paulo Int'l Airport	2001	Brasil	Propio	232

Fuente: Posadas

Todas estas propiedades cuentan con seguros de cobertura comunes para la industria de los bienes raíces (tales como contra incendio, huracán, terremoto) e incluyendo en algunos casos, contra pérdida de negocio por desastres naturales.

En cuanto a sus planes de expansión, la Compañía planea operar en México 22 hoteles con 3,255 cuartos en los próximos 18 a 24 meses. De estos hoteles, 19 operarán bajo la marca Fiesta Inn y 3 bajo la marca Fiesta Americana, Trece de estos hoteles están en construcción. En línea con la estrategia de la Compañía de operar un mayor número de hoteles con inversión mínima, el plan de la Compañía contempla el ser propietario de únicamente el 9% de los cuartos mencionados y el resto a través de contratos de administración con inversionistas terceros. La Compañía estima que la inversión total de su plan de desarrollo en México será de aproximadamente US\$ 239 M de los cuales aproximadamente el 94% provendrá de inversionistas terceros.

En Sudamérica, el plan actual de desarrollo de la Compañía contempla operar 5 hoteles adicionales con 858 cuartos en los próximos 18 a 24 meses. Todos estos hoteles operarán bajo la marca Caesar Business, a excepción de un Caesar Park en Mendoza, Argentina. De estos hoteles, 4 están en construcción. También en línea con la estrategia de la Compañía de operar un mayor número de hoteles con inversión mínima, la Compañía no será propietaria de los cuartos mencionados, sino que ha celebrado contratos de administración con inversionistas terceros. La Compañía estima que la inversión total de su plan de desarrollo en Sudamérica requerirá de aproximadamente US\$ 54 M, de los cuales aproximadamente el 93% provendrá de otros inversionistas.

Una parte significativa de estos hoteles se encuentran respaldando diversos financiamientos de la Compañía, relacionados con su construcción, renovación o adquisición. La siguiente tabla contiene un detalle de los principales créditos de la Compañía que se encuentran garantizados con propiedades al 31 de diciembre del 2003. La sección *IV B. Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital* que se incluye más adelante en este Informe contiene un detalle de estos financiamientos.

Banco	Saldo	Garantía
Banamex	US\$ 50.0 MM	FA Reforma y FA Guadalajara
Bancomext	US\$ 20.0 MM	FI Tlalnepantla y FI Monterrey Valle
International Financial Corporation	US\$ 30.6 MM	FA Acapulco, FA Cozumel, FI San José del Cabo y CP Ipanema

xi) Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales

La Compañía es parte de varios procesos legales derivados del curso ordinario de los negocios. La Compañía considera que el resultado de dichos procesos legales no tendrá, en lo individual o en forma agregada, un efecto material adverso en sus operaciones.

xii) Acciones Representativas del Capital

Al 31 de diciembre el capital social está integrado por acciones sin expresión de valor nominal, como sigue:

Número de acciones	2 0 0 3		
	Serie "A"	Serie "L"	Total
Capital autorizado	603,394,827	128,985,074	732,379,901
Menos- Capital no suscrito	(153,722,841)	(20,038,219)	(173,761,060)
Capital suscrito	449,671,986	108,946,855	558,618,841
Menos-			
Recompra de acciones	(1,027,042)	(230,643)	(1,257,685)
Acciones en fideicomiso	(6,413,162)	(1,746,250)	(8,159,412)
Acciones en fideicomiso de garantía	(58,410,768)	-	(58,410,768)
	(65,850,972)	(1,976,893)	(67,827,865)
	383,821,014	106,969,962	490,790,976

La acciones en fideicomiso de garantía corresponden a acciones suscritas y pagadas por la fiduciaria con el propósito de garantizar con estas acciones y mediante un contrato de fideicomiso irrevocable de administración y garantía celebrado con instituciones financieras, un contrato de crédito simple hasta por la cantidad de US 43.9 millones, línea de crédito que al 31 de diciembre de 2003 ha sido totalmente utilizada.

El capital social está integrado por acciones Serie "A" que podrán ser suscritas por personas físicas o personas jurídicas y morales de nacionalidad mexicana, y por extranjeros a través del fondo neutro constituido en Nacional Financiera, S.N.C. y por acciones Serie "L" que serán de voto y otros derechos corporativos limitados, de libre suscripción y están limitadas al 25% del total del capital social.

La distribución del capital contable, excepto por los importes actualizados del capital social aportado y de las utilidades retenidas fiscales, causará el impuesto sobre la renta sobre dividendos a cargo de la Compañía a la tasa vigente. En el año de 2003 la tasa fue el 34% la cual se reducirá en un punto porcentual en cada año, hasta llegar al 32% a partir del 2005. El impuesto que se pague por dicha distribución, se podrá acreditar contra el impuesto sobre la renta del ejercicio en el que se pague el impuesto sobre dividendos y en los dos ejercicios inmediatos siguientes, contra el impuesto del ejercicio y los pagos provisionales de los mismos.

La utilidad neta de la Compañía, estará sujeta a la disposición legal que requiere que el 5% de las utilidades de cada ejercicio sean traspasadas a la reserva legal, hasta que ésta sea igual al 20% del capital social. Al 31 de diciembre de 2003 esta reserva se presenta dentro de los resultados acumulados y asciende a \$67,123 (a valor nominal) y no es susceptible de distribuirse a los accionistas excepto en la forma de dividendos en acciones.

Inversión de accionistas preferentes - Corresponde a 23,413,903 acciones preferentes del capital social de Promotora del Caribe, S. A. con un valor nominal de un dólar americano cada una, que representan conversión de deuda pública mexicana invertida por sus accionistas en un hotel en México. Estas acciones serán redimidas en dólares americanos a su valor de suscripción a través de dividendos futuros distribuidos por su subsidiaria. Las acciones preferentes tienen un interés fijo equivalente a la tasa LIBOR con un límite máximo de 8% anual, el cual es pagadero en semestralidades. La redención de estas acciones y de su correspondiente interés, está condicionada a la generación de flujo y utilidades por parte de la subsidiaria, después del pago de deuda financiera y del cumplimiento de ciertas condiciones. Al 31 de diciembre de 2003 y 2002 ha sido registrado el pasivo correspondiente a esa fecha por \$7,102 y \$3,929, respectivamente.

El importe de la inversión de accionistas preferentes se presenta como interés minoritario en los balances generales consolidados adjuntos, cuyo monto al 31 de diciembre de 2003 asciende a \$263,106.

xiii) Dividendos

Por primera vez en su historia, en julio de 2003 la Compañía pagó un dividendo por el equivalente a cinco millones de dólares, lo que equivalió a 10.5 centavos de pesos por acción. El pago de dividendos se apegó a lo establecido en la Ley General de Sociedades Mercantiles.

3) INFORMACION FINANCIERA

a) Información Financiera Seleccionada

Cifras Dictaminadas

Por los años que terminaron el 31 de Diciembre de:

Estado de Resultados	2003	2002	2001
(en millones de pesos de poder adquisitivo al 31 de diciembre de 2003)			
Ingresos Totales	3,863.8	3,894.5	3,937.8
Gastos Corporativos	65.2	100.9	82.7
Depreciación, amortización y arrendamiento de inmuebles	516.1	469.8	409.2
Amortización de superávit en adquisición de negocios, neto	(3.0)	(14.1)	(20.8)
Utilidad de operación	541.1	587.1	685.1
Costo integral de financiamiento	295.6	447.0	208.9
Impuestos en los resultados de compañías asociadas y operaciones discontinuadas	72.1	35.6	183.7
Utilidad (pérdida) neta consolidada del año	105.3	72.0	220.1
Utilidad (pérdida) neta de los accionistas mayoritarios	103.6	73.7	144.3
	136.4	56.7	110.4
Balance General			
Total del activo circulante	1,333.7	1,262.6	1,058.3
Propiedades y equipo, neto	7,883.1	8,016.1	7,612.2
Total del Activo	10,179.1	10,171.5	9,875.6
Total del pasivo circulante	1,400.8	1,581.0	1,266.3
Deuda a Largo Plazo	3,354.9	3,215.4	3,197.4
Total del Pasivo	6,060.8	6,069.2	5,730.6
Total del Capital Contable	4,079.8	4,075.4	4,036.7
Principales Razones Financieras			
Utilidad de Operación / Ingresos	14.0%	15.1%	17.4%
Utilidad Neta / Ingresos	2.7%	1.9%	3.7%
EBITDA	\$953.3	\$921.9	\$993.7
EBITDA / Ingresos	24.7%	23.7%	25.2%
Deuda con Costo / EBITDA	4.1 X	4.3 X	3.9 X
Activo Circulante / Pasivo Circulante	0.95 X	0.80 X	0.84 X
Pasivo Total / Capital Contable	1.49 X	1.49 X	1.42 X

b) Información Financiera por Línea de Negocio, Zona Geográfica y Ventas de Exportación

A continuación se desglosa el comportamiento de las ventas de los últimos 3 años para cada una de las unidades de negocio de la Compañía

INGRESOS POR UNIDADES DE NEGOCIO (millones de pesos constantes al 31 de Diciembre de 2003)						
	2003		2002		2001	
	Ingresos	%	Ingresos	%	Ingresos	%
HOTELES	2,721.7	70.4%	2,857.8	73.4%	3,075.9	78.1%
ADMINISTRACIÓN	478.0	12.4%	453.3	11.6%	509.3	12.9%
OTROS NEGOCIOS	664.1	17.2%	583.4	15.0%	352.6	9.0%
TOTAL	3,863.8	100.0%	3,894.5	100.0%	3,937.8	100.0%

Fuente: Posadas

La siguiente tabla muestra los ingresos de hoteles por zona geográfica para los últimos 3 años:

INGRESOS HOTELES POR ZONA GEOGRÁFICA (millones de pesos constantes al 31 de Diciembre de 2003)						
	2003		2002		2001	
	Ingresos	%	Ingresos	%	Ingresos	%
México	3,342.0	86.5%	3,456.3	88.7%	3,418.4	86.8%
Sudamérica	282.0	7.3%	173.2	4.4%	299.6	7.6%
E.U.A.	239.8	6.2%	265.0	6.8%	219.7	5.6%
TOTAL	3,863.8	100.0%	3,894.5	100.0%	3,937.8	100.0%

Fuente: Posadas

c) Informe de Créditos Relevantes

La sección *B. Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital* que se encuentra más adelante en este Informe, presenta una discusión a detalle de la integración de la deuda total de la Compañía. Al 31 de diciembre del 2003, la Compañía se encuentra al corriente en el pago de capital e intereses de todos los créditos que tiene contratados.

