



CEMEX, S.A. DE C.V.
Ave. Ricardo Margáin Zozaya #325
Col. Valle del Campestre
66265, San Pedro Garza García, N.L.
Teléfono:(01 81) 88 88 88 88
Fax: (01 81) 88 88 43 99
www.cemex.com

REPORTE ANUAL QUE SE PRESENTA DE ACUERDO CON LAS DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL APLICABLES A LAS EMISORAS DE VALORES Y A OTROS PARTICIPANTES DEL MERCADO DE VALORES POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004

De conformidad con dichas Disposiciones de Carácter General, el presente reporte anual es la versión en español del reporte anual presentado por CEMEX, S.A. de C.V. ante la Comisión de Valores (*Securities and Exchange Commission*) de los Estados Unidos de América en la Forma 20-F (la "Forma 20-F").

Al 31 de marzo de 2005, el capital social en circulación de CEMEX, S.A. de C.V. estaba representado por 3,704,060,248 acciones ordinarias, nominativas, Serie A y 1,852,030,124 acciones ordinarias, nominativas, Serie B, todas ellas sin expresión de valor nominal. Las acciones Serie A solamente pueden ser adquiridas por inversionistas mexicanos y deben representar por lo menos el 64% de las acciones totales con derecho a voto en circulación. Las acciones Serie B son de libre suscripción y podrán representar como máximo el 36% del capital social en circulación. Dichas acciones confieren iguales derechos a sus tenedores y se encuentran inscritas en las Secciones de Valores y Especial del Registro Nacional de Valores (el "RNV").

CEMEX, S.A. de C.V. cuenta con un programa de CPOs. Cada CPO representa un interés económico en 2 acciones Serie A y 1 acción Serie B. Los CPOs de CEMEX, S.A. de C.V. están inscritos en las Secciones de Valores y Especial del RNV y cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. Asimismo, CEMEX, S.A. de C.V. cuenta con un programa de American Depositary Shares ("ADSs"); cada ADS representa 5 CPOs, y cotizan en la Bolsa de Valores de Nueva York ("NYSE").

Clave de cotización de CPOs: "CEMEX.CPO"

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

TABLA DE REFERENCIA

<u>Índice Reporte Anual</u>	<u>Sección de la Forma 20-F</u>
I	INFORMACIÓN GENERAL
1.	Resumen Ejecutivo
	Parte I, Punto 4 – Información de la Empresa - “Visión General del Negocio” y “Nuestra Estrategia de Negocios”.
2.	Factores de Riesgo
	Parte I, Punto 3 – Información Clave – “Factores de Riesgo”. Parte I, Punto 5 – Comentarios Operativos y Financieros - “Declaración de Advertencia respecto a Declaraciones sobre Actos Futuros”.
3.	Otros Valores
	Parte I, Punto 9 – Oferta y Cotización en Bolsa – “Información de Precios de Mercado”. Anexo 2.
4.	Cambios Significativos a los Derechos de Valores Inscritos en el Registro Nacional de Valores
	Parte II, Punto 14 – Modificaciones Importantes a los Derechos de los Tenedores de Valores y Uso de los Fondos.
5.	Documentos de Carácter Público
	Parte I, Punto 10 – Información Adicional – “Documentos Públicos”. Anexo 2.
II	CEMEX, S.A. DE C.V.
1.	Historia y Desarrollo de la Compañía
	Parte I, Punto 4 – Información de la Compañía – “Visión General del Negocio”, “Nuestra Estrategia de Negocios” y “Cuestiones Regulatorias y Procedimientos Legales”. Parte I, Punto 5 – Comentarios Operativos y Financieros – “Resultados de Operación” e “Inversiones, Adquisiciones y Ventas”. Parte I, Punto 8 – Información Financiera – “Procedimientos Legales”.
2.	Descripción del Negocio
A.	Actividad Principal
	Parte I, Punto 4 – Información de la Compañía – “Visión General del Negocio”, “Visión General de RMC”, “Nuestros Procesos de Producción”, “Base de Usuarios”, “Nuestra Estrategia de Negocios”, “Norteamérica”, “Europa, Asia y África”, “Sudamérica, Centroamérica y el Caribe”, “Nuestras Operaciones de Comercialización”, y “Descripción de las Operaciones de RMC”.
B.	Canales de Distribución
	Parte I, Punto 4 – Información de la Compañía – “Visión General del Negocio”, “Visión General de RMC”, “Nuestra Estrategia de Negocios”, “Norteamérica”, “Europa, Asia y África”, “Sudamérica, Centroamérica y el Caribe”, “Nuestras Operaciones de Comercialización”, y “Descripción de las Operaciones de RMC”.
C.	Patentes, Licencias, Marcas y Otros Contratos
	Parte I, Punto 5 – Comentarios Operativos y Financieros – “Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias, etc.”.
D.	Principales Clientes
	Parte I, Punto 4 – Información de la Compañía – “Visión General del Negocio”, “Visión General de RMC”, “Nuestra Estrategia de Negocios”, “Norteamérica”, “Europa, Asia y África”, “Sudamérica, Centroamérica y el Caribe”, “Nuestras Operaciones de Comercialización”, y “Descripción de las Operaciones de RMC”.
E.	Legislación Aplicable y Situación Tributaria
	Parte I, Punto 4 – Información de la Compañía – “Cuestiones Regulatorias y Procedimientos Legales”.
F.	Recursos Humanos
	Parte I, Punto 6 – Consejeros, Principales Funcionarios y Empleados – “Empleados”.
G.	Desempeño Ambiental
	Parte I, Punto 4 – Información de la Compañía – “Cuestiones Regulatorias y Procedimientos Legales”.
H.	Información de Mercado
	Parte I, Punto 4 – Información de la Compañía – “Nuestra Estrategia de Negocios”, “Norteamérica”, “Europa, Asia y África”, “Sudamérica, Centroamérica y el Caribe”, “Nuestras Operaciones de Comercialización”, y “Descripción de las Operaciones de RMC”.
I.	Estructura Corporativa
	Parte I, Punto 4 – Información de la Compañía – “Nuestra Estructura Corporativa”.
J.	Descripción de Principales Activos
	Parte I, Punto 4 – Información de la Compañía – “Visión General del Negocio”, “Visión General de RMC”, “Norteamérica”, “Europa, Asia y África”, “Sudamérica, Centroamérica y el Caribe” y “Cuestiones Regulatorias y Procedimientos Legales”.
K.	Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales
	Parte I, Punto 4 – Información de la Compañía – “Cuestiones Regulatorias y Procedimientos Legales”.

L.	Acciones Representativas del Capital Social	Parte I, Punto 7 – Principales Accionistas y Operaciones con Partes Relacionadas – “Principales Accionistas”.
M.	Dividendos	Parte I, Punto 5 – Comentarios Operativos y Financieros – “Liquidez y Recursos de Capital”.
		Parte I, Punto 8 – Información Financiera – “Dividendos”.
		Parte II, Punto 13 – Incumplimientos, Dividendos Adeudados y Faltas.
III	INFORMACIÓN FINANCIERA	
	1. Información Financiera Seleccionada	Parte I, Punto 3 – Información Clave – “Información Financiera Consolidada Seleccionada”.
	2. Información Financiera por Línea de Negocio, Zona Geográfica y Ventas de Exportación	Parte I, Punto 5 – Comentarios Operativos y Financieros.
	3. Informe de Créditos Relevantes	Parte I, Punto 5 – Comentarios Operativos y Financieros – “Liquidez y Recursos de Capital”.
		Parte I, Punto 10 – Información Adicional – “Principales Contratos”.
		Parte II, Punto 13 – Incumplimientos, Dividendos Adeudados y Faltas.
	4. Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera de CEMEX	Parte I, Punto 5 – Comentarios Operativos y Financieros.
	A. Resultados de Operación	Parte I, Punto 5 – Comentarios Operativos y Financieros – “Año terminado el 31 de diciembre de 2004 comparado con el año terminado el 31 de diciembre de 2003” y “Año terminado el 31 de diciembre de 2003 comparado con el año terminado el 31 de diciembre de 2002”
	B. Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital	Parte I, Punto 5 – Comentarios Operativos y Financieros.
	C. Control Interno	Parte II, Punto 15 – Controles y Procedimientos.
		Anexo 2.
	5. Estimaciones Contables Críticas	Parte I, Punto 5 – Comentarios Operativos y Financieros – “Estimaciones Contables Críticas”.
IV	ADMINISTRACIÓN	
	1. Auditores Externos	Anexo 2.
	2. Operaciones con Personas Relacionadas y Conflicto de Intereses	Parte I, Punto 7 – Principales Accionistas y Operaciones con Partes Relacionadas – “Operaciones con Partes Relacionadas”.
	3. Administradores y Accionistas	Parte I, Punto 6 – Consejeros, Principales Funcionarios y Empleados. Parte I, Punto 7 – Principales Accionistas y Operaciones con Partes Relacionadas – “Principales Accionistas”.
	4. Estatutos Sociales y Otros Convenios	Parte I, Punto 10 – Información Adicional – “Documentos Constitutivos y Estatutos Sociales”.
V	MERCADO ACCIONARIO	
	1. Estructura Accionaria	Parte I, Punto 7 – Principales Accionistas y Operaciones con Partes Relacionadas – “Principales Accionistas”.
	2. Comportamiento de la Acción en el Mercado de Valores	Parte I, Punto 9 – Oferta y Cotización en Bolsa – “Información de Precios de Mercado”.
VI	PERSONAS RESPONSABLES	Anexo 2
VII	ANEXOS	
	1. Estados Financieros Dictaminados e Informe del Comisario	
	2. Información Adicional para dar cumplimiento a las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y a Otros Participantes del Mercado de Valores.	

* El índice se encuentra en la siguiente página.

ÍNDICE

PARTE I	3
Punto 1 – Identidad de los Consejeros, Principales Funcionarios y Asesores	3
Punto 2 – Estadísticas de la Oferta y Calendario de Tiempos Programado	3
Punto 3 – Información Clave	3
Factores de Riesgo	3
Tipo de Cambio del Peso Mexicano	8
Información Financiera Consolidada Seleccionada	9
Punto 4 - Información de la Compañía	13
Visión General del Negocio	13
Visión General de RMC	16
Nuestros Procesos de Producción	17
Base de Usuarios	18
Nuestra Estrategia de Negocios	18
Nuestra Estructura Corporativa	22
Norteamérica	24
Europa, Asia y África	32
Sudamérica, Centroamérica y el Caribe	37
Nuestras Operaciones de Comercialización	44
Descripción de las Operaciones de RMC	45
Cuestiones Regulatorias y Procedimientos Legales	50
Punto 5 - Comentarios Operativos y Financieros	57
Advertencia respecto a Declaraciones sobre Actos Futuros	57
Visión General	58
Estimaciones Contables Críticas	59
Resultados de Operación	62
Liquidez y Recursos de Capital	78
Investigación y Desarrollo, Patentes y Licencias, etc.	84
Información de Tendencias	85
Resumen de Obligaciones Contractuales y Compromisos Comerciales Importantes	87
Acuerdos Registrados fuera de Balance	88
Revelaciones Cuantitativas y Cualitativas del Mercado	88
Inversiones, Adquisiciones y Ventas	94
Conciliación a PCGA de los Estados Unidos	95
Nuevos Pronunciamientos Contables Conforme a los PCGA de los Estados Unidos	96
Punto 6 - Consejeros, Principales Funcionarios y Empleados	97
Principales Funcionarios y Consejeros	97
Prácticas del Consejo	104
Remuneración de Nuestros Consejeros y Miembros de la Dirección Ejecutiva	104
Empleados	110
Tenencia Accionaria	110
Punto 7 – Principales Accionistas y Operaciones con Partes Relacionadas	111
Principales Accionistas	111
Operaciones con Partes Relacionadas	112
Punto 8 – Información Financiera	112
Estados Financieros Consolidados e Información Financiera Adicional	112
Procedimientos Legales	112

Dividendos	112
Cambios Significativos.....	114
Punto 9 – Oferta y Cotización en Bolsa.....	114
Información de Precios de Mercado.....	114
Punto 10 – Información Adicional	115
Escritura Constitutiva y Estatutos Sociales.....	115
Principales Contratos.....	123
Controles Cambiarios.....	125
Impuestos.....	125
Documentos Públicos.....	129
Punto 11 – Revelaciones Cuantitativas y Cualitativas sobre Riesgos de Mercado	129
Punto 12 – Descripción de Valores diferentes a Valores Representativos de Capital	130
PARTE II.....	131
Punto 13 – Incumplimientos, Dividendos Adeudados y Faltas.....	131
Punto 14 – Modificaciones Importantes a los Derechos de los Tenedores de Valores y Uso de los Fondos.....	131
Punto 15 – Controles y Procedimientos.....	131
Punto 16A – Experto Financiero del Comité de Auditoria.....	132
Punto 16B – Código de Ética.....	132
Punto 16C – Principales Honorarios y Servicios Contables	132
Punto 16E – Compradores de Valores por el Emisor y Compradores Afiliados	133
PARTE III.....	135
Punto 17 – Estados Financieros.....	135
Punto 18 – Estados Financieros.....	135
Punto 19 – Anexos.....	135

INTRODUCCIÓN

CEMEX, S.A. de C.V. es una sociedad anónima de capital variable constituida conforme a las leyes de los Estados Unidos Mexicanos (“México”). Salvo que el contexto requiera lo contrario, las referencias utilizadas en este reporte anual a “CEMEX”, “nosotros”, “hemos”, o “nuestros” se refieren a CEMEX, S.A. de C.V., sus subsidiarias consolidadas y, salvo para efectos contables, sus afiliadas no consolidadas. Para efectos contables, las referencias utilizadas en este reporte anual de “CEMEX”, “nosotros”, “hemos”, o “nuestros” se refieren únicamente a CEMEX, S.A. de C.V. y sus subsidiarias consolidadas. Véase la nota 1 de nuestros estados financieros consolidados incluidos en este reporte anual.

PRESENTACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA

Nuestros estados financieros consolidados incluidos en este reporte anual han sido preparados de conformidad con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en México (los “PCGA en México”), los cuales difieren de manera significativa con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en los Estados Unidos (los “PCGA en los Estados Unidos”). De conformidad con los PCGA en México, presentamos nuestros estados financieros en Pesos constantes, representando el mismo poder adquisitivo para cada período presentado. Por lo tanto, toda la información financiera presentada en este reporte anual y, a menos que se indique lo contrario, se presenta en Pesos constantes al del 31 de diciembre de 2004. Véase la nota 24 de nuestros estados financieros consolidados incluidos en este reporte anual para una descripción de las principales diferencias entre los PCGA en México y los PCGA en los Estados Unidos en lo que se refiere a nuestras operaciones. Las cantidades en moneda extranjera que se incluyen en estos estados financieros fueron convertidas primero a montos en Dólares, en cada caso, a un tipo de cambio disponible comercialmente o a un tipo de cambio oficial gubernamental por el período o fecha correspondiente, según sea el caso. Dichas cantidades en Dólares se convierten a Pesos al tipo de cambio contable de CEMEX, descrito en el Punto 3 – “Información Clave – Tipo de Cambio del Peso” para el período o fecha correspondiente, según sea el caso.

El 28 de abril de 2005, nuestros accionistas aprobaron una subdivisión de acciones, la cual esperamos que se consuma en julio de 2005. En relación con dicha subdivisión, cada una de nuestras acciones serie A existentes será intercambiada por dos nuevas acciones serie A, y cada una de nuestras acciones serie B existentes será intercambiada por dos nuevas acciones serie B. Conjuntamente con la subdivisión de acciones, nuestros accionistas autorizaron una modificación al contrato de fideicomiso de los CPOs de conformidad con la cual cada CPO existente será intercambiado por dos nuevos CPOs cada uno de los cuales representará dos nuevas acciones serie A y una nueva acción serie B. El número de nuestros ADSs existentes no cambiará como consecuencia de la subdivisión de acciones; por el contrario, la razón de CPO a ADSs será modificada para que cada ADS existente represente diez nuevos CPOs a partir de la subdivisión de acciones y la modificación del fideicomiso de los CPOs. La participación proporcional en el capital de nuestros accionistas no cambiará como resultado de la subdivisión de acciones. La información financiera que se establece en este reporte anual no ha sido ajustada para dar efectos retroactivos a la subdivisión de acciones.

En este reporte anual “U.S.\$” y “Dólares” significan Dólares de los Estados Unidos de América, “€” significa Euros, “£” y “Libras” significan Libras Esterlinas, “?” y “Yen” significan Yenes Japoneses y, salvo que se indique lo contrario, “Ps” y “Pesos” significan Pesos Mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2004. Las cantidades en Dólares incluidas en este reporte anual y los estados financieros parte del presente reporte anual, a menos que se indique lo contrario, representan la conversión de cantidades en Pesos constantes, a un tipo de cambio de Ps11.14 por U.S.\$1.00, el tipo de cambio contable de CEMEX al 31 de diciembre de 2004. Sin embargo, en el caso de operaciones llevadas a cabo en Dólares, presentamos la cantidad de la operación en Dólares y la cantidad en Pesos correspondiente que se presenta en nuestros estados financieros consolidados. Estas conversiones han sido preparadas solamente para beneficio del lector y no deben ser interpretadas como declaraciones de que las cantidades en Pesos representan efectivamente aquellas cantidades en Dólares o puedan ser convertidas en Dólares al tipo de cambio indicado. Véase el Punto 3 – “Información Clave – Información Financiera Consolidada Seleccionada”.

El tipo de cambio a la compra, al mediodía, del 31 de diciembre de 2004 fue de Ps11.15 por U.S.\$1.00 y al 29 de abril de 2005 fue de Ps11.08 por U.S.\$1.00.

CO-REGISTRANTES

Nuestros co-registrantes son subsidiarias completamente bajo nuestro control que han proporcionado una garantía corporativa, garantizando el pago de nuestras Obligaciones con cupón del 9.625% y con vencimiento en el 2009. Estas subsidiarias, a las que nos referimos como nuestros garantes, son: CEMEX México, S.A. de C.V., o CEMEX México, y Empresas Tolteca de México, S.A. de C.V., o Empresas Tolteca de México. Los garantes, en conjunto con sus subsidiarias, representan sustancialmente todas nuestras ventas e ingresos de operación. Véase el Punto 4 – “Información de la Compañía – Norteamérica – Nuestras Operaciones Mexicanas”. De conformidad con la Regla 12h-5 de la Ley del Mercado de Valores de 1934 (la “Ley de Valores”), ningún estado financiero separado ni otras revelaciones sobre los garantes, salvo la revelación narrativa y la información financiera establecida en la nota 24(x) de nuestros estados financieros consolidados, ha sido incluida en el presente documento.

PARTE I

Punto 1 – Identidad de los Consejeros, Principales Funcionarios y Asesores

No aplicable.

Punto 2 – Estadísticas de la Oferta y Calendario de Tiempos Programado

No aplicable.

Punto 3 – Información Clave

Factores de Riesgo

Muchos factores podrían tener un efecto en nuestra condición financiera, flujos de efectivo y resultados de operación. Estamos sujetos a diversos riesgos por motivo de cambios en las condiciones económicas, ambientales, políticas, industriales, comerciales, financieras y climáticas. Los principales factores se describen a continuación.

Tal vez no podamos obtener los beneficios esperados de nuestra adquisición de RMC o los beneficios esperados de adquisiciones futuras.

Un elemento clave de nuestra estrategia de crecimiento es el integrar las operaciones que adquirimos con las ya existentes. Nuestra capacidad para alcanzar los beneficios esperados de estas adquisiciones depende, en gran parte, de nuestra capacidad para integrar nuevas operaciones con operaciones actuales en una forma oportuna y efectiva. Estos esfuerzos podrían no ser exitosos. Asimismo, nuestra estrategia depende de nuestra capacidad para identificar y adquirir activos adecuados a precios deseables. No podemos asegurar que tendremos éxito en identificar o adquirir activos idóneos en el futuro. Si fracasamos en la realización de adquisiciones futuras, no estaremos en posibilidad de seguir creciendo, en el largo plazo, a nuestra tasa histórica.

El 1 de marzo de 2005 completamos la adquisición de RMC Group p.l.c., o RMC, uno de los principales productores y proveedores de cemento, concreto premezclado y agregados a nivel internacional, por un precio total de aproximadamente U.S.\$5.8 miles de millones, cantidad que incluye un monto aproximado de U.S.\$1.7 miles de millones de deuda asumida. RMC tiene sus oficinas principales en el Reino Unido, y mantiene operaciones significativas en el Reino Unido, Alemania, Francia y los Estados Unidos de América, así como en otros países Europeos y a nivel global. En esa fecha, estimamos que lograríamos ahorrar aproximadamente U.S.\$200 millones anuales a través de la reducción de costos vía sinergias para el año 2007. Véase el Punto 4 “Información de la Compañía – Descripción de las operaciones de RMC”. Nuestro éxito en obtener esta reducción de costos y originar beneficios significativos a partir de esta adquisición dependerá de nuestra capacidad para estandarizar los procesos de administración, en capitalizar los beneficios de nuestras redes de negocios, consolidar nuestras logísticas y de lograr eficientar nuestro consumo de energía a nivel mundial.

Asimismo, aun cuando en el pasado hemos obtenido los beneficios esperados de nuestras adquisiciones, las compañías que hemos adquirido se enfocaban primordialmente en operaciones de cemento, mismas que han sido, tradicionalmente, el giro principal de nuestro negocio. Además, las compañías que hemos adquirido en el pasado han tenido operaciones significativas únicamente en un solo país. La integración de las operaciones mundiales de RMC, las cuales consisten primordialmente en concreto premezclado y agregados, nos presentan nuevos retos ya que requieren que integremos simultáneamente nuestras operaciones en varios países y concentrarnos en concreto premezclado y agregados en una escala global adicionalmente a nuestro giro principal tradicional de operaciones de cemento. Véase el Punto 4 “Información de la Compañía – Nuestra Estrategia de Negocios.”

Nuestra capacidad para pagar dividendos y deuda depende de la capacidad de nuestras subsidiarias para transferir ingresos y dividendos.

Somos una empresa tenedora sin otros activos de importancia distintos a las acciones de nuestras subsidiarias, así como nuestra tenencia de efectivo e inversiones en valores. Nuestra capacidad para pagar dividendos y deuda depende de la transferencia continua de dividendos y de otros ingresos de nuestras subsidiarias de las cuales tenemos la totalidad del capital social, así como de aquellas en las que participamos en menos de la totalidad de su capital. La capacidad de nuestras subsidiarias para pagarnos dividendos y hacernos otras transferencias puede ser obstaculizada por diversas limitaciones regulatorias, contractuales y legales.

Hemos incurrido y continuaremos incurriendo en deuda, lo cual podría tener un efecto adverso en el precio de nuestros CPOs y ADSs, y como resultado puede que incurramos en costos por intereses significativos y que se limite nuestra capacidad para distribuir dividendos, financiar adquisiciones y expansiones y mantener flexibilidad en la administración de nuestras actividades comerciales.

Hemos contraído y continuaremos contrayendo cantidades significativas de deuda, lo cual podría tener un efecto adverso en el precio de nuestros CPOs y de nuestros ADSs. Nuestra deuda podría tener consecuencias importantes, incluyendo un incremento en los costos por intereses si no podemos refinanciar la deuda existente en términos satisfactorios. Además, los instrumentos que representan una parte significativa de nuestra deuda contienen diversas obligaciones que nos exigen mantener razones financieras, restringen las ventas de activos y restringen nuestra capacidad para utilizar los fondos provenientes de una venta de activos. En consecuencia, nuestra capacidad para distribuir dividendos, financiar adquisiciones y expansiones, y mantener flexibilidad en el manejo de nuestros negocios puede verse limitada. Al 31 de diciembre de 2004, nuestra deuda ascendía a Ps66.1 miles de millones (U.S.\$5.9 miles de millones), sin incluir las obligaciones conforme a las operaciones derivadas de capital sobre nuestras propias acciones. La cantidad total de deuda en la que incurrimos en relación con la adquisición de RMC fue de aproximadamente U.S.\$5.8 miles de millones, cantidad que incluye la deuda que asumimos por la cantidad de U.S.\$1.7 miles de millones. Aproximadamente U.S.\$819 millones, de los U.S.\$5.8 miles de millones relacionados con la adquisición de RMC, fueron incluidos en nuestra deuda al 31 de diciembre de 2004.

Debemos pagar nuestra deuda denominada en Dólares y en Yenes con ingresos generados en Pesos u otras divisas, ya que no generamos suficientes ingresos en Dólares y en Yenes en nuestras operaciones para pagar toda nuestra deuda denominada en Dólares y Yenes. Esto podría tener un efecto adverso en nuestra capacidad para pagar nuestra deuda en caso de una devaluación o depreciación en el valor del Peso o de cualquiera de las otras divisas de los países en los que operamos.

Una parte sustancial de nuestra deuda está denominada en Dólares y en Yenes; al 31 de marzo de 2005, las proporciones son de 58% y 7%, respectivamente. No obstante, dicha deuda es pagada con fondos generados de las ventas de nuestras subsidiarias. A la fecha del presente reporte anual, no generamos suficientes ingresos en Dólares y en Yenes para pagar toda nuestra deuda denominada en Dólares y en Yenes. Por consiguiente, tenemos que utilizar ingresos generados en Pesos u otras divisas para pagar nuestra deuda denominada en Dólares y en Yenes. Ver el Punto 5 - "Comentarios y Prospectos Operativos y Financieros - Revelaciones Cualitativas y Cuantitativas de Mercado - Riesgo en Tasas de Interés, Riesgo Cambiario y Riesgo de Capital - Riesgo Cambiario". Una devaluación o depreciación del Peso, o de cualquier otra divisa de los países en los cuales operamos, con relación al Dólar o al Yen, podría afectar adversamente nuestra capacidad para pagar nuestra deuda. Durante 2004, México y España, nuestras operaciones más importantes que generan ingresos no denominados en Dólares, generaron aproximadamente la mitad de nuestras ventas (aproximadamente 33% y 16%, respectivamente), antes de las eliminaciones que resultan de la consolidación. En 2004, aproximadamente 22% de nuestras ventas fueron generadas en los Estados Unidos y el 29% restante de nuestras ventas fueron generadas en diversos países, con varias monedas que también sufrieron depreciaciones importantes frente al Dólar y al Yen. Durante 2004, el Peso se apreció un 0.9% frente al Dólar y se depreció 3.9% frente al Yen, mientras que el Euro se apreció un 7.1% frente al Dólar y un 2.6% frente al Yen.

En relación con nuestra adquisición de RMC, contratamos una deuda significativa denominada en Libras. Al 31 de marzo de 2005, aproximadamente U.S.\$1.3 miles de millones, o 12% de nuestra deuda, estaba denominada en Libras. Sin embargo, consideramos que los ingresos que se generarán en dicha moneda, serán suficientes para cumplir con dichas obligaciones.

Nuestras operaciones de financiamiento con instrumentos derivados podrían tener un efecto adverso en el mercado para nuestros valores.

Tenemos contratos forward de capital sobre nuestras propias acciones, los cuales celebramos con el fin de cumplir con nuestras obligaciones potenciales de entregar un número significativo de nuestras acciones al amparo de nuestro programa de opciones para los empleados. El valor razonable estimado de dichos contratos forward de capital esta ligado a los precios de mercado de nuestros CPOs o ADSs. Al 31 de diciembre de 2004, el monto nominal de nuestras obligaciones pendientes conforme a nuestros contratos forward de capital era de aproximadamente U.S.\$1.2 miles de millones, con una ganancia de valor razonable estimada de U.S.\$66.2 millones. De conformidad con los términos de nuestros contratos forward de capital, en caso de que las acciones subyacentes de nuestros contratos forward de capital sufran una disminución significativa en su valor de mercado, tendríamos que compensar dicha disminución. En caso de que incumpliéramos con esta obligación, nuestras contrapartes en los contratos forward de capital tienen la opción de, ya sea requerirnos comprar las acciones subyacentes o vender nuestras acciones en el mercado, lo cual podría tener un efecto adverso sobre el precio de nuestros CPOs y ADSs.