(Este espacio fue intencionalmente dejado en blanco)

d) Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera de la Compañía

i) Resultados de Operación

*Ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2003
comparado con el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2002
(expresado en millones de pesos del 31 de diciembre de 2003)*

Resumen de Resultados (expresado en millones de pesos del 31 de diciembre de 2003)	2003		2002		Var%
	\$	%	\$	%	
Ingresos Totales	3,863.8	100.0	3,894.5	100.0	(0.8)
Hoteles Propios y Arrendados					
Ingresos	2,721.7	100.0	2,857.8	100.0	(4.8)
Costo Directo	1,958.7	72.0	2,051.5	71.8	(4.5)
Contribución	763.0	28.0	806.3	28.2	(5.4)
Administración					
Ingresos	478.0	100.0	453.3	100.0	5.4
Costo Directo	282.2	59.1	306.8	67.7	(8.0)
Otros gastos (ingresos)	(24.8)	(5.2)	(4.6)	(1.0)	434.4
Contribución	220.5	46.1	151.2	33.4	45.8
Otros Negocios					
Ingresos	664.1	100.0	583.4	100.0	13.8
Costo Directo	528.2	79.5	397.1	68.1	33.0
Contribución	135.9	20.5	186.2	31.9	(27.0)
Gastos Corporativos	65.2	1.7	100.9	2.6	(35.4)
Depreciación/amortización y arrendamiento de inmuebles	516.1	13.4	469.8	12.1	9.9
Amort. de superávit	(3.0)	(0.1)	(14.1)	(0.4)	(78.8)
Utilidad de operación	541.1	14.0	587.1	15.1	(7.8)
EBITDA	953.3	24.7	921.9	23.7	3.4

Ingresos Totales

Los ingresos totales de la Compañía pasaron de \$3,894.5 M en el 2002 a \$3,863.8 M en el 2003, lo cual representó una disminución de 0.8%. La disminución de 4.8% en los ingresos de hoteles propios, los cuales representaron el 70.4% de los ingresos totales, fue casi compensada por incrementos de 13.8% y de 5.4% en Otros Negocios y Administración, respectivamente.

Hoteles Propios

Hoteles Propios	Total		Ciudad		Playa	
		% Var. Real		% Var. Real		% Var. Real
Acumulado						
Cuartos promedio	9,194	1	7,382	4	1,812	(9)
Tarifa Promedio	878	(1)	816	(2)	1,157	6
Ocupación	59	(2)	60	(2)	55	0
Tarifa Efectiva	519	(3)	491	(6)	632	7

Los ingresos de Hoteles Propios disminuyeron 4.8% a \$2,721.7 M en el 2003 de \$2,857.8 M en el 2002. Esta reducción en ingresos se atribuye principalmente a una disminución de 1.5 puntos porcentuales en la ocupación y a un 0.8% de disminución en la tarifa promedio, lo cual resultó a su vez en una disminución de 3.3% en la tarifa efectiva (resultado de multiplicar tarifa promedio por ocupación). No obstante que en el año se observó una recuperación en los hoteles de playa de la Compañía, en el segmento de viajero de negocios y grupos hacia hoteles de ciudad se continuó observando una demanda incipiente, como resultado del entorno de bajo crecimiento económico que prevaleció en el 2003.

La contribución de hoteles propios disminuyó 5.4% a \$763.0 M en el 2003 de \$ 806.3 M en el 2002. Esta caída se atribuye principalmente al impacto que tuvo el creciente costo de los energéticos (electricidad, gas, agua) derivado de la inflación de precios que prevaleció principalmente en la primera mitad del 2003.

Este impacto en la estructura de costos de los hoteles fue parcialmente compensado por eficiencias logradas con la implementación de Conectum, el proceso a través del cual la Compañía está centralizando gran parte de las funciones administrativas que previamente realizaban los hoteles en forma individual, tales como contabilidad, compras y nómina.

Administración

Administración	Total		Ciudad		Playa	
		% Var. Real		% Var. Real		% Var. Real
Acumulado						
Cuartos promedio	13,859	4	10,273	6	3,586	(2)
Tarifa Promedio	937	(0)	829	(3)	1,264	6
Ocupación	60	(1)	61	(2)	58	1
Tarifa Efectiva	562	(2)	505	(6)	727	7

Los ingresos de Administración crecieron 5.4% a \$478.0 M en 2003 de \$453.3 M en el 2002. Este aumento se debió principalmente a la apertura de ocho nuevos hoteles con un total de 1,182 cuartos (Caesar Business São José dos Campos, Fiesta Inn Ciudad del Carmen, Fiesta Inn Centro Histórico, Fiesta Inn Orizaba, Fiesta Inn Insurgentes Viaducto en la Ciudad de México, Caesar Business Botafogo, Fiesta Americana Querétaro y Caesar Business Belo Horizonte). El impacto positivo de estas aperturas fue parcialmente afectado por una reducción de 1.9% en la tarifa efectiva a nivel cadena.

Los costos directos en el negocio de Administración disminuyeron 8.0% como resultado del continuo enfoque de la Compañía en optimizar su estructura de costos y el logro de economías de escala asociadas con la operación de un mayor número de hoteles.

Además dentro de esta división se registró en el 2003 un ingreso de \$18M como resultado del pago proveniente de la terminación previa del contrato de administración que se tenía con el Fiesta Inn Puebla La Noria.

Como resultado de lo anterior la contribución del negocio de administración aumentó 45.8% a \$220.5 M en el 2003 de \$151.2 M en el 2002.

Otros Negocios

Los ingresos de Otros Negocios fueron \$664.1 M en el 2003, un incremento de 13.8% comparado con \$583.4 M en el 2002 debido a mayores ingresos en el negocio de Club Vacacional, los cuales representaron el 91% de los ingresos totales de Otros Negocios. Los ingresos de Club Vacacional totalizaron \$606.9 M, un incremento de 31.8% comparado con 2002 debido a mayores ventas en el club vacacional de Cancún.

La contribución de Otros Negocios pasó de \$ 186.2 M en el 2002 a 135.9 M en el 2003, un decremento de 27%. Esto se debió a que, no obstante las mayores ventas y contribución en el negocio de Club Vacacional, en el 2002 impactó en forma positiva en resultados la cancelación de una provisión de \$ 83M en relación a un litigio que resultó favorable para la Compañía.

Gastos Corporativos

La Compañía tuvo gastos corporativos de \$65.2 M en el 2003, una reducción de 35.4% comparada con \$100.9 M en el 2002. Esta caída se atribuye principalmente a eficiencias logradas a través de reducciones de staff que fueron implementadas como resultado del debilitamiento que sufrió la industria en el 2002.

Utilidad de Operación y EBITDA

Como resultado de los factores mencionados anteriormente, aunado a un incremento de 9.9% en la depreciación, amortización y arrendamiento de bienes inmuebles, la utilidad de operación fue de \$541.1 M en el 2003, una disminución de 7.8% comparada con \$587.1 M del 2002.

Costo Integral de Financiamiento

Concepto	2003	2002
Intereses Ganados	(7.3)	(10.8)
Intereses Pagados	297.5	366.7
Pérdida (Util.) Cambiaria	139.0	296.4
Repomo	(133.7)	(205.3)
Total CIF	295.6	447.0

El costo integral de financiamiento pasó de \$447.0 M en el 2002 a \$ 295.6 M en el 2003, una disminución de 33.9%. Esta disminución se debió principalmente a (i) una reducción de 18.5% del 2002 al 2003 en intereses devengados, reflejo de una menor deuda promedio y un entorno de bajas tasas de interés tanto domésticas como internacionales; (ii) una disminución de 53.1% en la pérdida cambiaria como resultado de una menor depreciación en el 2003 de 7.6% del peso contra el dólar americano, la cual compara con una depreciación de 13.8% en el 2002; y (iii) una caída de 34.9% en la ganancia por posición monetaria a \$133.7 M en el 2003 de \$205.3 M en el 2002 atribuida principalmente a una menor inflación en México, la cual pasó de 5.7% en el 2002 a 4.0% en el 2003.

Utilidad Neta

La utilidad neta de la Compañía en el 2003 fue de \$103.6 M, un incremento de 40.6% comparada con \$ 73.7 M en el 2002. Este aumento se atribuye principalmente a la disminución de \$151.4 M en el costo integral de financiamiento explicado anteriormente. La utilidad neta mayoritaria aumentó 140.1% a \$136.4 M in 2003 de \$56.8 M en el 2002 principalmente por la pérdida neta de \$ 94.1 M en el 2003 incurrida por la subsidiaria Hotelera del Sudeste (Fiesta Americana Mérida), de la cual la Compañía es dueña del 51% del capital.

(Este espacio fue intencionalmente dejado en blanco)

**Ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2002
comparado con el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2001
(expresado en millones de pesos del 31 de diciembre de 2002)**

Resumen de Resultados (expresado en millones de pesos del 31 de diciembre del 2002)	2002		2001		Var%
	\$	%	\$	%	
Ingresos Totales	3,828.8	100.0	3,695.5	100.0	3.6
Hoteles Propios					
Ingresos	2,242.3	100.0	2,524.1	100.0	(11.2)
Costo Directo	1,618.8	72.2	1,765.7	70.0	(8.3)
Contribución	623.6	27.8	758.4	30.0	(17.8)
Hoteles Arrendados					
Ingresos	414.3	100.0	349.5	100.0	18.5
Costo Directo	389.3	94.0	319.8	91.5	21.7
Contribución	25.0	6.0	29.8	8.5	(16.1)
Administración					
Ingresos	426.5	100.0	482.8	100.0	(11.7)
Costo Directo	285.2	66.9	289.8	60.0	(1.6)
Otros gastos (ingresos)	(4.5)	(1.0)	(7.5)	(1.6)	40.7
Contribución	145.8	34.2	200.5	41.5	(27.3)
Otros Negocios					
Ingresos	745.7	100.0	339.1	100.0	119.9
Costo Directo	564.7	75.7	308.0	90.8	83.4
Contribución	181.1	24.3	31.1	9.2	482.2
Gastos Corporativos	96.2	2.5	79.7	2.2	20.8
Depreciación/amortización	327.5	8.6	311.7	8.4	5.1
Amort. de superávit	(13.7)	(0.4)	(20.1)	(0.5)	31.8
Utilidad de operación	565.4	14.8	648.6	17.5	(12.8)
EBITDA	879.2	23.0	940.1	25.4	(6.5)

Ingresos Totales

Los ingresos totales pasaron de \$3,696 M en el 2001 a \$3,829 M en el 2002, un incremento del 3.6%. Esto es resultado principalmente del aumento del 97% en las ventas de Club Vacacional, dentro de Otros Negocios. Cabe decir que en el año las ventas de este negocio alcanzaron aproximadamente US\$ 65M, contribuyendo con un 17% de los ingresos totales de la Compañía. El fuerte crecimiento de Club Vacacional más que compensó las caídas en el negocio hotelero (incluyendo hoteles arrendados) y de administración del 7.5% y 11.7% respectivamente, ambas derivadas del difícil entorno económico que prevaleció durante el 2002.