Estamos impugnando algunas reclamaciones de impuestos que podrían resultar en un pago significativo de impuestos.

Hemos recibido notificaciones por parte de las autoridades fiscales mexicanas sobre créditos fiscales respecto a los ejercicios fiscales de 1992 a 1996 por un monto total de aproximadamente Ps3.6 miles de millones, incluyendo intereses y recargos hasta el 31 de diciembre de 2004. Una resolución adversa de dichas reclamaciones podría reducir significativamente nuestro ingreso neto. Véase el Punto 4 – “Información de la Compañía – Cuestiones Regulatorias y Procedimientos Legales – Asuntos Fiscales”.

Nuestras operaciones se encuentran sujetas a leyes y reglamentos en materia ambiental.

Nuestras operaciones están sujetas a leyes y reglamentos en materia de protección ambiental en las diversas jurisdicciones en las que operamos, tales como regulaciones sobre la liberación de polvos de cemento a la atmósfera o las emisiones de gases de invernadero. La promulgación de leyes y reglamentos más estrictos, o una interpretación más estricta de las leyes y reglamentos existentes, podrían imponernos nuevas obligaciones o derivar en la necesidad de realizar inversiones adicionales en materia de control ambiental, lo cual podría afectar negativamente nuestra rentabilidad a corto plazo.

Estamos sujetos a restricciones debido a intereses minoritarios en nuestras subsidiarias consolidadas.

Llevamos a cabo nuestros negocios a través de subsidiarias. En algunos casos, otros accionistas detentan intereses minoritarios en estas subsidiarias. Diversas desventajas podrían resultar de la participación de accionistas minoritarios, cuyos intereses no siempre pueden coincidir con los nuestros. Algunas de estas desventajas podrían, entre otras cosas, tener como resultado que no podamos implementar mejores prácticas organizacionales y transferir efectivo y activos de una subsidiaria a otra con el fin de distribuir activos más eficientemente.

Somos una empresa internacional y estamos expuestos a riesgos en los mercados en los que tenemos operaciones o participaciones significativas.

Dependemos, en gran medida, de las economías de los países en los que operamos. Las economías de estos países se encuentran en distintas etapas de desarrollo socioeconómico. Consecuentemente, como muchas otras empresas que cuentan con operaciones internacionales significativas, estamos expuestos a riesgos derivados de las fluctuaciones en los tipos de cambio, tasas de interés, inflación, gasto gubernamental, estabilidad social y otros eventos políticos, económicos o sociales que podrían reducir nuestra utilidad neta de manera significativa.

Al cierre de 2004, el porcentaje más grande de nuestras ventas netas (33%) y del total de nuestros activos (23%), estaba en México. Si la economía mexicana sufre una recesión o si la inflación y las tasas de interés mexicanas se incrementan de manera significativa, el ingreso neto de nuestras operaciones mexicanas podría disminuir de manera significativa, ya que la actividad de la construcción podría reducirse, lo que podría resultar en una reducción en las ventas de cemento y concreto premezclado. Actualmente, el gobierno mexicano no restringe la capacidad de los mexicanos o de otros para convertir Pesos a Dólares, o viceversa. El Banco de México constantemente ha puesto a disposición de las sociedades del sector privado moneda extranjera para que éstas puedan satisfacer sus obligaciones denominadas en moneda extranjera. No obstante lo anterior, si existiese una escasez de moneda extranjera, el Banco de México podría dejar de proveer moneda extranjera al sector privado, lo

que nos impediría comprar las divisas necesarias para satisfacer nuestras obligaciones denominadas en moneda extranjera sin un costo adicional significativo.

Al, y para el año terminado el, 31 de diciembre de 2004, contábamos con operaciones en los Estados Unidos (22% de las ventas netas y 16% del total de activos), España (16% de las ventas netas y 12% del total de activos), Venezuela (4% de las ventas netas y 3% del total de activos), Centroamérica y el Caribe (8% de las ventas netas y 5% del total de activos), Colombia (3% de las ventas netas y 3% del total de activos), Filipinas (2% de las ventas netas y 3% del total de activos), otros países asiáticos, incluyendo Tailandia, (2% del total de activos) y Egipto (2% de las ventas netas y 2% del total de activos). Con la reciente adquisición de RMC, nuestra diversidad geográfica se ha incrementado significativamente. Además de España y los Estados Unidos, RMC tiene operaciones en 20 países, incluyendo al Reino Unido, Francia, Alemania, Croacia, Polonia y Letonia. Al igual que en México, la existencia de condiciones económicas adversas en cualquiera de estos países podría tener un impacto negativo en nuestro ingreso neto de las operaciones en dicho país.

En años recientes, Venezuela ha experimentado una volatilidad y depreciación considerables de su moneda, altas tasas de interés, inestabilidad política y un declive del valor de los activos. Asimismo, Venezuela ha sufrido incrementos en la inflación, una disminución en el producto interno bruto y un descontento laboral, incluyendo un paro general. En respuesta a esta situación y en un esfuerzo por reactivar la economía y controlar la inflación, las autoridades venezolanas establecieron controles cambiarios y de precio en productos específicos, incluyendo el cemento. Los controles de tipo de cambio y de precios se han mantenido, aún cuando la incertidumbre política en Venezuela ha disminuido desde el referendo realizado por el Presidente Chávez en Agosto de 2004, después del cual el Presidente Chávez ha consolidado una mayoría en el Congreso y su control sobre la Suprema Corte. Estos hechos han tenido y seguirán teniendo un impacto en los precios del cemento y un efecto adverso en el sector de la construcción en Venezuela, disminuyendo la demanda de cemento y concreto premezclado, lo cual podría seguir afectando nuestras ventas e ingresos netos.

Consideramos que Egipto representa un mercado importante para nuestro crecimiento futuro. Sin embargo, ha surgido una inestabilidad en el Medio Oriente como resultado, entre otras cosas, del descontento civil, extremismo, el deterioro continuo de las relaciones Palestino-Israelíes y la reciente guerra en Irak. No existe la seguridad de que la inestabilidad política en el Medio Oriente vaya a disminuir a corto plazo, o de que los países vecinos, incluyendo Egipto, no se vayan a ver involucrados en el conflicto. En Egipto, en años recientes, los extremistas se han dedicado a promover una campaña, en ocasiones violenta, contra el gobierno. No existe la seguridad de que los extremistas no intensificarán su oposición en Egipto o de que el gobierno seguirá manteniendo exitosamente los niveles de orden y estabilidad que prevalecen en la actualidad. Desde el año 2000, el gobierno egipcio devaluó la libra egipcia cuatro veces y en enero de 2003, decidió permitir el intercambio libre de la libra egipcia. Durante 2003, la libra egipcia se depreció aproximadamente un 35% frente al Dólar; mientras que durante 2004, la libra egipcia se apreció frente al Dólar en aproximadamente 1%. El impacto potencial del sistema del tipo de cambio flotante, y de las medidas tomadas por el gobierno egipcio para mejorar el clima de inversión en Egipto, continúa siendo incierto. La confianza debilitada de los inversionistas como resultado de la inestabilidad de la moneda, así como cualquiera de las circunstancias anteriores, podrían tener un efecto adverso en la estabilidad política y económica de Egipto y, consecuentemente, sobre nuestras operaciones egipcias.

Los ataques terroristas del 11 de septiembre de 2001 al *World Trade Center* y al Pentágono, afectaron temporalmente el mercado de valores en los Estados Unidos, y causaron pérdidas en los principales mercados de valores del mundo. Desde dichos ataques, ha habido ataques terroristas en Indonesia y España, así como amenazas continuas de futuros ataques terroristas en Estados Unidos y el extranjero. En respuesta a estos ataques y amenazas terroristas, los Estados Unidos han implementado diversas medidas anti-terroristas, siendo las más notables el establecimiento de una oficina de seguridad interna ("Homeland Security"), una declaración formal de guerra contra el terrorismo y los continuos conflictos armados tanto en Irak como en Afganistán. Aunque no es posible determinar el efecto a largo plazo de estos ataques y amenazas terroristas, y de la consecuente respuesta de Estados Unidos, incluyendo los conflictos en Irak y en Afganistán, no existe certeza respecto a que no habrá otros ataques o amenazas en los Estados Unidos o en el extranjero, que puedan ocasionar contracciones económicas en los Estados Unidos o en cualquier otro de nuestros principales mercados. Asimismo, el déficit del presupuesto actual y el proyectado por Estados Unidos podría tener un efecto adverso en el sector público de la construcción. Las contracciones económicas en los Estados Unidos o en cualquiera de nuestros mercados más importantes podrían afectar la demanda doméstica del cemento y tener un efecto adverso importante en nuestras operaciones.

PT Semen Gresik (Persero) Tbk., o Gresik, un productor de cemento de Indonesia, en el cual tenemos una participación del 25.5%, ha experimentado dificultades continuas en PT Semen Padang, o Semen Padang, una subsidiaria de Gresik, la cual posee y opera la planta de Padang, incluyendo la pérdida real del control operacional y financiero, la imposibilidad de preparar unos estados financieros consolidados que incluyan las operaciones de Semen Padang y la imposibilidad de sus auditores independientes de proporcionar una opinión sin salvedades sobre dichos estados financieros. Después de varios intentos fallidos de alcanzar una negociación o mediar la solución sobre estos problemas que involucran a Gresik, el 10 de diciembre de 2003, CEMEX Asia Holdings, Ltd., o CAH, nuestra subsidiaria propietaria de nuestra participación en Gresik, presentó una solicitud para llevar a cabo un procedimiento arbitral en contra de la República de Indonesia y del Gobierno Indonés ante el Centro Internacional para la Solución de Conflictos sobre Inversiones (*Internacional Centre for Settlement of Investment Disputes*), o ICSID, con sede en Washington, D.C. CAH tiene como objetivo, entre otros, una rescisión del contrato de compraventa celebrado con la República de Indonesia en 1998, así como el pago de todos los gastos, costos y daños. La ICSID ha aceptado y registrado dicha solicitud para llevar a cabo el procedimiento arbitral y el 27 de enero de 2004 emitió una notificación de registro. El 10 de mayo de 2004, se estableció un tribunal arbitral para que conociera de dicho conflicto. El gobierno de Indonesia ha objetado la jurisdicción de dicho Tribunal sobre las demandas interpuestas en la solicitud de CAH sobre el arbitraje, y se espera una audiencia durante 2005 para resolver las objeciones sobre jurisdicción antes mencionadas. No podemos prever el efecto, si lo hubiere, que estos hechos tendrán sobre nuestra inversión en Gresik, sobre cual será la decisión del tribunal respecto de las objeciones de jurisdicción impuestas por el Gobierno Indonés o los derechos de la disputa, o el período de tiempo en el cual el tribunal se pronunciará. Véase Punto 4 – “Información de la Compañía – Europa, Asia y África – Nuestras Operaciones en Asia – Nuestras Inversiones de Capital en Indonesia” y “ – Cuestiones Regulatorias y Procedimientos Legales – Otros Procedimientos Legales.”

Podría ser que no se pudieran ejecutar sentencias en nuestra contra.

Podría ser que no se pudieran ejecutar sentencias en nuestra contra. Somos una sociedad anónima de capital variable, constituida de conformidad con las leyes de México. La gran mayoría de nuestros consejeros, directores y gerentes, además de algunos de los expertos que se nombran en este reporte anual, residen en México, y todos o una parte significativa de los activos de dichas personas, y la mayoría de nuestros activos, se encuentran localizados fuera de los Estados Unidos. Como resultado de lo anterior, es posible que nuestros inversionistas no puedan emplazar a juicio en los Estados Unidos a dichas personas, o podría ser que no fuera posible ejecutar sentencias en su contra o en nuestra contra en cortes de los Estados Unidos, incluyendo sentencias por responsabilidad civil bajo las leyes federales del mercado de valores de los Estados Unidos. El Lic. Ramiro G. Villarreal, Director Jurídico de CEMEX, nos ha expresado que tal vez sea imposible exigir, en acciones iniciadas en cortes mexicanas, las responsabilidades derivadas únicamente de las leyes federales del mercado de valores de los Estados Unidos y que tal vez sea imposible la ejecución, en cortes mexicanas, de sentencias de cortes norteamericanas obtenidas sobre responsabilidad civil derivada de las disposiciones de las leyes federales del mercado de valores de los Estados Unidos.

Tipo de Cambio del Peso Mexicano

México no ha tenido un sistema de control del tipo de cambio desde que el sistema doble de tipo de cambio fue derogado el 11 de noviembre de 1991. El Peso ha flotado libremente en los mercados internacionales de divisas a partir de diciembre de 1994, cuando el Banco de México abandonó su política anterior de tener una banda oficial de devaluación. A partir de ese momento, el Peso ha estado sujeto a importantes fluctuaciones en su valor. Frente al Dólar, el Peso se depreció 1.2% durante el año 2000, se apreció 4.7% en 2001, se depreció 13% en 2002, se depreció 8.3% en 2003, y se apreció 0.9% en 2004. Estos porcentajes se basan en el tipo de cambio que utilizamos para efectos contables, o el tipo de cambio contable de CEMEX. El tipo de cambio contable de CEMEX representa el promedio de tres tipos de cambio distintos proporcionados por el Banco Nacional de México, S.A., o Banamex. En cualquier fecha determinada, el tipo de cambio contable de CEMEX puede diferir del tipo de cambio a la compra de Pesos, al mediodía, en la Ciudad de Nueva York, publicado por el Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos en Nueva York.