Hoteles Propios

Hoteles Propios	Total		Ciudad		Playa	
		% Var. Real		% Var. Real		% Var. Real
2002						
Cuartos promedio	9,121	5	7,131	7	1,990	(3)
Tarifa Promedio	852	(11)	804	(11)	1,046	(7)
Ocupación (%)	61	(3)	62	(1)	54	(8)
Tarifa Efectiva	516	(15)	501	(13)	569	(19)

Durante el 2002 la Compañía continuó sintiendo los efectos que los actos terroristas del 11 de septiembre de 2001 tuvieron sobre la industria turística y en particular sobre los hoteles de playa. El impacto fue más significativo durante el primer trimestre del año, período en el cual estos hoteles tienen el mayor flujo de turismo extranjero y nacional por la temporada de invierno en los Estados Unidos y la Semana Santa en México. Adicionalmente, en el 4º trimestre del 2002, impactaron: a) la presencia del huracán Isidore en la península de Yucatán, región que concentra más de 2,000 cuartos; y b) las remodelaciones llevadas a cabo en los hoteles FA Condesa Cancún y FA Cancún, las cuales disminuyeron en 3% el inventario de cuartos disponibles.

En consecuencia, los ingresos de los hoteles de playa propiedad de la Compañía cayeron 24%, al pasar de \$966.2 M en el 2001 a \$735.3 M en el 2002. Esto es resultado de una caída de 8 pp en la ocupación, combinada con una disminución del 7% en la tarifa promedio, ambas derivadas de los factores mencionados anteriormente.

Por su parte, los ingresos de los hoteles de ciudad disminuyeron 4.2% en el 2002 como resultado de una caída del 13% en la tarifa efectiva. El crecimiento de 7% en los cuartos promedio de los hoteles de ciudad propició que la caída en ingresos totales fuera menor a la de la tarifa efectiva. Durante el 2002 observamos una menor demanda en el segmento de viajero de negocios, principal nicho de mercado de estos hoteles, derivada del bajo crecimiento económico observado en el país. Este comportamiento de la demanda se acentuó en hoteles ubicados en regiones del país relacionadas con la industria maquiladora o con importante actividad exportadora, como lo son las regiones Norte y Occidente.

Administración

Administración	Total		Ciudad		Playa	
		% Var. Real		% Var. Real		% Var. Real
2002						
Cuartos promedio	13,381	5	9,733	8	3,649	(2)
Tarifa Promedio	903	(10)	822	(10)	1,143	(6)
Ocupación (%)	61	(2)	63	(0)	57	(5)
Tarifa Efectiva	553	(12)	515	(11)	651	(14)

Debido a que los ingresos de esta división están directamente ligados al desempeño de los hoteles de la cadena, ya que son los honorarios que éstos pagan a la Compañía por operarlos, los factores mencionados en la sección anterior ocasionaron una disminución del 11.7% en los ingresos, al pasar de \$482.8 M en el 2001 a \$426.5 M en el 2002. La caída en administración es mayor a la de hoteles propios debido a que los hoteles FA Coral Beach y FA Puerto Vallarta (hoteles administrados), los cuales aportan 893 cuartos a la cadena, también se vieron afectados por la baja en la afluencia de turistas derivada de los actos terroristas del 11 de septiembre.

La caída fue parcialmente compensada por la apertura del FI Tampico, FA Suites Zona Rosa y Caesar Business Nova Lima, y al buen posicionamiento que tuvo el hotel FA Grand Chapultepec, el cual abrió a finales del tercer trimestre de 2001.

Otros Negocios

Los ingresos de esta división aumentaron 120%, al pasar de \$339.1 M en el 2001 a \$745.7 M en el 2002. Este aumento obedece en su mayoría a mayores ventas del Club Vacacional en 79.7%, de \$ 345 M en el 2001 a \$ 620 M en el 2002. Cabe aclarar que en las ventas del 2002 están incluidos los ingresos por \$ 65.5 M producto de la etapa de pre-venta (2001) del desarrollo de Cancún, los cuales se registraron en el primer trimestre del 2002, fecha en la que el desarrollo entró en operación.

Gastos Corporativos

Durante el 2002 la Compañía estuvo evaluando e invirtiendo en la adecuación y optimización de su estructura corporativa con el fin de incrementar la productividad. Es por esto que en el año se observó un aumento de 21% en los gastos corporativos al pasar de \$79.7 M en el 2001 a \$96.2 M en el 2002, producto principalmente de gastos dirigidos a la reducción de nómina. La mayor parte de este incremento se concentró en el cuarto trimestre de 2002, cuando los gastos corporativos aumentaron 165%. Cabe aclarar que este aumento es de carácter no recurrente.

Utilidad de Operación y EBITDA

El incremento observado en la contribución de otros Negocios, de \$31.1 M en el 2001 a \$181.1 M en el 2002, aunado a las caídas de 18% en la contribución de Hoteles Propios (incluyendo arrendados) y del 27% en el negocio de Administración, dio como resultado una reducción del 6% en el EBITDA consolidado, de \$940.1 M en el 2001 a \$879.2 M en el 2002.

La utilidad de operación pasó de \$648.6M en el 2001 a \$565.4M en el 2002, una disminución del 13%. La caída en utilidad de operación es mayor a la del EBITDA consolidado debido principalmente a la menor amortización del superávit en adquisición de negocios de \$20.1 M en el 2001 a \$13.7M en el 2002, ya que se terminó de amortizar en el tercer trimestre de 2002 el superávit generado por la compra del hotel Fiesta Americana Hacienda Galindo en 1996.

Adicionalmente afectó al resultado operativo el incremento de 5% en la depreciación consolidada por la decisión de la Compañía de acelerar la depreciación de los hoteles Explorean, los cuales, debido a las condiciones ambientales en las que operan, sufren un mayor desgaste que los otros hoteles que opera la Compañía.

Costo Integral de Financiamiento

Concepto	2002	2001
Intereses Ganados	(10,332)	(9,058)
Intereses Pagados	351,318	419,361
Pérdida (Util.) Cambiaria	281,827	(61,069)
Repomo	(190,281)	(135,284)
Total CIF	432,532	213,950

La pérdida cambiaria es resultado del efecto sobre la deuda que la depreciación de 13.8% que tuvo el peso frente al dólar en el 2002, la cual compara con una apreciación del 4.6% en el 2001.

Los intereses pagados disminuyeron 16.2% al pasar de \$419.4 M en el 2001 a \$351.3 M en el 2002 debido a una caída de 2.9 pp en el costo promedio de la deuda en dólares de la Compañía, aunado a una disminución de 2.6 pp en el costo promedio de la deuda en pesos.

La cobertura de intereses (medida como EBITDA entre intereses devengados netos) mejoró de 2.3 veces al cierre de 2001 a 2.6 veces al cierre de 2002.

Perfil de la Deuda

Concepto	4T02	3T02	2T02	1T02	4T01
Deuda Total (Mills. USD)	365.6	374.1	376.6	388.5	387.4
Deuda denominada en USD (%)	65.1	66.1	67.9	69.8	73.3
Deuda Neta / EBITDA (U12M)	4.1 x	4.2 x	4.1 x	3.9 x	3.8 x

En el año la deuda de la Compañía disminuyó en US\$ 21.8 M respecto al cierre del 2001, y se mantuvo en promedio una mezcla de 67%/33% (USD/pesos).

Eventos Relevantes

El 2002 se consolidó como el año en el que más contratos de operación se han firmado en la historia de Grupo Posadas, siendo un total de 22. Esto, aunado a los que se habían firmado con anterioridad al 2002, suman un total de 37 hoteles en diversas fases de desarrollo. Lo anterior implica una inversión global de US\$ 376 M, de los cuales Grupo Posadas aporta US\$ 26 M.

Lo anterior confirma el buen posicionamiento y reconocimiento que las marcas de Grupo Posadas han adquirido, incentivando a nuevos inversionistas a formar parte del crecimiento de las mismas.

(Este espacio fue intencionalmente dejado en blanco)

**Ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2001
comparado con el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2000
(expresado en millones de pesos del 31 de diciembre de 2001)**

Resumen de Resultados (expresado en millones de pesos del 31 de diciembre del 2001)	2001		2000		Var%
	\$	%	\$	%	
Ingresos Totales	3,559.9	100.0	3,696.0	100.0	(3.7)
Hoteles Propios					
Ingresos	2,368.7	100.0	2,468.3	100.0	(4.0)
Costo Directo	1,669.1	70.5	1,716.9	69.6	(2.8)
Contribución	699.5	29.5	751.3	30.4	(6.9)
Hoteles Arrendados					
Ingresos	418.0	100.0	347.6	100.0	20.3
Costo Directo	363.5	87.0	306.6	88.2	18.6
Contribución	54.4	13.0	41.0	11.8	32.7
Administración					
Ingresos	452.5	100.0	460.1	100.0	(1.7)
Costo Directo	269.4	59.5	252.1	54.8	6.9
Otros gastos (ingresos)	(8.7)	(1.9)	(11.3)	(2.5)	23.1
Contribución	191.7	42.4	219.3	47.7	(12.6)
Otros Negocios					
Ingresos	320.8	100.0	420.1	100.0	(23.6)
Costo Directo	292.1	91.0	422.6	100.6	(30.9)
Contribución	28.7	9.0	(2.5)	(0.6)	na
Gastos Corporativos	74.7	2.1	85.6	2.3	(12.8)
Depreciación/amortización	299.5	8.4	247.1	6.7	21.2
Amort. de superávit	(19.0)	(0.5)	(17.5)	(0.5)	(8.6)
Utilidad de operación	619.3	17.4	693.8	18.8	(10.7)
EBITDA	899.8	25.3	923.5	25.0	(2.6)

Ingresos Totales

Los ingresos totales de la Compañía disminuyeron 3.7% en el 2001 respecto al 2000, al pasar de \$3,696.0 M a \$3,559.9 M principalmente por menores ingresos en 23.6% registrados en la división de Otros Negocios. Particularmente, la disminución en ingresos de esta división se debe a que en el 2000 se registraron conjuntamente las ventas realizadas en 1999 y las propias del 2000 del negocio de Club Vacacional en Los Cabos. Por política contable, las ventas de 1999 fueron registradas en resultados hasta el 2000 por encontrarse este negocio en 1999 en etapa preoperativa y se venían registrando en ese año como créditos diferidos en el balance de la Compañía. Por otra parte, los desarrollos inmobiliarios de Arcano y Porto Ixtapa (incluidos también dentro de Otros Negocios) no presentaron ventas en el 2001, lo cual compara con un favorable año 2000 cuando se vendieron más de US\$ 4 M.

Por su parte, los ingresos de hoteles disminuyeron 1% en el año, de \$2,815.9 M en el 2000 a \$2,786.7 M en el 2001, no obstante el entorno recesivo que se vivió a lo largo del año tanto en Estados Unidos como en México y al impacto derivado de los eventos del 11 de septiembre pasado, así como el paso del huracán Juliette que afectó la operación de Los Cabos.

Asimismo, los ingresos anuales de la Compañía reflejan la apreciación del 4.6% y del 20% que tuvo el peso mexicano frente al dólar y el real brasileño, respectivamente. Cabe recordar que aproximadamente la mitad de los ingresos de la Compañía provienen de tarifas dolarizadas o de operaciones en el extranjero.

Hoteles Propios

Hoteles Propios	Total		Ciudad		Playa	
		% Var. Real		% Var. Real		% Var. Real
2001						
Cuartos promedio	8,728	8	6,674	9	2,054	5
Tarifa Promedio	907	(6)	860	(7)	1,058	0
Ocupación	63	(3)	63	(2)	63	(6)
Tarifa Efectiva	573	(10)	545	(10)	664	(9)

Como se mencionó anteriormente, los ingresos de hoteles disminuyeron 1% en el 2001 respecto al 2000. Esta disminución es consecuencia de los efectos de los atentados del 11 de septiembre sobre la industria hotelera mundial. Es por ello que es necesario poner en perspectiva los resultados de hoteles propios antes y después del 11 de septiembre. A agosto los ingresos acumulados del negocio hotelero habían crecido 4% no obstante el entorno recesivo, sin embargo, en los últimos 4 meses del año los ingresos de hoteles cayeron 10.3%.

El impacto más significativo de los eventos del 11 de septiembre se dio en los resultados de los hoteles de playa. Si bien la tarifa en pesos se mantuvo, en términos de dólares, moneda en la que cotizan dichos hoteles, la tarifa promedio decreció 4% en el cuarto trimestre, lo que aunado a una caída en ocupación de 14 pp, resultó en una baja de 27% en la tarifa efectiva (REVPAR). Los destinos más impactados fueron Cancún y Los Cabos, los cuales fueron afectados por la incertidumbre y el miedo a volar de los americanos, por la reducción de vuelos comerciales y charters que se dio inmediatamente después del 11 de septiembre, por la quiebra de algunos tour operadores, y en general por la caída en la confianza de los consumidores americanos. Todos estos factores propiciaron la cancelación o cambio de fechas de grupos importantes que se tenían reservados. Adicionalmente, los hoteles en Los Cabos se vieron afectados por el huracán "Juliette" que llegó en la última semana de septiembre.

Por su parte, los hoteles en destinos más tradicionales como Acapulco y Puerto Vallarta no resintieron este evento al estar más ligados al turismo nacional. La utilidad bruta de operación conjunta de estos hoteles creció 6% en el cuarto trimestre comparada contra el año anterior.

En los hoteles de ciudad, la baja en tarifa promedio anual del 7% deriva principalmente de la menor tarifa expresada en pesos resultante de la apreciación del peso contra el dólar (4.6% en el año). Esto tiene un impacto significativo al convertir las tarifas en dólares de los hoteles en Sudamérica y Estados Unidos.

En los hoteles de ciudad en México la ocupación cayó 1 pp en el 2001 respecto al 2000, principalmente por la desaceleración económica en Estados Unidos, reflejada en una menor actividad económica en México. Esta caída en ocupación se concentró principalmente en la región norte del país en ciudades como Saltillo y Chihuahua, cuya actividad económica está relacionada con los sectores exportadores, o con la afluencia de viajeros de negocios de Estados Unidos, como es el caso de Monterrey.

Administración

Administración	Total		Ciudad		Playa	
		% Var. Real		% Var. Real		% Var. Real
2001						
Cuartos promedio	12,755	5	9,041	4	3,714	8
Tarifa Promedio	946	(6)	864	(8)	1,149	(4)
Ocupación	63	(3)	63	(2)	62	(6)
Tarifa Efectiva	595	(11)	545	(11)	716	(12)

Los ingresos de esta división están directamente ligados al desempeño de los hoteles de la cadena. Es por ello, que los factores mencionados en la sección de hoteles propios ocasionaron una disminución del 1.7% en ingresos, de \$460.1 M en el 2000 a \$452.5 M en el 2001. Esta reducción fue ocasionada principalmente por una caída del 6% en los ingresos por honorarios e incentivos de la división resorts. Es importante señalar que esta división también resiente el efecto de la sobrevaluación del peso, dado que el cálculo de los honorarios (ingresos y GOP) que percibe como ingresos este negocio se ve disminuido en términos de pesos, especialmente para el caso de los hoteles de playa.

La caída en los ingresos de la división resorts del año fue compensada parcialmente por el adecuado desempeño anual de los hoteles de ciudad y de la entrada en operación del FI Veracruz Centro, FI Perisur, FI Nuevo Laredo, FA Grand Chapultepec, así como los hoteles Caesar Park y Caesar Business en el aeropuerto internacional de Guaruhlos en Sao Paulo. En conjunto la apertura de estos hoteles añadieron más de mil cuartos a la cadena.

Otros Negocios

Los ingresos de Otros Negocios cayeron 23.6% en el 2001 respecto al 2000, debido a, como se mencionó en la sección de ingresos totales, la inclusión en el segundo trimestre del 2000 de las ventas acumuladas que se tenían desde la etapa preoperativa (1999) del Club Vacacional, lo cual hace que las cifras no sean comparables.

Cabe mencionar que el negocio de Club Vacacional fue menos afectado por la baja afluencia de turismo extranjero derivada del 11 de septiembre debido a que a lo largo del año se llevaron a cabo agresivos esfuerzos de mercadotecnia mediante la apertura de nuevas salas de ventas en Tijuana, México, Puerto Vallarta y Acapulco. En el acumulado, las ventas de Club Vacacional alcanzaron más de US\$ 30 M. A esto hay que agregar los ingresos de preventas del Club Vacacional en Cancún, los cuales serán reconocidos en esta unidad de negocio hasta el momento en que se termine la remodelación de las villas en esta plaza, lo cual estimamos que ocurra en el primer trimestre de 2002.

Asimismo, los desarrollos inmobiliarios en Ixtapa, Porto Ixtapa y Arcano presentaron un año flojo en ventas, el cual compara con un año favorable en el 2000. Además el resultado incluye la cancelación en febrero de 2001 de una venta en el desarrollo de Arcano realizada en diciembre del 2000.

Gastos Corporativos

Estos gastos disminuyen 12.8%, de \$85.6 M en el 2001 a \$74.7 M en el 2002, consistente con la estrategia de la Compañía de optimizar su estructura corporativa. Como porcentaje de los ingresos totales, los gastos corporativos pasaron del 2.3% al cierre del 2001 al 2.1% a diciembre de 2002.

EBITDA y Utilidad de Operación

El EBITDA decreció 2.6% en pesos al pasar de \$ 923.5 M en el 2000 a \$ 899.8 M en el 2001. Esto se debe principalmente a la disminución de 4.8% en la contribución de hoteles (propios y arrendados), explicada por la disminución en ingresos mencionada anteriormente, la sobrevaluación del peso y la mayor participación de hoteles arrendados dentro de la mezcla de hoteles.

La utilidad de operación decreció 10.7% en el 2001 a \$619.3 M originada por la disminución en EBITDA, y adicionalmente por un incremento de 21% en la depreciación derivada decisión de la Compañía de acelerar la depreciación de los hoteles Explorea, los cuales, debido a la condiciones ambientales en las que operan, sufren un mayor desgaste que los otros hoteles que opera la Compañía.

Costo Integral de Financiamiento

Concepto	2001	2000
Intereses Ganados	(8,353)	(27,263)
Intereses Pagados	395,531	483,830
Pérdida (Util.) Cambiaria	(59,877)	68,072
Repomo	(132,556)	(289,971)
Total CIF	194,745	234,668

El costo integral de financiamiento disminuyó 17% en el 2001 para quedar en \$194.7 M. El resultado se debe principalmente a la baja en las tasas de interés, tanto en pesos como en dólares, así como el que la Compañía no incurrió en apalancamiento adicional y que se mantuvo una óptima mezcla de deuda (70% dólares / 30% pesos). Esto se reflejó en una notable mejoría en el servicio de deuda, el cual disminuyó de \$83.8 M a \$395.5 M en el período. Tomando en cuenta lo anterior, la razón de cobertura de intereses, medida como EBITDA entre gastos financieros netos, pasó de 2.1x al cierre de 2000 a 2.3 x al cierre de 2001.

Utilidad Neta

La utilidad neta en el año disminuyó 38.6% al pasar de \$148.2 M en el año 2000 a \$90.9 M en el 2001. Esta caída deriva principalmente de la inclusión de una reserva por operaciones discontinuadas por \$1.7 M. La razón es que la Compañía decidió discontinuar el negocio de Porto Ixtapa, por lo que se registraron las reservas necesarias para valorar los activos a su valor estimado de realización.

ii) Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital

La Compañía opera en una industria de capital intensivo, por lo que requiere fondos significativos para satisfacer sus necesidades de gastos de capital. Históricamente, los fondos para sus necesidades de capital han sido proporcionados por una combinación de fondos provenientes por la generación interna, capital y deuda.

Desde hace algunos años la estrategia de la Compañía ha consistido en continuar creciendo a través de contratos de administración de hoteles, lo cual implica gastos de capital mínimos y por lo tanto un muy bajo endeudamiento adicional. Es por ello que la estrategia financiera de la Compañía se ha enfocado en refinanciar deuda de corto plazo y extender el plazo promedio de su deuda, sin incurrir en endeudamiento adicional.

Al 31 de diciembre de los años 2003 y 2002 la deuda financiera se integró como sigue (tasas de interés vigentes al 31 de diciembre del 2003):

Dólares americanos y Euros	2003	2002
International Finance Corporation (IFC) y DEG-DEUTSCHE INVESTITIONS-UNDENT-WICKLUNG-SGESELLCHAFT MBH (DEG) con garantía hipotecaria y avales de algunas subsidiarias a una tasa ponderada de 7.98%	400,532	469,044
Bancomext con garantía hipotecaria de algunas subsidiarias a tasas variables entre el 3.45% y el 8.50%	464,855	924,961
Préstamos con garantía hipotecaria a tasas variables entre el 4.25% y el 7.67%	935,412	937,905
Otros préstamos a tasas variables del 4.69%	44,876	248,205
Pesos mexicanos	2003	2002
Programas de Certificados Bursátiles, a tasa fija de 5.15% y variables de 9.59% y 10.48%.	1,929,296	752,327
Préstamos con garantías hipotecarias a tasas variables del 8.77%	48,000	109,858
Otros préstamos a tasas variables	84,500	347,000
Unidades de Inversión (UDIS)-		
Préstamo con garantía hipotecaria	-	179,282
	3,907,471	3,968,582
Menos- Vencimientos a plazo menor de un año	(552,608)	(753,230)
Deuda a largo plazo	3,354,863	3,215,352

Al 31 de diciembre de 2003 el 58% de la deuda de la Compañía estaba bajo tasa fija y el resto en tasa variable. La tasa ponderada al cierre de 2003 de su deuda en USD fue de 5.5% y en pesos de 9.9%.