La siguiente tabla indica, para el final de los períodos y fechas indicadas, el promedio y los puntos altos y bajos del tipo de cambio contable de CEMEX, así como el tipo de cambio a la compra, al mediodía, expresado en Pesos por U.S.\$1.00:

	Tipo de cambio contable de CEMEX				Tipo de Cambio a la compra a mediodía			
	Fin de Período	Promedio(1)	Alta	Baja	Fin de Período	Promedio(1)	Alta	Baja
<i>Año concluido el 31 de diciembre de</i>								
2000	9.62	9.46	10.10	9.19	9.62	9.46	10.09	9.18
2001	9.17	9.33	9.99	8.95	9.16	9.34	9.97	8.95
2002	10.38	9.76	10.35	9.02	10.43	9.66	10.43	9.00
2003	11.24	10.84	11.39	10.10	11.24	10.85	11.41	10.11
2004	11.14	11.29	11.67	10.81	11.15	11.29	11.64	10.81
<i>Mensual (2004-2005)</i>								
Octubre	11.54	—	11.54	11.24	11.54	—	11.54	11.24
Noviembre	11.23	—	11.53	11.23	11.24	—	11.53	11.24
Diciembre	11.14	—	11.35	11.11	11.15	—	11.33	11.11
Enero	11.19	—	11.39	11.17	11.21	—	11.41	11.17
Febrero	11.10	—	11.21	11.08	11.09	—	11.21	11.04
Marzo	11.16	—	11.31	10.99	11.18	—	11.33	10.98
Abril	11.06	—	11.25	11.04	11.08	—	11.23	11.04

- (1) El promedio del tipo de cambio contable de CEMEX o el tipo de cambio a la compra, al mediodía, según sea el caso, en el último día de cada mes completo durante el período de que se trate.

El 29 de abril de 2005, el tipo de cambio a la compra al mediodía fue de Ps11.08 por U.S.\$1.00 y el tipo de cambio contable de CEMEX fue de Ps11.06 por U.S.\$1.00.

Ver el Punto 3 – “Información Clave – Información Financiera Consolidada Seleccionada” en relación con el tratamiento financiero de nuestras operaciones en diversas divisas.

Información Financiera Consolidada Seleccionada

La información financiera que se muestra más adelante, al y para cada uno de los cinco años terminados el 31 de diciembre de 2004, se desprende de nuestros estados financieros consolidados auditados. La información financiera señalada al 31 de diciembre de 2003 y 2004 y para cada uno de los tres años que terminaron el 31 diciembre de 2004, se desprende de, debe analizarse con, y es calificada en su totalidad por referencia a, los estados financieros consolidados y sus notas incluidos en este reporte anual. Estos estados financieros fueron aprobados por nuestros accionistas en la asamblea general anual de accionistas 2004 celebrada el 28 de abril de 2005.

Nuestros estados financieros consolidados, mismos que se incluyen en este reporte anual, han sido preparados de conformidad con los PCGA en México, mismos que difieren significativamente de los PCGA en los Estados Unidos. Estamos obligados, conforme a los PCGA en México, a presentar nuestros estados financieros en Pesos constantes representando el mismo poder adquisitivo por cada período presentado. Consecuentemente, toda la información financiera que se presenta más adelante y, salvo que se señale de otra forma, en cualquier otra sección de este reporte anual se expresa en Pesos constantes al 31 de diciembre de 2004. Para efectos de analizar las principales diferencias entre los PCGA en México y los PCGA en los Estados Unidos en lo que respecta a nuestras operaciones, véase la nota 24 de nuestros estados financieros consolidados que se incluyen en este reporte anual.

Las cantidades no denominadas en Pesos incluidas en los estados financieros primero se convierten a Dólares, en cada caso a un tipo de cambio comercialmente disponible u oficialmente publicado por las autoridades para el período o fecha de que se trate, según sea el caso, y esas cantidades en Dólares son posteriormente convertidas a Pesos al tipo de cambio contable de CEMEX descrito en el Punto 3 – “Información Clave – Tipo de Cambio del Peso” en el período o fecha de que se trate, según sea el caso.

De conformidad con los PCGA en México, cada vez que reportamos los resultados del período más recientemente terminado, los Pesos previamente reportados en períodos anteriores deben ser ajustados a Pesos con el mismo poder adquisitivo a la fecha del balance general más reciente, multiplicando los Pesos previamente reportados por un índice de inflación ponderado. Este índice se calcula con base en los índices inflacionarios de los países en los que operamos y los cambios en los tipos de cambio en cada uno de estos países ponderados de acuerdo al porcentaje que representan nuestros activos en cada país del total de activos. La siguiente tabla refleja los factores que han sido utilizados para convertir los Pesos originalmente reportados a Pesos constantes al 31 de diciembre de 2004:

	Factor de la Tasa Anual Promedio Ponderado	Factor de la Tasa Acumulada Promedio al 31 de diciembre de 2004
2000	0.9900	1.2686
2001	1.0916	1.2814
2002	1.1049	1.1738
2003	1.0624	1.0624

Las cantidades en Dólares que se establecen más adelante y, salvo que se indique de otra forma, en este reporte anual, son conversiones de cantidades de Pesos constantes a un tipo de cambio de Ps11.14 por U.S.\$1.00, el tipo de cambio contable de CEMEX al 31 de diciembre de 2004. Sin embargo, en el caso de operaciones celebradas en Dólares, hemos presentado la cantidad en Dólares de la operación y la respectiva cantidad en Pesos que se presenta en nuestros estados financieros consolidados. Estas conversiones han sido preparadas únicamente para conveniencia del lector y no deben entenderse como una declaración de que las cantidades en Pesos efectivamente equivalen a aquellas en Dólares o de que pudieran ser convertidas a Dólares al tipo de cambio indicado. El tipo de cambio a la compra, al mediodía, el 31 de diciembre de 2004 fue de Ps11.15 por U.S.\$1.00 y el 29 de abril de 2005 fue de Ps11.08 por U.S.\$1.00. A partir del 31 de diciembre de 2004 hasta el 29 de abril de 2005, el Peso se apreció en aproximadamente un 0.6% frente al Dólar, de acuerdo con el tipo de cambio a la compra, al mediodía.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
Información Financiera Consolidada Seleccionada

	Al y por el año terminado el 31 de diciembre de,					
	2000	2001	2002	2003	2004	2004
	<i>(en millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2004 y millones de dólares, excepto razones financieras y acciones y montos por acción)</i>					
Información del Estado de Resultados:						
Ventas Netas.....	Ps 68,595	Ps 81,350	Ps 79,725	Ps 85,553	Ps 90,784	U.S.\$ 8,149
Costo de Ventas (1)	(38,329)	(45,758)	(44,541)	(49,319)	(51,092)	(4,586)
Utilidad Bruta.....	30,266	35,592	35,184	36,234	39,692	3,563
Gastos de Operación	(10,081)	(16,165)	(19,217)	(18,857)	(19,064)	(1,711)
Utilidad de Operación.....	20,185	19,427	15,967	17,377	20,628	1,852
Resultado integral de financiamiento (costo), neto(2)	(2,122)	3,110	(4,013)	(3,194)	1,485	133
Otros ingresos (gastos), neto	(2,860)	(4,899)	(4,744)	(5,454)	(5,390)	(484)
Utilidades antes de impuestos, participación de los trabajadores en las utilidades y participación en compañías asociadas	15,203	17,638	7,210	8,729	16,723	1,501
Utilidad neta minoritaria	952	1,802	452	363	233	21
Utilidad neta mayoritaria	12,195	13,840	6,339	7,508	14,562	1,307
Utilidad por acción (3)(4).....	2.95	3.24	1.41	1.58	2.92	0.26
Dividendos por acción (3)(5)(6)	0.77	0.82	0.85	0.82	0.87	0.08
Número de acciones en circulación (3)(7)	4,169	4,379	4,562	4,861	5,093	5,093
Información del Balance General:						
Efectivo e inversiones temporales	3,760	5,034	4,400	3,479	3,814	342
Inversión en capital de trabajo neto (8)	11,301	10,959	8,523	6,875	5,850	525
Propiedades, maquinaria y equipo, neto.....	110,247	105,051	109,212	110,642	107,094	9,613
Total de activos.....	192,320	190,707	194,154	191,250	193,623	17,381
Deuda a corto plazo	36,144	12,074	16,977	15,870	11,627	1,044
Deuda a largo plazo	33,060	51,053	53,294	54,176	54,439	4,887
Interés minoritario (9)	29,261	23,211	14,704	6,352	4,333	389
Capital contable (excluyendo interés minoritario)(10)	64,082	72,577	69,992	74,445	87,234	7,831
Valor en libros por acción (3)(7)	15.36	16.57	15.34	15.32	17.13	1.53
Otra Información Financiera:						
Margen de operación.....	29.4%	23.9%	20.0%	20.3%	22.7%	22.7%
EBITDA(11)	24,769	26,505	23,359	25,173	28,276	2,538
Razón de EBITDA sobre gastos financieros y dividendos sobre acciones o capital preferente	4.00	4.39	5.23	5.27	6.82	6.82
Inversión en propiedades, maquinaria y equipo, neto.....	4,860	6,002	5,166	4,703	4,835	434
Depreciación y amortización	5,968	9,314	9,324	9,850	9,551	857
Recursos netos generados por las actividades de operación(12)	21,237	27,733	20,271	18,704	24,828	2,229
Utilidad básica por CPO(3)(4)	8.85	9.72	4.23	4.74	8.76	0.79

	Al y por el año terminado el 31 de diciembre de,					
	2000	2001	2002	2003	2004	2004
	<i>(en millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2004 y millones de dólares, excepto por montos por acción)</i>					

PCGA de los Estados Unidos (13):

Información del Estado de Resultados:

Ventas netas mayoritarias	Ps 64,631	Ps 72,753	Ps 73,649	Ps 84,047	Ps 89,857	U.S.\$8,066
Utilidad de Operación.....	15,731	11,629	11,904	14,340	16,512	1,482
Utilidad neta mayoritaria	10,037	11,640	6,182	8,720	17,965	1,613
Utilidad por acción básica	2.44	2.90	1.38	1.84	3.60	0.32
Utilidad por acción diluida	2.40	2.87	1.38	1.80	3.58	0.32

Información del Balance General:

Total de activos.....	190,718	178,789	185,611	196,340	206,359	18,524
Total de deuda a largo plazo	33,150	43,088	45,125	47,204	43,639	3,917
Acciones sujetas a recompra (14).....	—	—	—	782	—	—
Interés minoritario	7,811	8,783	5,689	5,711	4,536	407
Otros conceptos del Balance General (14).....	26,865	18,611	14,331	—	—	—
Capital contable mayoritario	50,436	53,788	56,591	74,955	92,633	8,315

(Notas en la siguiente página)

(1) El costo de ventas incluye depreciación.

- (2) El resultado integral de financiamiento (costo), neto, incluye gastos financieros, productos financieros, resultado por valuación y realización de instrumentos financieros, que incluye instrumentos derivados y valores que cotizan en el mercado, efectos por cambios en paridad, neto y el resultado por posición monetaria. Véase el punto 5 “Comentarios y prospectos Operativos y Financieros.”
- (3) El capital social esta compuesto de acciones Serie A y acciones Serie B. Cada uno de nuestros CPOs representa dos acciones Serie A y una acción Serie B. Al 31 de diciembre de 2004, aproximadamente 96.6% de nuestro capital en circulación se encontraba representado por CPOs. El 28 de abril de 2005, nuestros accionistas aprobaron un nuevo split de acciones, que se espera ocurra en Julio de 2005. Relacionado al split de acciones, cada una de nuestras actuales acciones de Serie A serán eliminadas a cambio de dos nuevas acciones Serie A, y cada una de nuestras actuales acciones Serie B serán eliminadas por dos nuevas acciones Serie B. En consecuencia al split de acciones, hemos autorizado la reforma de los CPOs de acuerdo al contrato de fideicomiso en el cual nuestros CPOs son emitidos para proveer la substitución de dos nuevos CPOs por cada uno de nuestros actuales CPOs, cada nuevo CPO representa dos nuevas acciones Serie A y una nueva acción Serie B. El porcentaje de participación de los actuales accionistas no cambiará como resultado del split de acciones. Sin embargo, las utilidades por acción, dividendos por acción, valor en libros por acción, utilidad por CPO y número de acciones en circulación para los años terminados en diciembre de 2000 a 2004 no fueron ajustados para dar el efecto retroactivo del split de acciones, la siguiente tabla presenta dichos rubros de una manera pro forma mostrando el efecto del split de acciones.

	Al y por el año terminado el 31 de diciembre de,					
	2000	2001	2002	2003	2004	2004
	<i>(en millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2004 y millones de dólares, excepto por montos por acción)</i>					
Información pro forma de acciones bajo PCGA en México:						
Utilidad por acción.....	Ps 1.48	Ps 1.62	Ps 0.71	Ps 0.79	Ps 1.46	U.S.\$ 0.13
Dividendos por acción.....	0.39	0.41	0.43	0.41	0.44	0.04
Valor en libros por acción.....	7.68	8.29	7.67	7.66	8.57	0.77
Utilidad por CPO.....	4.43	4.86	2.12	2.37	4.38	0.40
Información pro forma de acciones bajo PCGA en Estados Unidos:						
Utilidad por acción básica.....	1.22	1.45	0.69	0.92	1.80	0.16
Utilidad por acción diluida.....	1.20	1.44	0.69	0.90	1.79	0.16
Número de acciones pro forma:						
Número de acciones en circulación.....	8,338	8,758	9,124	9,722	10,186	10,186

- (4) La utilidad por acción se calcula con base al promedio ponderado del número de acciones en circulación durante el año, como se describe en la nota 21 de los estados financieros consolidados auditados incluidos en otra sección de este informe anual. La utilidad básica por CPO se determina multiplicando la utilidad básica por acción de cada período por tres (el número de acciones subyacentes a cada CPO). La utilidad básica por CPO es presentada solo por conveniencia del lector y no presenta una medida conforme a los PCGA en México.
- (5) Los dividendos declarados en cada asamblea anual de accionistas son reflejados como dividendos del año anterior.
- (6) En años recientes, nuestro consejo de administración ha propuesto y nuestros accionistas han aprobado, propuestas de dividendos, en las que nuestros accionistas han tenido la opción de escoger entre dividendos en acciones o dividendos en efectivo declarados con respecto a los resultados de años anteriores. Las acciones de los accionistas que elijan los dividendos en acciones en lugar de los dividendos en efectivo, son emitidas con un 20% de descuento del valor de mercado en ese momento. Los dividendos declarados por acción o por CPO en estos años, expresados en pesos constantes al 31 de diciembre de 2004, fueron los siguientes; 2001, Ps2.31 por CPO (ó Ps0.77 por acción); 2002, Ps2.46 por CPO (ó Ps0.82 por acción); 2003, Ps2.55 por CPO (ó Ps0.85 por acción); y 2004, Ps2.46 por CPO (ó Ps0.82 por acción). Como resultado de las elecciones de dividendos hechas por los accionistas, en 2001 se pagaron Ps99 millones en efectivo y aproximadamente 70 millones de CPOs adicionales fueron emitidos respecto a los dividendos declarados en el ejercicio fiscal de 2000; en 2002 se pagaron Ps273 millones en efectivo y aproximadamente 64 millones de CPOs adicionales fueron emitidos respecto a los dividendos declarados en el ejercicio fiscal de 2001; en 2003 se pagaron Ps71 millones en efectivo y aproximadamente 99 millones de CPOs adicionales fueron emitidos respecto a los dividendos declarados en el ejercicio fiscal de 2002; y en 2004, se pagaron Ps167 millones en efectivo y aproximadamente 75 millones de CPOs adicionales fueron emitidos respecto a los dividendos declarados en el ejercicio fiscal de 2003. Para efectos de la tabla, los dividendos declarados en cada asamblea anual de accionistas para cada período se encuentran reflejados como los dividendos del año anterior. En nuestra asamblea anual de accionistas de 2004, la cual se celebró el 28 de abril de 2005, nuestros accionistas aprobaron un dividendo de Ps2.60 por CPO (Ps0.87 por acción) para el ejercicio fiscal de 2004. Los accionistas estarán facultados para recibir el dividendo ya sea en acciones o efectivo, consistentemente con nuestras prácticas pasadas.
- (7) Con base en el número total de acciones en circulación al final de cada período, expresadas en millones de acciones, e incluye las acciones sujetas a transacciones financieras derivadas, pero no incluye acciones propiedad de nuestras subsidiarias.
- (8) Inversión en capital en trabajo neto es equivalente a cuentas por cobrar más inventarios menos cuentas por pagar.
- (9) Respecto a la transacción de capital preferente relativa al financiamiento de nuestra adquisición de Southdown, Inc., ahora denominada CEMEX, Inc., el concepto de interés minoritario del balance general al 31 de diciembre de 2000, 2001 y 2002 incluye una cantidad nominal de U.S.\$1.5 miles de millones (Ps16.7 miles de millones), U.S.\$900 millones (Ps10.0 miles de millones) y U.S.\$650 millones (Ps7.2 miles de millones), respectivamente, en acciones preferentes emitidas en noviembre de 2000 por nuestra subsidiaria Holandesa. En octubre de 2003, se redimió la totalidad de U.S.\$650 millones en acciones preferentes en circulación. El rubro de interés minoritario en el balance general al 31 de diciembre de 2003, incluye una cantidad de liquidación de U.S.\$66 millones (Ps735 millones) de acciones presentes denominadas *Putable Capital Securities* con rendimiento de 9.66% emitidos por una de nuestras subsidiarias en mayo de 1998 por una cantidad de U.S.\$250 millones. En abril de 2002, aproximadamente U.S.\$184 millones de la cantidad total de liquidación de dichos valores fueron ofrecidos para compra y aceptados por nosotros mediante oferta pública. En noviembre de 2004, se ejerció la opción de compra y se redimió los valores restantes. Hasta el 1 de enero de 2004, para efectos contables de conformidad con los PCGA en México, esta operación fue registrada como interés minoritario en nuestro balance general y los dividendos preferentes declarados en las acciones preferentes fueron registrados como parte de la utilidad minoritaria en nuestro estado de resultados. Asimismo, la utilidad minoritaria incluye dividendos preferentes por un monto aproximado de U.S.\$17 millones (Ps207.4 millones) en 2000, U.S.\$76.1 millones (Ps913.8 millones)

en 2001, U.S.\$23.2 millones (Ps275.9 millones) en 2002 y U.S.\$12.5 millones (Ps153.6 millones) en 2003. Al 1 de enero de 2004, como resultado de nuevos pronunciamientos contables de conformidad con los PCGA en México, esta operación fue registrada como deuda en nuestro balance general y los dividendos pagados sobre estos instrumentos durante 2004, los cuales fueron por una cantidad aproximada de U.S.\$5.6 millones (Ps66.1 millones), fueron registrados como parte del gasto financiero en nuestro estado de resultados.

- (10) En diciembre de 1999, celebramos diversos contratos forward con un número de bancos cubriendo 21,000,000 de ADSs. En diciembre de 2002, acordamos con los bancos liquidar en efectivo dichos contratos forward y simultáneamente celebrar nuevos contratos forward con los mismos bancos, en términos similares a los acordados originalmente. Bajo los nuevos contratos forward, los bancos retuvieron los ADSs subyacentes en los contratos originales, que se habían incrementado a 25,457,378 ADSs por los dividendos en acciones hasta junio de 2003. Como resultado de esta liquidación neta reconocimos en diciembre de 2002, una disminución de aproximadamente U.S.\$98.3 millones (Ps1,095.1 millones) en el capital contable, resultante de los cambios en la valuación de los ADSs. En octubre de 2003, con relación a la oferta de todos los ADSs subyacentes en los contratos forwards, nosotros acordamos con los bancos liquidar los contratos forward en efectivo. Como resultado de la liquidación final efectuada en octubre de 2003, reconocimos un incremento de aproximadamente U.S.\$18.1 millones (Ps201.6 millones) en nuestro capital contable, resultante de los cambios en valuación de los ADSs de diciembre 2002 hasta octubre 2003. Durante la vigencia de estos contratos forward, los ADSs subyacentes se consideraron como vendidos a los bancos y los contratos forward como operaciones de capital, y, por consiguiente, los cambios en el valor razonable de los ADSs se registraron hasta la liquidación de los contratos forward.
- (11) El EBITDA es igual a la utilidad de operación antes de gastos de amortización y depreciación. Bajo los PCGA en México, la amortización del crédito mercantil no se incluye dentro de la utilidad de operación, este rubro se registra en otros ingresos (gastos). El EBITDA y la razón de EBITDA a gastos por interés, dividendos por valores de capital y dividendos por capital preferente son presentados en este documento por que pensamos que son ampliamente aceptados como indicadores financieros de nuestra capacidad de financiar internamente inversiones de activo fijo y pagar o incurrir en deuda y capital preferente. El EBITDA y dichas razones financieras no deben de ser consideradas como indicadores de nuestro manejo financiero, como alternativa del flujo de efectivo, como medidas de liquidez o para ser comparadas con otras medidas similares de otras compañías. En la siguiente tabla, el EBITDA es reconciliado con la utilidad de operación, la cual consideramos que es la medida más comparable determinada conforme a los PCGA en México. Nosotros no requerimos preparar estado de flujo de efectivo conforme a PCGA en México y, por consiguiente, no tenemos medidas de flujo de efectivo conforme a PCGA en México que sean comparables al EBITDA.

	Por el año terminado el 31 de diciembre de,					
	2000	2001	2002	2003	2004	2004
	<i>(en millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2004 y millones de dólares)</i>					
Reconciliación del EBITDA a la Utilidad de Operación						
EBITDA	Ps 24,769	Ps 26,505	Ps 23,359	Ps 25,173	Ps 28,276	U.S.\$ 2,538
Menos:						
Gasto por depreciación y amortización ...	4,584	7,078	7,392	7,796	7,648	686
Utilidad de Operación	<u>20,185</u>	<u>19,427</u>	<u>15,967</u>	<u>17,377</u>	<u>20,628</u>	<u>1,852</u>

- (12) Los recursos generados por las actividades de operación es igual a la utilidad neta mayoritaria más las partidas que no requirieron el desembolso de efectivo más la inversión en capital en trabajo, excluyendo los efectos de adquisiciones.
- (13) Se ha actualizado la información al y para los años terminados el 31 de diciembre de 2000, 2001, 2002 y 2003 bajo los PCGA en Estados Unidos utilizando el factor de inflación derivado del índice nacional de precios al consumidor, o INPC, en México, como es requerido por la Regulación S-X, bajo la Ley de Valores, en lugar de utilizar el factor de actualización ponderado que es utilizado por la compañía y de acuerdo a PCGA en México y que le fue aplicado a la información presentada bajo PCGA en México de años anteriores. Ver la nota 24 de nuestros estados financieros consolidados incluidos en otra sección de este reporte anual para una descripción de las principales diferencias entre los PCGA en México y los PCGA en Estados Unidos en lo relativo a CEMEX.
- (14) Para efectos de reportes financieros conforme a PCGA en Estados Unidos, hasta el 31 de diciembre de 2002, los rubros que no coincidían con la definición de capital contable o de deuda, fueron presentados de acuerdo a un tercer grupo, comúnmente conocido como "Otros conceptos del Balance General". Al 31 de diciembre de 2002, estos elementos, según nos aplicaron, incluían el capital preferente y los valores denominados *putable capital securities* descritos en la nota 9 anterior y la obligación conforme a contratos forwards descritos en la nota 10 anterior. Al 31 de diciembre de 2003, como resultado de la adopción del SFAS 150 "Contabilidad de Ciertos Instrumentos Financieros con Características de Deuda y de Capital" estos elementos son presentados como un rubro por separado dentro de los pasivos. Para una descripción más detallada de estos elementos, y como están relacionadas con nosotros, véase las notas 15(E), 15(F) y 24(m) de nuestros estados financieros consolidados incluidos en este reporte anual.

Punto 4 - Información de la Compañía

Salvo que se indique lo contrario, en este reporte anual las cantidades relativas a nuestras ventas y activos, incluyendo porcentajes, por país o región, son calculadas antes de las eliminaciones resultado de la consolidación y, por lo tanto, incluyen saldos inter-compañía entre países y regiones. Estos saldos inter-compañía son eliminados cuando se calculan sobre una base consolidada.

Visión General del Negocio

Somos una sociedad anónima de capital variable, constituida conforme las leyes de México, con nuestras oficinas corporativas principales ubicadas en Av. Ricardo Margáin Zozaya #325, Col. Valle del Campestre, Garza García, Nuevo León, México, 66265. Nuestro teléfono es (011-5281) 8888-8888. CEMEX, Inc., con domicilio en 840 Gessner Road, Suite 1400, Houston, Texas 77024. es la sociedad autorizada para oír y recibir notificaciones en representación de CEMEX, únicamente en asuntos relacionados con procedimientos iniciados por la Comisión de Valores de los Estados Unidos (*Securities and Exchange Commission*) de conformidad con los requisitos que se establecen en la legislación federal de valores de los Estados Unidos.

CEMEX fue fundada en 1906 e inscrita en la Sección de Comercio del Registro Público de la Propiedad y Comercio de Monterrey, Nuevo León, México, el 11 de junio de 1920, con una duración de 99 años. En el año 2002, la asamblea general anual de accionistas resolvió prorrogar la duración de la sociedad hasta el año 2100. La denominación de la sociedad es CEMEX, Sociedad Anónima de Capital Variable.

CEMEX es la tercera empresa cementera más grande del mundo, en términos de capacidad instalada, que al 31 de diciembre de 2004 era de aproximadamente 81.7 millones de toneladas. Asimismo, somos una de las empresas comercializadoras de cemento y clinker más grandes del mundo, habiendo comercializado más de 10 millones de toneladas de cemento y clinker en el año 2004. Somos una sociedad controladora que, a través de nuestras subsidiarias operativas, se dedica principalmente a la producción, distribución, comercialización y venta de cemento, concreto premezclado, agregados y clinker. Somos un productor mundial de cemento con operaciones en Norte, Centro y Sudamérica, Europa, el Caribe, Asia y África. Después de la adquisición de RMC en marzo de 2005, y con base en números al 31 de diciembre de 2004, CEMEX tenía una capacidad instalada de aproximadamente 98.7 millones de toneladas de cemento, fortaleciendo su posición como la tercera empresa cementera más grande del mundo. CEMEX, junto con RMC, es actualmente el productor más grande de concreto premezclado del mundo con una capacidad de producción anual de 75 millones de metros cúbicos de concreto premezclado y es la cuarta empresa más grande en producción de agregados en el mundo, con una producción anual en 2004 de 170 millones de toneladas de agregados. Al 31 de diciembre de 2004, nuestros activos a nivel mundial ascendían a aproximadamente Ps193.6 miles de millones (U.S.\$17.4 miles de millones) (la cantidad anterior no incluye la adquisición de RMC o la venta reciente de varios activos en los Estados Unidos, mismos que se describen más adelante). El 29 de abril de 2005, teníamos una capitalización de mercado de aproximadamente Ps135.2 miles de millones (U.S.\$12.2 miles de millones).

Al 31 de diciembre de 2004, nuestras principales plantas de producción de cemento se encontraban ubicadas en México, España, Venezuela, Colombia, Estados Unidos, Egipto, Filipinas, Tailandia, Costa Rica, República Dominicana, Panamá, Nicaragua y Puerto Rico. Al 31 de diciembre de 2004, nuestros activos, plantas cementeras y capacidad instalada, sobre una base no consolidada, eran las que se señalan a continuación. La capacidad instalada de producción de cemento, que se refiere a la capacidad teórica de producción de cemento anual, representa la capacidad equivalente de cemento gris, que calcula una tonelada de capacidad de cemento blanco por aproximadamente dos toneladas de capacidad de cemento gris. También incluye, generalmente, la participación proporcional en la capacidad instalada de las empresas en las que tenemos una participación minoritaria, pero no incluye nuestra participación proporcional en la capacidad instalada derivada de nuestra participación del 18.8% en el capital de RMC al 31 de diciembre de 2004.