Los vencimientos de la deuda a largo plazo al 31 de diciembre de 2003, son como sigue:

A pagar durante	Pesos	Dólares americanos (Miles)
2005	320,956	36,898
2006	188,456	25,767
2007	188,456	22,660
2008 y posteriores	1,263,657	38,668
	1,961,525	123,993
Equivalente en miles de pesos	\$	1,393,338
Total en miles de pesos	\$	3,354,863

A continuación se presenta una discusión a detalle de esta deuda:

Deuda a Largo Plazo

Certificados Bursátiles

Programa de Certificados Bursátiles 2001. En el año 2001 la Compañía estableció un programa de *Certificados Bursátiles* (sin garantías). Desde diciembre del 2001 y hasta mayo del 2003 se emitieron \$1,000 M a mediano y largo plazo con vencimientos que van a partir de diciembre del 2004 y hasta el 2009. La tasa de interés es de CETES (*Certificados de la Tesorería de la Federación*) de 182 días y 28 días, más un margen de entre 350 puntos base a 385 puntos base, pagaderos cada 28 días. Esta emisión no tiene restricciones financieras (covenants).

Programa de Certificados Bursátiles 2003. En 2003 la Compañía estableció un Programa de Certificados Bursátiles por \$1,500 M. El 27 de mayo del 2003 la Compañía emitió certificados por \$875 M a largo plazo sin garantías al amparo de este programa con vencimiento al 27 de enero del 2009. Contempla un programa de pagos de principal cada 28 días a partir de noviembre 9, 2004. La tasa de interés anual es de CETES más 220 puntos base, pagaderos cada 28 días y no tiene covenants. Bancomext garantizó el 50% del monto total emitido. La garantía de Bancomext está garantizada con hipotecas sobre ciertos hoteles propiedad de Grupo Posadas y por un fideicomiso de acciones de Grupo Posadas.

Con el objeto de minimizar el nivel de riesgo por tasa de interés de esta emisión la Compañía contrató un swap peso-dólar por la cantidad de US\$ 82.7 millones. El swap permitió fijar la tasa al 5.15% anual hasta el vencimiento de la emisión.

Crédito Banamex

En el año 2001 la Compañía contrató con Banamex un crédito simple por la cantidad de US\$ 50 millones. Este crédito vence el 17 de agosto del 2008, tiene una tasa de interés fija del 7.71%, con pago de intereses y capital semestral. Está garantizado por ciertas hipotecas sobre ciertas propiedades y con aval de algunas de las subsidiarias de la Compañía. Al 31 de diciembre del 2003 este crédito tenía un saldo insoluto de US\$50 millones.

Créditos Bancomext

Créditos Bancomext con Grupo Posadas. Es un crédito simple que se contrató en 1999 por US\$ 20 millones con Bancomext. Vence el 22 de noviembre del 2005 y la tasa de interés anual es de LIBOR más 223 puntos base pagaderos semestralmente. Está garantizado con hipotecas sobre dos propiedades de Grupo Posadas. El saldo insoluto al 31 de diciembre del 2003 es de US\$ 20.0 millones.

Créditos Bancomext de subsidiarias. La subsidiaria de la Compañía, Corporación Hotelera de Ciudad Juárez, S.A. de C.V. contrató un crédito por US\$ 4.2 millones con Bancomext. Vence el 19 de agosto del 2009, la tasa de interés es de LIBOR más 675 puntos base pagaderos en forma trimestral. Tiene garantía hipotecaria. Al 31 de diciembre del 2003 existe un saldo insoluto de US\$ 2.7 millones.

En 1998, la subsidiaria de la Compañía, Compañía Desarrolladora Los Cabos, S.A. de C.V. contrató un crédito por US\$ 19.8 millones con Bancomext. Vence el 17 de marzo del 2008, la tasa de interés es de LIBOR más 300 puntos base pagaderos de forma semestral. Tiene garantía hipotecaria. Con el fin de abatir el riesgo de tasa variable, la Compañía contrató asimismo un swap de tasa para fijarla en 5.36% anual hasta por la cantidad de US\$ 12.7 millones y hasta el vencimiento del crédito. Al 31 de diciembre del 2003 el saldo insoluto es de US\$ 12.7 millones.

El 2000, la subsidiaria de la Compañía, Compañía Hotelera Los Cabos, S.A. de C.V. contrató un crédito por US\$ 10.5 millones con Bancomext. Vence el 25 de agosto del 2005 y la tasa de interés es de LIBOR más 496 puntos base pagaderos de forma trimestral. Tiene garantía hipotecaria. Al 31 de diciembre del 2003 el saldo insoluto es de US\$ 3.7 millones.

Créditos IFC

En 1996 la Compañía contrató un financiamiento a través del IFC (International Finance Corporation) integrado de la siguiente manera:

- ?? Crédito "A": US\$ 15.0 millones con garantía, financiado por el IFC. Al 31 de diciembre del 2003 tiene un saldo insoluto de US\$ 6.44 millones;
- ?? Crédito "B": US\$ 25.0 millones con garantía, financiado por medio de un crédito sindicado liderado por el IFC. Al 31 diciembre del 2003 este crédito está totalmente pagado.
- ?? Crédito "C" US\$ 5.0 millones. Se trata de un préstamo convertible financiado por IFC. Al 31 de diciembre del 2003 se encuentra un saldo pendiente de US\$ 5.0 millones.
- ?? Crédito por 8.0 millones de Marcos alemanes con garantía (posteriormente se convirtió a Euros 4.1 millones) con Deutsche Investitions-Und Entwicklungs-gesellschaft mbH, o DEG negociado a través del IFC. Al 31 de diciembre del 2003 se tiene un saldo insoluto de EUR 1.47 millones.
- ?? Capital por US\$ 20.0 millones.

En 1999 la Compañía participó en un nuevo contrato de financiamiento por US\$ 45 millones liderado por IFC, el cual consistió de:

- ?? Crédito "A": US\$ 25 millones con garantía, financiado por el IFC. Al 31 de diciembre del 2003 el saldo pendiente es de US\$ 22.4 millones.
- ?? Crédito "B": US\$ 10 millones con garantía, financiado por un crédito sindicado liderado por el IFC. Este crédito fue pagado en su totalidad en el 2001.
- ?? Crédito "C": Convertible subordinado por US\$ 10 millones, financiado por IFC. Al 31 de diciembre el saldo pendiente es de US\$ 10 millones.
- ?? Convertible subordinado por un monto de EUR 5 millones mediante contrato con el DEG, negociado por IFC. Al 31 de diciembre del 2004 se encuentra pendiente la cantidad de EUR 5.0 millones.

El crédito "C" 1999 tienen una tasa de interés anual de LIBOR más 100 puntos base. El crédito DEG 1999 tiene una tasa de interés de Euro LIBOR 6 meses más 300 puntos base. Cada uno de estos créditos, el 1999 C y el DEG son convertibles a acciones Serie "L" durante el periodo que comienza en septiembre 14, 2002 a diciembre 15, 2009 y después de cumplir con ciertas condiciones. Ambos tanto el crédito "C" 1999 como el 1999 DEG requieren del cumplimiento de ciertos convenios financieros, además de otras restricciones como:

- ?? Contratación de pasivos (a menos que se cumpla con cierto índice de cobertura de intereses, de deuda a capital y de liquidez).
- ?? Vender o transferir cierto tipo de activos
- ?? Realizar cierto tipo de inversiones;
- ?? Participar en cierto tipo de operaciones que no sean las propias del curso normal de negocios.
- ?? Pago anticipado de deuda bajo ciertas condiciones.

Tanto el Crédito 1999 C como el crédito DEG 1999 DEG vencen en el 2009, y se pagan intereses semestrales .

Líneas de Crédito Revolventes

Con el objeto de asegurar su flexibilidad financiera y requerimientos de capital de trabajo, la Compañía mantenía abiertas, al 31 de diciembre del 2003, las siguientes líneas de crédito:

- i. Una línea de crédito por US\$ 29.3 millones con el Banco Nacional de México, S.A. (Banamex), con vencimiento en marzo 2005, respecto de la cual no se tenía dispuesta ninguna cantidad al 31 de diciembre del 2003.
- ii. Una línea de crédito con HSBC, S.A. por \$300 millones de pesos, con vencimiento en septiembre de 2006, de la cual el saldo insoluto al 31 de diciembre del 2003 era de \$84.5 millones de pesos.
- iii. Una línea de crédito por \$50 millones de pesos con IXE Banco, S.A. con vencimiento en agosto 2005, respecto de la cual no se tenía dispuesta ninguna cantidad al 31 de diciembre del 2003.
- iv. Una línea de crédito por \$30 millones de pesos con Banco del Bajío, S.A. con vencimiento en marzo 2005, respecto de la cual no se tenía dispuesta ninguna cantidad al 31 de diciembre del 2003.

Programa de Europapel Comercial

En marzo del 2001, y renovando en marzo del 2004, la Compañía estableció un programa de pagarés denominados Europapel Comercial, al amparo del cual la Compañía puede llevar a cabo emisiones de corto plazo (hasta 1 año) por un monto total de hasta \$100 millones de dólares. Estos pagarés se emiten a descuento, y no devengan interés alguno. Al 31 de diciembre del 2003, la Compañía no mantenía pagarés emitidos en circulación.

Información Adicional sobre Créditos

Al 31 de diciembre de 2003, la deuda financiera que incluye garantía hipotecaria asciende a \$2,340,595. Las principales garantías corresponden a inmuebles (hoteles), cuyo valor neto en libros asciende a \$4,818,216, así como avales de algunas compañías subsidiarias.

Actualmente la Compañía tiene contratados algunos créditos que establecen ciertas restricciones. Las principales restricciones a las razones financieras incluidas en los créditos contratados son:

Razones financieras:	Restricción
Liquidez	No menor que 0.80
Pasivo oneroso a capital contable	No mayor que 1.22
Cobertura de intereses	No menor que 2.20
Nivel de endeudamiento	No mayor que 52%
Utilidad anualizada antes de impuestos, intereses, depreciación y amortización entre gastos financieros más deuda a corto plazo.	No menor que 1.00

Al 31 de diciembre de 2003 estas restricciones han sido cumplidas.

La Compañía monitorea y participa en el mercado de derivados, usando estos instrumentos como cobertura de su deuda en dólares ante posibles fluctuaciones de la paridad peso/USD. Al 31 de diciembre de 2003, la Compañía no mantenía posiciones a través de instrumentos "forwards" de tipo de cambio.

Tesorería. La tesorería de la Compañía está dividida principalmente en 3 grandes rubros:

- ?? Tesorería de Grupo Posadas (holding): maneja la tesorería de los hoteles de los cuales Posadas es 100% dueño
- ?? Tesorería de la Sociedad de Inversión de Capitales (SINCA): esta comprende el manejo de los excedentes de la SINCA, la cual incluye 6 hoteles (ver Estructura Corporativa), en los cuales Posadas mantiene una participación del 52%.

?? Tesorería de Sudamérica en Fiesta: es el manejo de la tesorería de la Compañía dueña de los hoteles Caesar Park.