Al 31 de diciembre de 2004 ⁽¹⁾

	Activos (en miles de millones de Pesos constantes)	Número de Plantas Cementeras	Capacidad instalada (millones de toneladas por año)
Norteamérica			
México.....	Ps 64.4	15	27.2
Estados Unidos.....	44.8	13	14.3
Europa, Asia y África			
España.....	32.8	8	11.0
Asia.....	12.2	4	10.9
Egipto.....	6.0	1	4.9
Sudamérica, Centroamérica y el Caribe			
Venezuela.....	8.5	3	4.6
Colombia.....	9.2	5	4.8
Centroamérica y el Caribe.....	13.6	5	3.7
Activos de Cemento y Clinker de la unidad de Comercialización y Otras Operaciones.....	83.5	—	0.3

(1) La información contenida en esta tabla no toma en cuenta las siguientes operaciones, mismas que se describen más adelante: (i) la adquisición de RMC que fue consumada el 1 de marzo de 2005, (ii) la venta de nuestros Activos Estadounidenses consumada el 31 de marzo de 2005, y (iii) la venta de nuestra participación del 11.92% en Cementos Bio Bio, S.A. anunciada el 26 de abril de 2005.

En la tabla anterior, “Asia” incluye nuestras subsidiarias asiáticas, y, para efectos de las columnas identificadas como “Activos” y “Capacidad Instalada”, nuestra participación del 25.5% al 31 de diciembre de 2004 en Gresik. Al 31 de diciembre de 2004, además de las cuatro plantas cementeras que son propiedad de nuestras subsidiarias asiáticas, Gresik operaba cuatro plantas cementeras con una capacidad instalada de 17.3 millones de toneladas. En la tabla anterior, “Centroamérica y el Caribe” incluye nuestras subsidiarias en Costa Rica, República Dominicana, Panamá, Nicaragua, Puerto Rico y otros activos en la región del Caribe. Asimismo, en la tabla anterior, “Activos de Transporte para Cemento y Clinker y otras Operaciones”, incluye nuestro 11.9% de participación en Cementos Bio Bio, S.A., al 31 de diciembre de 2004, una empresa chilena productora de cemento que tiene tres plantas cementeras con una capacidad instalada de aproximadamente 2.25 millones de toneladas, y cuentas por cobrar de CEMEX (únicamente la sociedad controladora) por un monto aproximado de Ps33.8 miles de millones, mismos que son eliminados en la consolidación.

Durante los últimos 15 años, emprendimos un importante programa de expansión geográfica para diversificar nuestros flujos de efectivo e incursionar en mercados cuyos ciclos económicos dentro de la industria del cemento operan de manera independiente a los de México y que ofrecen un potencial de crecimiento a largo plazo. Hemos construido una extensa red de centros y terminales de distribución marítima y terrestres que nos dan acceso comercial alrededor del mundo. Las siguientes han sido nuestras adquisiciones más significativas durante los últimos cinco años:

- El 27 de septiembre de 2004, en relación con la oferta pública de compraventa de las acciones de RMC, CEMEX UK Limited, una subsidiaria que controlamos indirectamente, adquirió 50 millones de acciones de RMC por un monto aproximado de £432 millones (U.S.\$786 millones, basado en un tipo de cambio Libra/Dólar de £0.5496 por U.S.\$1.00 al 27 de septiembre de 2004), las cuales representaban aproximadamente el 18.8% de las acciones en circulación de RMC. El 1 de marzo de 2005, una vez aprobado por el consejo de administración y los accionistas, así como también una vez obtenidas las autorizaciones regulatorias aplicables, CEMEX UK Limited compró el 81.2% de las acciones en circulación de RMC y consumó nuestra adquisición de RMC. El valor de la operación, incluyendo la deuda asumida de aproximadamente U.S.\$1.7 miles de millones de RMC, fue de aproximadamente U.S.\$5.8 miles de millones.

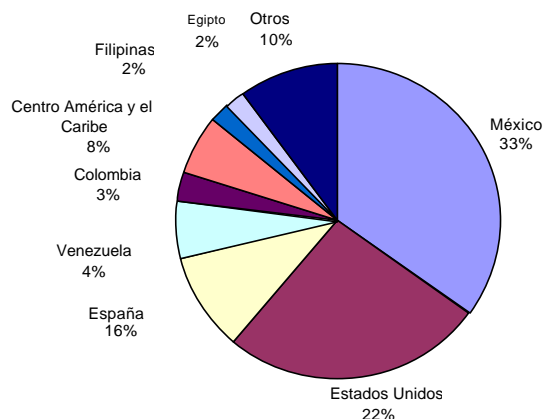
- En agosto y septiembre de 2003, adquirimos el 100% del capital social de Mineral Resource Technologies Inc., así como los activos cementeros de Dixon-Marquette Cement, por un precio total de aproximadamente U.S.\$99.7 millones. La planta cementera se encuentra ubicada en Dixon, Illinois y tiene una capacidad de producción anual de 560,000 toneladas. Esta planta cementera se vendió el 31 de marzo de 2005, como parte de la venta de activos en Estados Unidos que se describe más adelante.
- En julio y agosto de 2002, adquirimos el 100% de las acciones en circulación de Puerto Rican Cement Company, Inc. o PRCC, mediante una oferta pública y una fusión subsecuente. El valor total de la operación fue de aproximadamente U.S.\$281.0 millones, incluyendo U.S.\$100.8 millones de deuda neta asumida.
- En julio de 2002, incrementamos nuestra participación a 77.7% en CEMEX Asia Holdings, Ltd. o CAH, una subsidiaria originalmente creada para co-invertir con inversionistas institucionales en operaciones de cemento en Asia. A través de intercambios de acciones trimestrales (acciones de CAH por CPOs de CEMEX) con los accionistas de CAH en 2003 y 2004, incrementamos nuestra participación en CAH a 92.3%. En agosto de 2004, adquirimos un 6.83% adicional de capital de CAH por una cantidad de aproximadamente U.S.\$70 millones, por lo que incrementamos nuestra participación en el capital de CAH a 99.1%.
- En julio de 2002 compramos, a través de una subsidiaria que controlamos indirectamente, el 30% de la participación económica en la compañía de cemento de Filipinas Solid Cement Corporation, o Solid, que no había sido previamente adquirida por CAH, por una cantidad aproximada de U.S.\$95 millones.
- En mayo de 2001 adquirimos, a través de CAH, el 100% de participación económica en Saraburi Cement Company Ltd., una empresa cementera establecida en Tailandia con una capacidad instalada de aproximadamente 700,000 toneladas, por un monto total aproximado de U.S.\$73 millones. En julio de 2002, Saraburi Cement Company cambió su denominación social a CEMEX (Thailand) Co. Ltd., o CEMEX (Thailand).
- En noviembre de 2000, mediante una oferta pública y una fusión subsecuente, adquirimos el 100% de las acciones en circulación del capital ordinario de Southdown, Inc., o Southdown, una empresa productora de cemento establecida en los Estados Unidos. El monto total de la adquisición de Southdown fue de aproximadamente U.S.\$2.8 miles de millones. En marzo de 2001, mediante una reestructuración corporativa, integramos las operaciones de Southdown con nuestras demás operaciones en los Estados Unidos y Southdown cambió su denominación a CEMEX, Inc.

Como parte de nuestra estrategia, revisamos y adecuamos de tiempo en tiempo nuestras operaciones al implementar nuestros procesos de integración, y algunas veces desinvertimos en aquellos activos que creemos son menos importantes para los objetivos de nuestra estrategia.

El 31 de marzo de 2005, vendimos nuestras plantas de cemento de Charlevoix, Michigan y Dixon, Illinois, así como diversas terminales de distribución localizadas en la región de los Grandes Lagos a Votorantim Participacoes, S.A., una empresa de cemento en Brasil, por una cantidad total de aproximadamente U.S.\$389 millones. La capacidad combinada de las dos plantas de cemento que fueron vendidas es de aproximadamente dos millones de toneladas por año y las operaciones de estas plantas representaron aproximadamente el 10% de nuestro flujo de efectivo en nuestras operaciones en los Estados Unidos para el año terminado el 31 de diciembre de 2004.

El 26 de abril de 2005 anunciamos la venta de nuestra participación del 11.92% en el capital de Cementos Bio Bio, S.A., una compañía cementera en Chile, por aproximadamente U.S.\$65 millones. Los recursos obtenidos de la venta serán utilizados para reducir nuestra deuda.

En el año que terminó el 31 de diciembre de 2004, nuestras ventas netas, antes de las eliminaciones que resultan de la consolidación, se dividieron entre los países en los que operamos como se muestra a continuación:



Para un análisis detallado de los ingresos totales por mercados geográficos, de los años terminados el 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004, respectivamente, ver el Punto 5 – “Comentarios Operativos y Financieros” de este reporte anual.

Visión General de RMC

RMC es uno de los principales productores internacionales y proveedores de materiales, productos y servicios utilizados principalmente en la industria de la construcción. Tiene unidades de operación en 22 países, principalmente en Europa y los Estados Unidos, y emplea alrededor de 26,000 personas alrededor del mundo. La distribución geográfica de las operaciones de cemento de RMC se muestra en la siguiente tabla.

	Al 31 de diciembre de 2004	
	Plantas de Cemento	Capacidad Total de Cemento (Millones de toneladas por año)
Norte América		
Estados Unidos	1	0.9
Europa, Asia y África		
Gran Bretaña	3	2.7
Alemania	3	6.4
Croacia	3	2.6
Letonia	1	0.4
Polonia	2	3.1
Lituania¹	-	0.9
Total	13	17.0

¹ Incluye nuestra participación proporcional en una planta de cemento (34.5%).

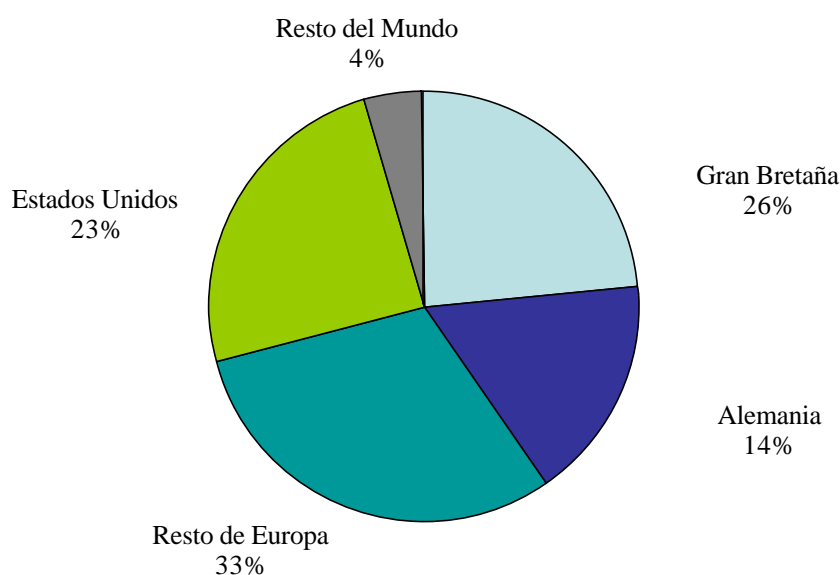
RMC es uno de los principales productores de cemento en Europa y uno de los más importantes proveedores de concreto premezclado y agregados del mundo. En 2004, vendió 14.4 millones de toneladas de cemento, 51.4 millones de metros cúbicos de concreto premezclado y 131.6 millones de toneladas de agregados.

Los activos cementeros de RMC incluyen 13 plantas cementeras y 8 molinos de cemento. Las plantas de cemento se encuentran localizadas en Croacia, Alemania, Letonia, Polonia, el Reino Unido y los Estados Unidos. La capacidad total cementera de RMC es de 17 millones de toneladas.

Tanto CEMEX como RMC tienen operaciones en los Estados Unidos y España. Las principales operaciones de RMC en los Estados Unidos están en California (agregados, cemento y concreto), las Carolinas y Georgia (concreto), Florida (agregados y concreto) y en los estados del suroeste como Arizona, Nuevo México y Texas (agregados y concreto). En España (agregados y concreto), sus operaciones se localizan predominantemente en Madrid, Barcelona, Valencia y Alicante.

La información que se indica más adelante sobre los ingresos de las operaciones de RMC para el año terminado el 31 de diciembre de 2004, ha sido obtenida de los estados financieros anuales auditados para 2004. Los estados financieros de RMC fueron preparados por dicha compañía de conformidad con los PCGA del Reino Unido, los cuales difieren significativamente respecto de los PCGA en México.

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2004, los ingresos de las operaciones continuas de RMC, antes de los ingresos sobre las asociaciones en participación no consolidadas y entidades asociadas de aproximadamente £351.7 millones, fueron de £4,121.1 millones, y se dividieron en las siguientes áreas geográficas:



Para más información respecto de las operaciones de RMC, véase “ – Descripción de las Operaciones de RMC.”

Nuestros Procesos de Producción

El cemento es un agente adhesivo, que, al mezclarse con arena, grava u otros agregados y agua, produce ya sea el concreto premezclado o mortero. El mortero es la mezcla del cemento con piedra caliza finamente molida utilizada en ciertas aplicaciones dentro de la construcción. El concreto premezclado es la mezcla de cemento y ciertos agregados, tales como arena o grava, y agua.

Los agregados se forman de arena y grava, o piedra molida como granito, piedra caliza y arenisca y son utilizados en la fabricación de concreto premezclado, piedra para pavimentación, productos de concreto, cal, cemento y mortero en la industria de la construcción. Los agregados son obtenidos ya sea de la superficie de la tierra de minas de arena o grava y piedra o mediante el dragado de depósitos marinos.

Proceso de Producción de Cemento

Fabricamos cemento mediante un proceso químico estrictamente controlado, el cual inicia con la extracción y trituración de piedra caliza y arcilla y, en algunos casos, otras materias primas. La arcilla y la piedra caliza son entonces pre-homogenizadas, un proceso que consiste en combinar diferentes tipos de arcilla y piedra caliza en

diversas proporciones en un área de almacenamiento muy amplia. La mezcla se seca generalmente mediante la aplicación de calor a fin de eliminar la humedad adquirida en la cantera. Las materias primas molidas son suministradas, en proporciones preestablecidas, mismas que varían dependiendo del tipo de cemento que se vaya a producir, en un proceso de trituración que mezcla aún más los diversos materiales y los reduce en tamaño antes de entrar al horno. En el horno, las materias primas son calcinadas, o procesadas a alta temperatura, para producir el clinker. El clinker es el producto intermedio utilizado en la elaboración de cemento obtenido de la mezcla de piedra caliza y arcilla con óxido de hierro.

Existen dos procesos principales que se utilizan en la fabricación del cemento, el proceso seco y el proceso húmedo. El proceso seco es más eficiente en cuanto al ahorro de combustible. Al 31 de diciembre de 2004, 47 de nuestras 54 plantas de producción, utilizaban el proceso seco, en tanto que cinco de dichas plantas aplicaban el proceso húmedo y dos utilizaban ambos procesos. Tres de las siete plantas de producción que utilizan el proceso húmedo se encuentran ubicadas en Venezuela. Las otras cuatro plantas de producción que aplican el proceso húmedo se encuentran ubicadas en Colombia, Nicaragua y en Filipinas. Asimismo, nueve de las plantas de cemento de RMC utilizan el proceso seco, y cuatro de ellas utilizan el proceso húmedo. En el proceso húmedo, las materias primas son mezcladas con agua para formar una pasta húmeda que se alimenta al horno. Los costos de combustible son más altos en el proceso húmedo que en el proceso seco ya que el agua que se agrega a las materias primas para formar la pasta húmeda, debe evaporarse durante el proceso de producción de clinker. En el proceso seco, se suprime la necesidad de añadir agua y la formación de la pasta húmeda, y el clinker se forma mediante la calcinación de las materias primas secas. Mediante la tecnología más moderna, las materias primas primero son mezcladas en un silo de homogeneización y se procesan a través de una torre de precalentamiento que utiliza el calor de la chimenea generado por el horno para pre-calcinar las materias primas antes de ser calcinadas para producir el clinker. Finalmente, el clinker y la cal son suministradas en proporciones preestablecidas a un molino de cemento donde son triturados hasta convertirlos en un polvo extremadamente fino para producir el cemento terminado.

Proceso de Producción de Concreto Premezclado

La producción de concreto premezclado es a base de cemento, al cual se le añade un agregado fino y grueso, agua y aditivos (los cuales controlan las propiedades del concreto, incluyendo la plasticidad, facilidad de bombeo, resistencia al congelamiento y derretimiento, fuerza y tiempo de fraguado). La rigidez del concreto se produce a través de una reacción química de hidratación – la añadidura de agua rellena los vacíos en la mezcla, volviéndola una masa sólida.

Base de Usuarios

En la mayor parte de los mercados en que competimos, el cemento es el principal material de construcción en los sectores industrial y residencial. La falta de sustitutos de cemento disponible aumenta la comercialización de nuestro producto. Los consumidores finales de cemento en cada región en las que operamos varían pero generalmente incluyen, entre otros, mayoristas, productores de concreto premezclado, clientes industriales y contratistas de compras a granel.

Nuestra Estrategia de Negocios

Buscamos seguir fortaleciendo nuestro liderazgo global mediante un crecimiento rentable a través de la integración de nuestra posiciones en la cadena del cemento y maximizando nuestro desempeño integral, implementando las siguientes estrategias operativas:

Concentrarnos en nuestros negocios base de cemento, concreto premezclado y agregados

Sujeto a las condiciones económicas que pueden afectar nuestra capacidad para concluir adquisiciones, pretendemos continuar adicionando activos a nuestra cartera existente.

Pretendemos continuar diversificando geográficamente nuestras operaciones de cemento, concreto premezclado y agregados e integrarnos verticalmente en los nuevos mercados, así como en los existentes, mediante la inversión, adquisición y desarrollo de operaciones complementarias en la cadena del cemento. Consideramos que

la administración de nuestras operaciones de cemento, concreto premezclado y agregados como un negocio integral podrá hacerlas mas eficientes y originará mayores ganancias a que si se realizan de forma separada.

Mediante la participación selectiva en mercados que tienen potencial de crecimiento a largo plazo, y mediante la compra de operaciones que se benefician de nuestra administración y experiencia y activos que integran nuestra cartera existente, en la mayoría de los casos hemos sido capaces de incrementar nuestro flujo de efectivo y el retorno del capital empleado.

Normalmente consideramos oportunidades para, y rutinariamente participamos en discusiones preliminares relativas a, adquisiciones.

Utilización de Capital de forma Efectiva

Analizamos adquisiciones potenciales a la luz de nuestros tres principios fundamentales de inversión:

- El potencial para aumentar el valor de la entidad a ser adquirida debe ser principalmente conducido por factores en los que podemos influir, particularmente la aplicación de nuestra administración y experiencia para revertir positivamente el negocio;
- La adquisición no debe comprometer nuestra fortaleza financiera; y
- La adquisición debe ofrecer un mayor rendimiento a largo plazo en nuestra inversión que en nuestro costo de capital, así como debería ofrecer un rendimiento en el capital empleado de cuando menos diez por ciento.

Para efectos de disminuir nuestros compromisos de capital y aumentar nuestro rendimiento del capital, seguiremos analizando las fuentes potenciales de capital disponibles en relación con adquisiciones, incluyendo fuentes de financiamiento local y posibles alianzas estratégicas.

Apalancar Plataformas para lograr los estándares óptimos de operación e integrar rápidamente nuestras adquisiciones

Al continuar produciendo cemento a un costo reducido creemos que continuaremos generando los flujos de efectivo suficientes para apoyar nuestro crecimiento presente y futuro. Nos empeñamos en reducir los costos corporativos y aquellos relacionados con la producción de cemento mediante una estricta política de administración de costos y una constante búsqueda de eficiencia. Hemos implementado varios programas estandarizados a nivel mundial como parte de este proceso. Estos programas han sido diseñados para desarrollar eficientes y mejores prácticas, las cuales nos ayudarán en una reducción adicional de costos, enfocar nuestros procesos y lograr sinergias de nuestras operaciones globales. Asimismo, hemos implementado sistemas de información de administración centralizados en todas nuestras operaciones, incluyendo sistemas administrativos, contables, de compras, de administración de clientes, de preparación de presupuestos y de control, mismos que esperamos nos ayuden a reducir costos.

Con cada adquisición internacional, hemos mejorado la implementación de los procesos tecnológicos y administrativos requeridos para la rápida integración de dichas adquisiciones dentro de nuestra estructura corporativa existente. La implementación de los programas antes mencionados nos ha permitido que integremos nuestras adquisiciones de forma mas rápida y eficiente.

Planeamos continuar con la eliminación de duplicidades en todos los niveles, mejorar las estructuras corporativas y centralizar funciones administrativas para incrementar nuestra eficiencia y reducir costos. Asimismo, en los últimos años hemos implementado varios procedimientos para mejorar el impacto ambiental de nuestras actividades, así como de nuestros productos.

Mediante una estrategia global de importación y exportación, seguiremos optimizando la utilización de la capacidad y maximizando la rentabilidad dirigiendo nuestros productos de países que experimentan un declive en

sus economías respectivas a mercados de exportación en donde la demanda puede ser mayor. Nuestro sistema de comercialización global nos permite coordinar nuestras actividades de exportación globalmente y tomar ventaja de las oportunidades de demanda y las fluctuaciones de los precios alrededor del mundo.

Proporcionar la mejor oferta para nuestros clientes

Consideramos que mediante el logro de nuestro objetivo de integrar nuestros negocios en la cadena cementera podemos mejorar y ampliar el valor que proporcionamos a nuestros consumidores. Consideramos que mediante el ofrecimiento de soluciones integrales proporcionaremos a nuestros consumidores servicios y productos de mejor calidad.

Continuamos enfocándonos en desarrollar nuevas ventajas competitivas que nos distingan de nuestros competidores. Asimismo, estamos reforzando nuestras marcas comerciales y corporativas en un esfuerzo por mejorar el valor de nuestros productos y servicios para nuestros consumidores. Nuestro bajo costo combinado con nuestro servicio de alta calidad nos ha permitido abrir paso en estas áreas.

Consideramos que nuestra comercialización a través de Construrama y nuestras otras estrategias de mercadotecnia en México fortalecerán nuestra red de distribución, promoverán la lealtad entre distribuidores y fortalecerán nuestra red comercial. Con Construrama estamos elevando los estándares operativos y de servicio de nuestros distribuidores, proveyéndolos con capacitación, una imagen estandarizada y publicidad nacional. Nuestra otra estrategia, misma que llamamos “Multiproductos”, ayuda a nuestros distribuidores a ofrecer una gama más amplia de materiales para la construcción y a reforzar el valor de nuestros productos en sus clientes.

En España, hemos implementado diversas iniciativas para incrementar el valor de nuestros servicios a nuestros clientes, tales como acceso móvil a información de cuentas, capacidad de entrega de cemento a granel las 24 horas del día, entrega nocturna de concreto premezclado y un programa para incentivar la lealtad de nuestros clientes.

Fortalecer nuestra estructura financiera

Consideramos que nuestra estrategia de iniciativas de reducción de costos, incremento en el valor y expansión geográfica se traducirán en crecimiento de los flujos de efectivo operativos. Nuestro objetivo es fortalecer nuestra estructura financiera mediante:

- La optimización del costo de nuestra deuda financiera y su perfil de vencimiento;
- Incrementar nuestro acceso a fuentes de capital diversas; y
- El mantenimiento de la flexibilidad financiera requerida para perseguir oportunidades futuras de crecimiento.

Pretendemos continuar monitoreando nuestro riesgo de crédito mientras mantenemos la flexibilidad para sostener nuestra estrategia de negocios.

Enfocarnos en la atracción, retención y desarrollo de un equipo de ejecutivos diverso, experimentado y motivado

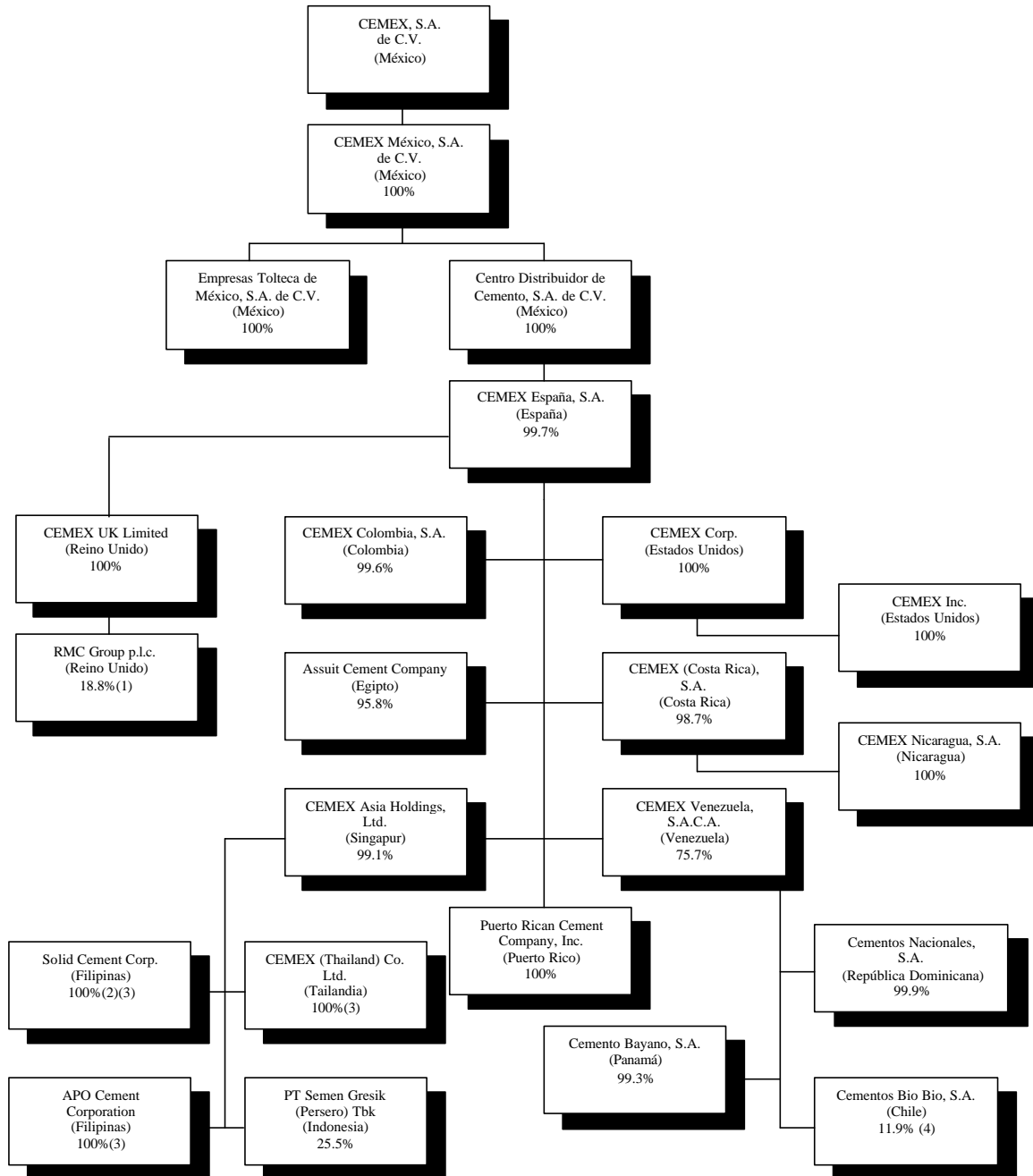
Continuaremos enfocándonos en contratar y mantener ejecutivos profesionales, motivados y expertos en su área. Nuestra dirección ejecutiva continuamente fomenta en los ejecutivos que éstos revisen nuestros procesos y prácticas, e identifiquen enfoques administrativos y de negocio innovadores con el fin de mejorar nuestras operaciones. Mediante la rotación de nuestros ejecutivos de un país a otro y de un área de nuestras operaciones a otra, estamos incrementando su diversidad de experiencia.