Históricamente la Compañía ha buscado mantener una estructura de monedas equilibrada en sus inversiones y ésta se rige principalmente por la mezcla de deuda peso /USD que cada una de las compañías de Grupo Posadas, la SINCA y Sudamérica en Fiesta mantienen. En Grupo Posadas, el grueso de las inversiones se concentra en reportos a la vista en papeles gubernamentales y bancarios, instrumento que le permite a la Compañía mantener liquidez y disponibilidad para hacer frente a sus necesidades diarias de flujo de efectivo. Por su parte, los excedentes de la SINCA se invierten en su mayoría en instrumentos en USD de bajo riesgo debido a que el 100% de la deuda de esta sociedad está denominada en USD.

Gastos de Capital. Al cierre de diciembre de 2003 la Compañía realizó gastos de capital por un importe de 219 M de pesos, los cuales incluyen gastos de mantenimiento de hoteles existentes (126 M de pesos), gastos de capital para el desarrollo de nuevos hoteles (50 M de pesos) y gastos en el corporativo, principalmente relacionados con inversiones tecnológicas (43 M de pesos). Actualmente, la Compañía financia, en su mayoría, los gastos de capital presupuestados con la generación interna. La dependencia de la Compañía en la deuda para financiar gastos de capital ha decrecido a medida que se expande a través de contratos de operación y arrendamiento de hoteles.

iii) Control Interno

Grupo Posadas y sus compañías subsidiarias mexicanas siguen los principios de contabilidad generalmente aceptados en México (PCGA). Las subsidiarias extranjeras de Grupo Posadas siguen los principios de contabilidad aplicables en cada país y sus estados financieros son convertidos a PCGA de conformidad con los lineamientos del Boletín B-15 "Transacciones en moneda extranjera y conversión de estados financieros de operaciones extranjeras". A partir del 2002, Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. dictamina anualmente los estados financieros de Grupo Posadas, S.A. de C.V. y Subsidiarias.

Anteriormente al 2003 las revisiones al control interno la Compañía se venían realizando por separado en 3 áreas: Auditoría interna que dependía de la Dirección de Contraloría Corporativa en la Vicepresidencia de Finanzas, auditoría interna vía "outsourcing" y auditoría interna que reportaba a la Vicepresidencia de Operación Hotelera.

A partir del 2003, se hizo una unificación de funciones de auditoría interna para crear una sola área que reportaba directamente a la Dirección de Administración dentro de la Vicepresidencia de Operación Hotelera. Actualmente esta área reporta al Comité Ejecutivo de la Compañía. El objetivo de esta "fusión" es uniformar criterios para asegurar un mejor control interno tanto a nivel hoteles como a nivel corporativo.

Además, para reforzar el adecuado funcionamiento de los controles internos, en la Asamblea Extraordinaria de Accionistas realizada el 24 de abril de 2002, se modificaron los estatutos de la Emisora para incorporar la creación de un Comité de Auditoría, cuyas funciones cumplía el Comité Ejecutivo. Este Comité está integrado por 3 miembros que fueron designados por el Consejo de Administración de la propia Emisora, de entre los consejeros propietarios y suplentes de la misma. Este Comité de Auditoría tiene, entre otras funciones, las siguientes: a) elaborar un reporte anual sobre sus actividades y presentarlo al Consejo de Administración; b) opinar sobre transacciones con personas relacionadas; y c) proponer la contratación de especialistas independientes en los casos en que lo juzgue conveniente, a fin de que expresen su opinión respecto de las transacciones previstas en la Ley del Mercado de Valores. El Comité de Auditoría es un órgano colegiado, y sus facultades no pueden ser delegadas en personas físicas, tales como directores, gerentes, consejeros delegados, apoderados u otros equivalentes, en el entendido, sin embargo, que esta limitación no se aplica a la ejecución de actos concretos por parte de personas que para tal efecto designe el propio Comité de Auditoría al adoptar validamente una resolución.

Durante el 2003 el Comité de Auditoría sesionó en cuatro ocasiones, en las cuales se trataron, entre otros, los siguientes puntos:

- a) Revisión de documentos relativos a transacciones con personas relacionadas, actualización de libros y registros sociales de la Compañía, cumplimiento de disposiciones legales vigentes que le son aplicables a la Compañía y, por último, independencia de los auditores externos.
- b) Establecimiento de objetivos, funciones y responsabilidades del Comité de Auditoría.

- c) Revisión de estados financieros al 31 de diciembre de 2002, junto con las notas que le son relativas y el informe de Comisario.
- d) Conocimiento de las políticas de registro contable y presentación de la información financiera de la Sociedad contenida en los estados financieros mencionados en el inciso anterior.
- e) Conocimiento de las cartas de recomendación de los auditores externos relativas al examen de los estados financieros al 31 de diciembre de 2002.
- f) Conocimiento del grado de adhesión de la Compañía al Código de Mejores Prácticas Corporativas, según reporte con información al 31 de diciembre de 2001, presentado el 2 de julio de 2002.
- g) Conocimiento de la organización y funcionamiento del Departamento de Auditoría Interna de la Sociedad y su informe anual de actividades del año 2002.

e) Estimaciones Contables Críticas

La Compañía cuenta con un programa de cliente frecuente denominado Fiesta Rewards (ver "Canales de Distribución"), bajo el cual sus miembros disfrutan de diversos beneficios a través de la acumulación de puntos obtenidos por estancias en los hoteles de la Compañía. Dichos puntos pueden ser intercambiados (redimidos) en un determinado momento por estancias en otros hoteles, boletos de avión, cupones de cadenas comerciales y renta de autos, entre otros. La redención o cobro de estos puntos representa un costo para la Compañía, por lo que es necesario establecer una reserva para hacer frente a dichos costos.

El cálculo de esta reserva para hacer frente a futuras redenciones de premios se hace con un despacho actuarial y se toma el comportamiento histórico de puntos vigentes, puntos vencidos, puntos generados y puntos redimidos. Esta tendencia sirve como base para establecer supuestos acerca de la tendencia futura de dichas redenciones. Al 31 de diciembre de 2003, la reserva establecida para este programa asciende a 39 millones de pesos, la cual representa el 39% de los puntos a redimirse. La Compañía estima que la probabilidad de que se rediman el 100% de los puntos en un solo año es muy baja.

4) ADMINISTRACION

a) Auditores Externos

La auditoría de la Compañía en el 2001 fue practicada por Ruiz Urquiza y Compañía, S.C., quien estaba afiliada con Andersen Worldwide, S.C. En el ejercicio 2002 así como en el 2003 la auditoría externa fue llevada a cabo por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C., representante de Deloitte Touche Tohmatsu en México. El cambio de auditor externo se debió a la integración de socios y personal de Ruiz Urquiza y Compañía, S.C. en Galaz, Gómez Morfín, Chavero y Yamazaki, S.C., de la cual resultó Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C., el actual auditor externo de la Compañía.

Durante los últimos 3 ejercicios, los estados financieros de la Compañía no han sido objeto de ninguna salvedad u opinión negativa, por parte de los auditores de la misma, ni se han abstenido de emitir opinión.

La designación del auditor externo la lleva a cabo el Consejo de Administración de la Compañía. A partir del 2003 se considera la opinión del Comité de Auditoría, tomando en cuenta la independencia, profesionalismo y experiencia del despacho que es designado como auditor externo.

Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C., prestó durante el año 2003 servicios de asesoría fiscal a la Compañía en adición a los servicios de auditoría. El monto que la Compañía erogó por esos servicios fue de 895.5 mil pesos, los cuales representaron un 8.9% de la facturación total por concepto de honorarios pagados a Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C., por lo que no implica pérdida de independencia.

b) Operaciones con Personas Relacionadas y Conflicto de Intereses

Al 31 de diciembre de 2003, la Compañía mantenía una participación minoritaria en los hoteles: Holiday Inn Mérida (9.2%), Fiesta Inn Xalapa (25%) y Holiday Inn Querétaro (7.3%). En estas sociedades la Compañía tiene voz para llevar a cabo algunas operaciones, sin embargo no tiene control sobre ellas.

Además de estas participaciones minoritarias, la Compañía no ha realizado en los últimos 3 ejercicios transacciones o créditos relevantes con las siguientes personas o empresas:

- ?? Empresas que directa o indirectamente controlan o están controladas por la Emisora.
- ?? Empresas que son controladas por los mismos accionistas que la Emisora.
- ?? Empresas sobre las cuales la Emisora tiene una influencia significativa o empresas que tienen una influencia significativa sobre la Emisora.
- ?? Personas que por su tenencia accionaria, directa o indirecta sobre la Emisora, puedan ejercer influencia significativa sobre la misma, o personas que tengan parentesco por consanguinidad o afinidad hasta el segundo grado o civil con estas personas, incluyendo en dicho grupo a sus cónyuges, concubinas o concubinarios.
- ?? Administradores clave, entendiéndose por esto a aquellas personas que tengan responsabilidad sobre la planeación, dirección y control de las actividades de la Emisora, incluyendo consejeros y funcionarios de alto nivel, así como personas que tengan parentesco por consanguinidad o afinidad hasta el segundo grado o civil con éstos, incluyendo en dicho grupo a sus cónyuges, concubinas o concubinarios.
- ?? Empresas sobre las que las personas descritas en los dos párrafos anteriores detentan, de forma directa o indirecta un importante porcentaje de las acciones con voto o empresas sobre lo que dichas personas pueden ejercer influencia significativa.

c) Administradores y Accionistas

De acuerdo a los estatutos sociales de la Compañía, la administración de la Compañía estará a cargo de un Consejo de Administración, cuyos miembros son elegidos anualmente en la Asamblea General Ordinaria de Accionistas. Los estatutos sociales disponen que el Consejo de Administración se reúna por lo menos una vez cada tres meses. La Compañía modificó sus estatutos sociales para dar cumplimiento a las nuevas disposiciones de la Ley del Mercado de Valores, las cuales establecen entre otras cosas, que las empresas emisoras deben tener como mínimo 5 consejeros y máximo 20, y que al menos el 25% de los miembros deben ser independientes. El Consejo de Administración actual de la Compañía se compone de 11 consejeros propietarios y 11 consejeros suplentes, los cuales se listan a continuación:

Miembro	Edad	Ocupación	Fecha de designación
Gastón Azcárraga Andrade	48	Presidente del Consejo, Grupo Posadas	29-Jul-88
Enrique Azcárraga Andrade	40	Director General, EXIO, S.C.	31-May-91
Pablo Azcárraga Andrade	46	Vicepresidente de Operación, Grupo Posadas	29-Abr-97
Fernando Chico Pardo	52	Presidente, Promecap, S.C.	26-Jul-95
Joaquín Vargas Guajardo*	50	Presidente del Consejo, MVS Comunicaciones	24-Abr-96
Carlos Llano Cifuentes*	72	Miembro del Consejo Superior, IPADE y Universidad Panamericana	22-Jul-92
Antonio Madero Bracho*	67	Presidente del Consejo, Sanluis Corporación, S.A. de C.V.	28-Jul-93
Sergio Mariscal Lozano*	55	Banca de Inversión, Lehman Brothers	22-Abr-04
Eloy Chouza Azcárraga	54	Inversionista Privado	22-Abr-04
Carlos Bustamante Anchondo*	59	Inversionista Privado	22-Jul-92
Salvador Oñate Ascencio*	65	Presidente del Consejo, Promotora y Asesoría Comercial del Bajío, S.A. de C.V.	22-Jul-92

* Consejeros Independientes

Los señores Gastón Azcárraga Andrade, Pablo Azcárraga Andrade y Enrique Azcárraga Andrade son hermanos. El Sr. Fernando Chico Pardo es tío en primer grado de Manuel Borja Chico, Vicepresidente de Finanzas de la Compañía. El Sr. Eloy Chouza Azcárraga es primo en primer grado de los Sres. Azcárraga Andrade.

La Asamblea General Ordinaria de Accionistas de Grupo Posadas, celebrada el 22 de abril de 2004, aprobó fijar como honorarios de los consejeros propietarios, del comisario y del secretario titular para el ejercicio del 2004, y hasta la celebración de la siguiente Asamblea Ordinaria Anual, por asistencia a cada junta de Consejo, la cantidad que de cómo resultado el valor equivalente a dos centenarios, previa la retención del impuesto correspondiente. Los consejeros, comisario y secretario suplentes cobrarán los mismos honorarios únicamente cuando asistan a las juntas de Consejo supliendo a los propietarios que les correspondan.

De acuerdo a los estatutos de la Compañía, existe un Comité Ejecutivo que estará integrado por un mínimo de 3 y un máximo de 8 miembros propietarios, quienes podrán tener suplentes y quienes podrán ser o no consejeros. El Comité Ejecutivo es elegido por el Consejo de Administración y, a la fecha, está conformado por los siguientes ejecutivos de los cuales se indican puestos actuales y años de servicio en la Compañía:

Nombre	Edad	Puesto Actual	Años con la compañía
Gastón Azcárraga Andrade	48	Presidente del Consejo, Grupo Posadas	20
Pablo Azcárraga Andrade	46	Vicepresidente de Operación	19
Javier Barrera Segura	41	Vicepresidente de Servicios de Franquicia	15
Jorge Carvallo Couttolenc	47	Vicepresidente de Desarrollo	10
Manuel Borja Chico	39	Vicepresidente de Finanzas	10
Michel Montant Carón	41	Director General de Operación	11
Rafael de la Mora Ceja	42	Director General de Administración	9

Los miembros del Comité Ejecutivo son a la vez los principales funcionarios de la Compañía.

Los integrantes de la familia Azcárraga Andrade son propietarios, directa ó indirectamente, en su conjunto, de aproximadamente el 51% de las acciones serie "A". Del 49% restante, aproximadamente el 16% están en poder de un fideicomiso que garantiza el aval parcial de US\$ 43.9 M otorgado por Bancomext en relación a la emisión de certificados bursátiles de Ps. 875 M realizada en mayo de 2003. El 33% restante flota libremente en el mercado.

De conformidad con la Ley del Mercado de Valores y los estatutos sociales de la Emisora, ésta mantiene un Comité de Auditoría, el cual puede estar integrado por un mínimo de tres y un máximo de siete consejeros propietarios o suplentes. La mayoría de los miembros del Comité y su Presidente, deben tener el carácter de independientes. El Comité de Auditoría es designado por el Consejo de Administración y funciona de acuerdo con las mismas reglas que son aplicables para el funcionamiento del Comité Ejecutivo y, en su defecto, a aquellas aplicables al Consejo de Administración. Para mayor información sobre las funciones del Comité de Auditoría y los asuntos tratados durante el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2003, ver la sección "d) Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera de la Compañía – III. Control Interno" de este reporte anual.

Actualmente, los integrantes del Comité de Auditoría de la Compañía son los señores Joaquín Vargas Guajardo (presidente), Fernando Chico Pardo (experto financiero) y Carlos Llano Cifuentes. Cada uno de ellos son miembros del Consejo de Administración de la Compañía. Los Sres. Joaquín Vargas Guajardo y Carlos Llano Cifuentes son los miembros independientes del Comité de Auditoría.

Durante el año que terminó el 31 de diciembre de 2003, el monto total de las remuneraciones pagadas por la Compañía a los miembros de su consejo de administración y de su comité ejecutivo, siendo también éstos últimos sus principales funcionarios, representó aproximadamente el 1.0% sobre el total de los costos y gastos de operación consolidados.

La Compañía mantiene un plan de acciones para beneficio de sus empleados así como de empleados de sus sociedades subsidiarias. El plan de acciones ha sido instrumentado a través de un fideicomiso constituido ante una institución de crédito autorizada, en cuyo patrimonio existen aproximadamente 6.5 millones de acciones de la serie "A" representativas del capital social de la Compañía. El Consejo de Administración de la Compañía ha autorizado, asimismo, la constitución de uno o más fideicomisos adicionales para la instrumentación de un plan complementario al anterior, cuyo objetivo es compensar a ciertos empleados de la Compañía y/o de sus sociedades subsidiarias en el largo plazo. La Compañía mantiene un Comité de Compensaciones que, entre otras personas, está facultado para instrumentar dichos planes de acciones, así como para determinar y modificar a los beneficiarios de los planes citados y para determinar y modificar el precio de otorgamiento de las opciones o transmisión de las acciones objeto de dichos planes, entre otras cosas. El número de acciones, plazo y precio de ejercicio de las opciones de compra o suscripción o bien, de transmisión, de las acciones, se determina generalmente, en base a criterios de desempeño. Las acciones aún no pagadas por beneficiarios del plan de acciones previamente instrumentado, se presentan en el balance general disminuyendo el capital contable. Al 31 de diciembre de 2003, el fideicomiso constituido para la instrumentación del plan de acciones de la Compañía tiene en propiedad aproximadamente 6.5 millones de acciones serie "A", valuadas al costo de adquisición que asciende a aproximadamente \$7.3 millones de pesos. Además, durante 2003 la Compañía realizó aportaciones por aproximadamente \$ 3.9 millones de Pesos para sus planes de pensiones y prima de antigüedad por cuenta de algunos consejeros y funcionarios. Al 31 de diciembre de 2003, las obligaciones por beneficios proyectadas eran de aproximadamente \$ 6.5 millones de Pesos.

d) Estatutos Sociales y Otros Convenios

De acuerdo con los estatutos de la Compañía las acciones serie "A" podrán ser suscritas por personas físicas o jurídicas y morales de nacionalidad mexicana, y por extranjeros a través del fondo neutro de Nacional Financiera, S.N.C.

Las acciones serie "L" serán de voto y otros derechos corporativos limitados, de libre suscripción y están limitadas al 25% del total del capital social.

De acuerdo a los estatutos sociales vigentes de la Compañía los requisitos de quórum para la instalación y validez de resoluciones adoptadas en las Asambleas Ordinarias y Extraordinarias son los siguientes:

Para considerar legalmente instalada una asamblea general extraordinaria de accionistas para tratar asuntos en que los accionistas de la serie "L" no tengan derecho a voto, celebrada en primera convocatoria, deberán estar representadas cuando menos el 75% de las acciones de la serie "A". En segunda o ulterior convocatoria, se considerará legalmente instalada una asamblea general extraordinaria de accionistas del tipo referido si concurre por lo menos el 50% de las acciones ordinarias de la serie "A". Para considerar legalmente instalada una asamblea general extraordinaria de accionistas para tratar asuntos en que los accionistas de la serie "L" tengan derecho a voto, celebrada en primera convocatoria, deberá estar representado cuando menos el 75% del capital social. En segunda o ulterior convocatoria, se considerará legalmente instalada una asamblea general extraordinaria de accionistas del tipo referido si concurre por lo menos el 50% del capital social.

Las asambleas especiales de accionistas se sujetarán a los mismos quóruns de asistencia y votación que se establecen para las asambleas generales extraordinarias de accionistas.

Para considerar legalmente instalada una asamblea general extraordinaria de accionistas para tratar asuntos en que los accionistas de la serie "L" no tengan derecho a voto, celebrada en primera convocatoria, deberán estar representadas cuando menos el 75% de las acciones de la serie "A". En segunda o ulterior

convocatoria, se considerará legalmente instalada una asamblea general extraordinaria de accionistas del tipo referido si concurre por lo menos el 50% de las acciones ordinarias de la serie "A".

De acuerdo a los estatutos de la Compañía, el Consejo de Administración goza, entre otras, de las siguientes facultades: 1) poder general para pleitos y cobranzas, con todas las facultades Generales y especiales que requieran cláusula especial conforme a la Ley; 2) poder general para administrar los negocios y bienes sociales en los términos más amplios de conformidad con lo que dispone la ley respectiva; 3) poder general para ejercer actos de dominio, de conformidad con lo que dispone la ley respectiva; 4) el Consejo de Administración gozará de las facultades de apoderado general mediante la delegación de la representación legal de la sociedad mandante, para representar a la misma en juicios o procedimientos laborales en los términos dispuestos en la Ley Federal del Trabajo en vigor; 5) poder general para girar, aceptar, endosar, negociar, librar, avalar, certificar y en cualquier otra forma suscribir títulos de crédito en nombre y representación de la sociedad, en los términos dispuestos por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito; 6) facultades para abrir y cancelar cuentas bancarias, de inversión y de otro tipo, así como para hacer depósitos y girar contra dichas cuentas, a través de la persona o personas que determine el propio Consejo de Administración; 7) facultad para nombrar y remover al director general de la sociedad y a los funcionarios de nivel jerárquico inferior, así como determinar sus facultades, poderes, garantías a constituir, condiciones de trabajo y remuneraciones; 8) facultad para conferir poderes generales o especiales, así como sustituir o delegar los poderes que le fueran otorgados, reservándose siempre el ejercicio de los mismos, y revocar cualesquier poderes otorgados, sustituidos o delegados; 9) el Consejo de Administración, a través de su presidente, secretario o prosecretario, podrá convocar a Asambleas Generales Ordinarias y Extraordinarias de Accionistas, así como a Asambleas Especiales de Accionistas, en todos los casos previstos por estos estatutos o cuando lo considere conveniente, así como fijar la fecha, hora y orden del día para dichas Asambleas; 10) ejecutar las resoluciones que adopten cualesquier Asambleas de Accionistas de la sociedad, lo cual hará a través de su presidente, salvo que tal facultad se delegue en otro consejero; 11) establecer y modificar planes de venta o de opción de compra o suscripción de acciones para empleados de la Compañía o de sus subsidiarias; 12) constituir y remover a los miembros del Comité Ejecutivo y al Comité de Auditoría, así como otros órganos intermedios de administración u operación, fijando su integración, facultades y forma de funcionamiento, con sujeción a lo previsto en la legislación aplicable; y 13) conocer, deliberar y resolver sobre los asuntos a que se refiere la Sección Segunda de la cláusula Décimo Segunda de los estatutos sociales de la Compañía, en los términos y con estricta sujeción a lo que ahí se estipula. En adición a lo anterior, conforme a lo previsto en la Ley del Mercado de Valores y en los estatutos sociales de la Compañía, es facultad indelegable del Consejo de Administración aprobar las operaciones que se aparten del giro ordinario de negocios y (i) que pretendan celebrarse entre la sociedad y sus accionistas, o con los miembros del Consejo de Administración, o con quienes dichas personas mantengan vínculos patrimoniales o, en su caso, de parentesco por consanguinidad o afinidad hasta el segundo grado, el cónyuge o concubinario; (ii) que consistan en la compra o venta del diez por ciento o más de los activos de la Compañía; (iii) que consistan en el otorgamiento de garantías por un monto superior al treinta por ciento de los activos de la Compañía; y (iv) que sean operaciones distintas de las anteriores que representen más del uno por ciento de los activos de la Compañía.

Los miembros del Consejo de Administración de la Emisora son designados por el voto favorable de la mayoría de los titulares de las acciones serie "A" en circulación, reunidos en asamblea general ordinaria. Asimismo, los titulares de acciones de la serie "L", por resolución adoptada en asamblea especial convocada al efecto, tienen derecho a designar dos consejeros propietarios y sus respectivos suplentes en función de un consejero y su respectivo suplente por cada diez por ciento del capital social que representen las acciones serie "L". Los consejeros designados por titulares de acciones de la serie "L" deberán tener el carácter de independientes de conformidad con lo previsto en el artículo 14 Bis de la Ley del Mercado de Valores.

Asimismo, los estatutos sociales de la Compañía establecen la designación de uno o más Comisarios que también son nombrados por la asamblea general ordinaria de accionistas, por un año y podrán ser reelectos, en el entendido de que en tanto no se designen nuevos comisarios y éstos hayan aceptado su cargo y constituido la garantía correspondiente, los anteriores comisarios continuarán ejerciendo su cargo. De acuerdo con los estatutos sociales, los comisarios deben de ser socios de una firma de contadores públicos independientes de reconocido prestigio a nivel internacional. La designación del comisario se hará en asamblea general ordinaria de accionistas; también podrá hacerse por resolución adoptada en asamblea especial en caso que los accionistas de la serie "L" que representen cuando menos un diez por ciento del capital social representado exclusivamente por esa serie de acciones designen un comisario. Cualquier comisario designado por titulares de acciones de la serie "L" deberá tener el carácter de independiente de conformidad con lo previsto en el artículo 14 Bis de la Ley del Mercado de Valores. Las facultades y obligaciones del Comisario incluyen, entre otras, la revisión de las operaciones, libros, registros, y cualesquiera otros documentos de la Compañía, en el grado y extensión que sean necesarios para efectuar la vigilancia de las operaciones que la ley les impone, así como la presentación a la asamblea general ordinaria de accionistas de un informe sobre la veracidad, suficiencia y razonabilidad de la información presentada por

el Consejo de Administración a la propia asamblea de accionistas. Los estatutos también establecen que la asamblea general ordinaria de accionistas determinará las remuneraciones que deban percibir los consejeros, los secretarios y los comisarios.

En la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 22 de abril del 2004 se nombró al C.P. señor Fernando Loera Aguilar como Comisario Propietario de la Compañía, socio de la firma Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C.

Los estatutos sociales de la Emisora establecen medidas tendientes a prevenir la adquisición de acciones que otorguen el control de la propia Emisora, de acuerdo con lo previsto en el artículo 14 Bis 3, fracción VII de la Ley del Mercado de Valores. De conformidad con dichas medidas, ciertas adquisiciones de acciones serie "A" o serie "L" representativas del capital social de la Emisora o de otros instrumentos referidos a, o convertibles en, dichas acciones, deben ser previamente aprobadas por el Consejo de Administración o la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de la Emisora cuando, entre otras cosas, la consecuencia de tales adquisiciones sea que la tenencia accionaria del adquirente de que se trate, en forma individual o en conjunto con ciertas personas, represente una participación igual o superior al diez por ciento del total de las acciones de la serie "A" o "de la serie L" o de instrumentos referidos a, o convertibles en, dichas acciones. Para una descripción de las medidas a que se refiere este párrafo, el procedimiento para solicitar autorización del Consejo de Administración y/o de la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de la Emisora y las consecuencias de llevar a cabo adquisiciones de acciones y/o de instrumentos referidos a, o convertibles en, acciones de la Emisora, se sugiere consultar el texto íntegro de la Sección Segunda de la cláusula Décimo Segunda de los estatutos sociales de la Emisora.

5) MERCADO ACCIONARIO

a) Estructura Accionaria

Las acciones representativas del capital social de la Compañía están listadas en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., donde cotizan desde 1992. El número de acciones en circulación asciende a aproximadamente 574 millones, de los cuales el 81% son acciones serie "A" ordinarias, con plenos derechos de voto y el 19% están representadas por acciones serie "L", de voto restringido. Adicionalmente, aproximadamente 20,000 acciones serie "A" y 48,000 acciones serie "L" cotizan en el sistema PORTAL (*Private Offerings, Resales and Trading through Automated Linkages*) de la NASD (*National Association of Securities Dealers*) en la forma de ADS (*American Depositary Shares*).

Los integrantes de la familia Azcárraga Andrade son propietarios, directa ó indirectamente, en su conjunto de aproximadamente el 51% de las acciones serie "A". Del 49% restante, aproximadamente el 16% están en poder de un fideicomiso que garantiza aval parcial de US\$ 43.9 M otorgado por Bancomext en relación a la emisión de certificados bursátiles de Ps. 875 M realizada en mayo de 2003. El 33% restante flota libremente en el mercado.

La Compañía mantiene un plan de acciones para beneficio de sus empleados así como de empleados de sus sociedades subsidiarias. El plan de acciones ha sido instrumentado a través de un fideicomiso constituido ante una institución de crédito autorizada, en cuyo patrimonio existen aproximadamente 6.5 millones de acciones de la serie "A" representativas del capital social de la Compañía. El Consejo de Administración de la Compañía ha autorizado, asimismo, la constitución de uno o más fideicomisos adicionales para la instrumentación de un plan complementario al anterior, cuyo objetivo es compensar a ciertos empleados de la Compañía y/o de sus sociedades subsidiarias en el largo plazo. La Compañía mantiene un Comité de Compensaciones que, entre otras personas, está facultado para instrumentar dichos planes de acciones, así como para determinar y modificar a los beneficiarios de los planes citados y para determinar y modificar el precio de otorgamiento de las opciones o transmisión de las acciones objeto de dichos planes, entre otras cosas. El número de acciones, plazo y precio de ejercicio de las opciones de compra o suscripción o bien, de transmisión, de las acciones, se determina generalmente, en base a criterios de desempeño. Las acciones aún no pagadas por beneficiarios del plan de acciones previamente instrumentado, se presentan en el balance general disminuyendo el capital contable. Al 31 de diciembre de 2003, el fideicomiso constituido para la instrumentación del plan de acciones de la Compañía tiene en propiedad aproximadamente 6.5 millones de acciones serie "A", valuadas al costo de adquisición que asciende a aproximadamente \$7.3 millones de pesos.

b) Comportamiento De la Acción en la Bolsa Mexicana de Valores

Anual últimos 5 años

POSADAS A	1999	2000	2001	2002	2003
Precio Máximo	6.56	7.40	8.50	7.00	6.10
Precio Mínimo	3.50	4.66	5.00	4.30	4.00
Precio de Cierre	5.70	7.40	6.00	4.50	4.50
Volumen diario promedio (miles de acciones)	184.0	262.1	65.2	18.7	310.8

POSADAS L	1999	2000	2001	2002	2003
Precio Máximo	6.56	7.20	3.97	5.50	5.50
Precio Mínimo	3.38	4.03	7.40	3.70	3.50
Precio de Cierre	5.38	7.20	5.50	4.00	5.55
Volumen diario promedio (miles de acciones)	256.8	169.8	48.3	71.7	133.2

Trimestral últimos 2 años

POSADAS A	1T02	2T02	3T02	4T02	1T03	2T03	3T03	4T03
Precio Máximo	7.00	7.00	6.20	5.00	4.50	5.50	5.50	5.50
Precio Mínimo	6.00	6.15	4.75	4.30	4.00	4.50	5.50	4.99
Precio de Cierre	7.00	6.20	4.90	4.50	4.50	5.50	5.50	5.40
Volumen diario promedio (miles de acciones)	16.6	4.8	15.5	40.1	48.5	15.7	0.3	1171.6

POSADAS L	1T02	2T02	3T02	4T02	1T03	2T03	3T03	4T03
Precio Máximo	5.50	5.50	4.90	4.50	4.00	4.70	4.50	5.55
Precio Mínimo	4.10	4.90	4.65	3.70	3.69	3.50	4.50	4.05
Precio de Cierre	5.00	4.90	4.75	4.00	3.69	4.70	4.50	5.55
Volumen diario promedio (miles de acciones)	166.5	3.2	69.8	69.1	11.1	48.8	1.7	301.9

Mensual últimos 6 meses

POSADAS A	Dic-03	Ene-04	Feb-04	Mar-04	Abr-04	May-04
Precio Máximo	6.10	6.00	6.31	6.10	7.00	6.80
Precio Mínimo	5.40	5.42	5.88	6.01	6.10	6.80
Precio de Cierre	5.40	6.00	6.01	6.10	7.00	6.80
Volumen diario promedio (miles de acciones)	343.9	17.0	1.4	0.0	8.7	0.0

POSADAS L	Dic-03	Ene-04	Feb-04	Mar-04	Abr-04	May-04
Precio Máximo	5.55	6.00	6.00	6.00	7.00	6.80
Precio Mínimo	5.20	5.55	5.80	6.00	6.10	6.80
Precio de Cierre	5.55	5.90	6.00	6.00	7.00	6.80
Volumen diario promedio (miles de acciones)	49.1	8.9	13.8	4.4	8.7	0.0

6) PERSONAS RESPONSABLES DE LA INFORMACION CONTENIDA EN EL INFORME ANUAL

Las personas que a continuación se indican presentaron a la CNBV y a la Bolsa cartas responsivas como parte de la presentación de este Informe Anual, en donde manifestaron que no tienen conocimiento de información relevante alguna que haya sido omitida, falseada o que induzca al error en el presente Reporte:

Nombre	Puesto	Institución
Ing. Manuel Borja Chico	Vicepresidente de Administración y Finanzas	Grupo Posadas, S.A. de C.V.
Lic. Francisco Javier López Segura	Director de Asuntos Jurídicos	Grupo Posadas, S.A. de C.V.
Lic. Oliver Iriarte Fuentes	Subdirector Planeación Financiera	Grupo Posadas, S.A. de C.V.
C.P.C. Carlos M. Pantoja Flores	Auditor Externo	Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C.

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

Manuel Borja Chico
Vicepresidente de Finanzas

Francisco Javier López Segura
Director de Asuntos Jurídicos

El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad que los estados financieros que contiene el presente reporte anual fueron dictaminados de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas. Asimismo, manifiesta que, dentro del alcance del trabajo realizado, no tiene conocimiento de información financiera relevante que haya sido omitida o falseada en este reporte anual o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

C.P.C. Carlos M. Pantoja Flores
Auditor Externo
Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C.

7) ANEXOS