Proveemos a nuestros ejecutivos con capacitación a lo largo de sus carreras. Además, a través de nuestro programa de compensación basado en acciones, nuestros ejecutivos participan en nuestro éxito financiero.

La implementación de nuestra estrategia de negocios demanda una dinámica efectiva dentro de la organización. Nuestra infraestructura corporativa está basada en la colaboración interna y las plataformas globales de administración. Seguiremos reforzando y desarrollando esta infraestructura para sostener efectivamente nuestra estrategia.

Nuestra Estructura Corporativa

Somos una sociedad tenedora de acciones y operamos nuestro negocio a través de subsidiarias que, a su vez, tienen participación en nuestras sociedades operadoras de cemento y concreto premezclado, así como en otros negocios. El siguiente diagrama describe nuestra estructura corporativa al 31 de diciembre de 2004. El diagrama también indica, para cada sociedad, nuestro porcentaje aproximado de capital o participación económica directa o indirecta. El diagrama ha sido simplificado para mostrar únicamente nuestras principales sociedades tenedoras de acciones en los principales países en los que operamos y no incluye nuestras subsidiarias controladoras tenedoras intermedias ni nuestras subsidiarias operativas.



- (1) Representa los 50 millones de acciones de RMC adquiridas por CEMEX UK Limited el 27 de septiembre de 2004. El 1 de marzo de 2005, CEMEX UK Limited adquirió el 81.2% restante de las acciones de RMC.
- (2) Antes, Rizal Cement Co., Inc. Incluye la participación económica de 70% de CEMEX Asia Holdings y la participación económica de 30% por parte de otra de nuestras subsidiarias totalmente controladas por CEMEX España, S.A.
- (3) Representa la participación económica de CEMEX Asia Holdings.
- (4) El 26 de abril de 2005, anunciamos la venta de nuestra participación de 11.9% del capital.

Norteamérica

Al y para el año que terminó el 31 de diciembre de 2004, Norteamérica, que incluye nuestras operaciones en México y en Estados Unidos, representaba aproximadamente el 55% de nuestras ventas netas, 50% del total de nuestra capacidad instalada y 39% del total de nuestros activos.

Nuestras Operaciones en México

Visión General

Nuestras operaciones en México representaron aproximadamente el 33% de nuestras ventas netas durante 2004.

Al 31 de diciembre de 2004, éramos propietarios del 100% del capital social en circulación de CEMEX México. CEMEX México, una subsidiaria directa de CEMEX, es una sociedad controladora de algunas de nuestras subsidiarias operativas en México, así como una sociedad operativa relacionada con la producción y comercialización de cemento, cal, grava y otros materiales de construcción y sub-productos del cemento en México. Asimismo, CEMEX México, indirectamente, es la sociedad controladora de todas nuestras operaciones internacionales.

Al 31 de diciembre de 2004, CEMEX México era propietaria del 100% del capital social en circulación de Empresas Tolteca de México. Empresas Tolteca de México es una sociedad controladora de algunas de nuestras subsidiarias operativas en México.

CEMEX México y Empresas Tolteca de México, junto con sus subsidiarias, representan sustancialmente todos los ingresos operativos de nuestras operaciones mexicanas.

Desde principios de los años setenta, hemos perseguido una estrategia de crecimiento diseñada para fortalecer nuestra actividad principal y ampliar nuestras operaciones más allá de nuestro mercado tradicional en el noreste de México. Esta estrategia nos ha convertido de un participante regional en el productor de cemento líder en México. Este proceso se logró en gran medida a través de la adquisición de Cementos Tolteca, S.A. de C.V. en 1989, con lo cual nuestra capacidad instalada de producción de cemento aumentó en 6.5 millones de toneladas. A partir de dicha adquisición, hemos aumentado en 7.0 millones de toneladas nuestra capacidad instalada en México, a través de adquisiciones, expansiones, modernizaciones y la construcción de nuevas plantas. Nuestro más grande y nuevo proyecto de construcción en México en los noventa fue la planta de Tepeaca, que inició sus operaciones en 1995 y al 31 de diciembre de 2004 tenía una capacidad instalada de 3.3 millones de toneladas. Durante el segundo trimestre de 2002, las operaciones de producción de nuestra planta más antigua (Hidalgo) fueron interrumpidas y permanecen suspendidas debido a consideraciones de costos. No esperamos reanudar las operaciones de producción en dicha planta en 2005. Actualmente no anticipamos ninguna expansión de capacidad significativa en nuestras operaciones durante 2005.

En 2001, establecimos el programa denominado "Construrama", el cual consiste en una marca registrada para tiendas de materiales para la construcción. A través del programa Construrama ofrecemos a un grupo exclusivo de nuestros distribuidores mexicanos la oportunidad de vender una variedad de productos bajo la marca de Construrama, un concepto que incluye la estandarización de las tiendas, de imagen, de mercadeo, de productos y servicios. Al final del año 2004, 700 concesionarios independientes con cerca de 2,100 tiendas se integraron al programa de Construrama en más de 610 pueblos y ciudades a lo largo de todo México. Para fines de 2005, esperamos tener aproximadamente 2,250 tiendas en el programa Construrama.

La Industria Mexicana del Cemento

En México, el cemento se vende principalmente a través de distribuidores, y el resto se vende a través de productores de concreto premezclado, fabricantes de productos de concreto y contratistas de la construcción. El

cemento que se vende a través de distribuidores es mezclado con agregados y agua por el consumidor final en el sitio de la obra para formar el concreto. Los productores de concreto premezclado combinan los ingredientes del concreto en las plantas y lo surten a las obras locales a través de revolvedoras que vacían el concreto premezclado. A diferencia de lo que sucede en las economías más desarrolladas, donde las compras de cemento se concentran en los sectores industrial y comercial, en México, las ventas de cemento al menudeo a través de distribuidores en 2004 representaron aproximadamente el 74% de la demanda del mercado. Las personas que compran sacos de cemento para sus propias viviendas y otras construcciones básicas, representan un componente significativo del sector de ventas al menudeo. Estimamos que el 50% de la demanda total en México proviene de personas que se encargan de sus propias necesidades de construcción. Consideramos que esta gran base de ventas al menudeo es un factor que contribuye significativamente al desempeño general del mercado mexicano del cemento.

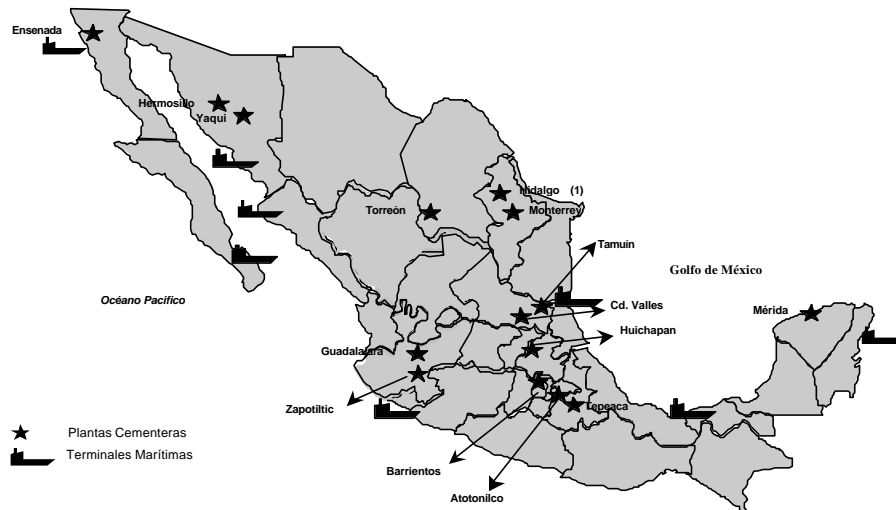
Competencia

En los años setenta, la industria del cemento en México estaba fragmentada regionalmente. Sin embargo, en los últimos 30 años, la industria del cemento en México se ha consolidado dentro del mercado nacional, haciéndola más competitiva. Al 31 de diciembre de 2004, de acuerdo con la información pública disponible, los productores de cemento más importantes en México eran CEMEX; Holcim Apasco, una afiliada de Holcim; Sociedad Cooperativa Cruz Azul, un productor mexicano; Cementos Moctezuma, una asociada de Ciments Molins; y Lafarge.

Los participantes potenciales del mercado del cemento en México enfrentan diversas barreras para entrar, incluyendo:

- el costoso y tardado proceso de establecer una red de distribución y desarrollar el reconocimiento de la marca necesario para tener éxito en el mercado al menudeo, el cual representa la mayor parte del mercado doméstico;
- la falta de infraestructura portuaria y los altos costos de transportación terrestre que resultan de la proporción costo-peso del cemento;
- la distancia entre los puertos y los centros de consumo más importantes y la presencia de barreras naturales significativas, como son las montañas, mismas que rodean las costas del este y oeste de México;
- la necesidad de realizar grandes inversiones de capital; y
- el tiempo requerido para la construcción de nuevas plantas, el cual es de aproximadamente dos años.

Nuestra red de operaciones en México



(1) En 2002, las operaciones de producción de la planta cementera de Hidalgo fueron interrumpidas y permanecen suspendidas. No esperamos reanudar las operaciones de producción en dicha planta en 2005.

Actualmente operamos 14 plantas (sin incluir la planta de Hidalgo) y 78 centros de distribución ubicados en todo México (70 terminales terrestres y 8 terminales portuarias). Operamos plantas modernas en las costas del Atlántico y Pacífico de México, lo cual nos permite aprovechar el bajo costo de la transportación marítima a los mercados de Asia, el Caribe, Centroamérica, Sudamérica y Estados Unidos.

Consideramos que la diversificación geográfica en México es importante porque:

- disminuye el impacto de los ciclos regionales en la demanda total de nuestros productos de las operaciones mexicanas;
- nos coloca más cerca de nuestros clientes en cada una de las principales regiones de México, permitiendo una distribución más eficiente en cuanto a costos; y
- nos permite optimizar los procesos cambiando los volúmenes de producción a las instalaciones más eficientes o adecuadas para atender las áreas de mayor demanda.

Productos y Canales de Distribución

Nuestras ventas nacionales de cemento representaron aproximadamente el 97% en 2002, el 97% en 2003 y el 96% en 2004 de nuestros ingresos por ventas totales de cemento en México.

Cemento. Como resultado de que el mercado mexicano es un mercado de ventas al menudeo, nuestras operaciones en México no dependen de un número limitado de clientes importantes. En 2004, nuestras operaciones mexicanas vendieron aproximadamente 74% de su volumen de ventas de cemento a través de más de 6,000 distribuidores en todo el país, de los cuales la mayoría trabaja regionalmente. Los cinco distribuidores más importantes en total representaron aproximadamente el 4% del volumen de ventas totales de nuestras operaciones mexicanas en 2004.

La naturaleza de ser un mercado de cemento de ventas al menudeo en México nos permite promover la lealtad a la marca, la cual nos distingue de otros productores internacionales que venden principalmente a granel en el mercado mexicano. Somos propietarios de las marcas registradas de nuestros productos más importantes en México, como lo son “Monterrey”, “Tolteca” y “Anáhuac”. Consideramos que estas marcas son importantes en México ya que el cemento se vende principalmente al menudeo en sacos a los consumidores que pueden tener

genuina lealtad basada en las diferencias en calidad y servicio. Los volúmenes de nuestras ventas nacionales de cemento aumentaron 4% en 2002, 4% en 2003 y 2% en 2004. Asimismo, somos propietarios de la marca comercial “Construrama” para tiendas de materiales para la construcción.

Concreto premezclado. Los volúmenes de venta de concreto premezclado de nuestras operaciones mexicanas aumentaron 10% en 2002, 13% en 2003 y 16% en 2004. Para el año que concluyó el 31 de diciembre de 2004, las ventas de concreto premezclado representaron el 23% de los volúmenes de ventas totales de cemento de nuestras operaciones mexicanas.

La demanda de concreto premezclado en México depende de diversos factores sobre los que no tenemos control. Estos incluyen la tasa general de crecimiento de la economía nacional y los planes del gobierno mexicano respecto a infraestructura mayor y proyectos de vivienda.

Exportaciones. Nuestras operaciones mexicanas exportan una parte de su producción de cemento. Las exportaciones de cemento y clinker por parte de nuestras operaciones mexicanas disminuyeron 25% en 2002 y 24% en 2003, y aumentaron 37% en 2004. En el año 2004, aproximadamente 79% de nuestras exportaciones desde México fueron a Estados Unidos, 20% a Centroamérica y el Caribe y 1% a Sudamérica.

Las exportaciones de cemento y clinker de nuestras operaciones mexicanas a los Estados Unidos son comercializadas a través de subsidiarias en las que CEMEX Corp., la empresa controladora de CEMEX, Inc., tiene un 100% de participación. Todas las operaciones entre CEMEX y las subsidiarias de CEMEX Corp., nuestro importador en los Estados Unidos, son llevadas a cabo en condiciones de mercado. Las importaciones de cemento y clinker de México hacia los Estados Unidos están sujetas a cuotas compensatorias. Véase “Cuestiones Regulatorias y Procedimientos Legales – Reglas Estadounidenses de Anti-dumping – México” más adelante.

Costos de Producción

Las plantas cementeras de nuestras operaciones mexicanas principalmente utilizan coque de petróleo, pero varias se encuentran diseñadas para cambiar a combustóleo y gas natural con un período de inactividad mínimo. Celebramos dos contratos con vigencia de 20 años con Petróleos Mexicanos, o PEMEX, de conformidad con los cuales PEMEX ha acordado suministrarnos 1,750,000 toneladas de coque de petróleo anualmente, 850,000 toneladas, de la refinería Madero, por año a partir de 2002 de conformidad con el primer contrato y 900,000 toneladas, de la refinería Cadereyta, por año a partir de 2003 de conformidad con el segundo contrato. El coque de petróleo es una sustancia de carbón sólido o compuesto que resulta de la destilación de hidrocarburos en petróleo y que puede ser utilizado como combustible en la producción de cemento. Esperamos que los contratos de coque de petróleo celebrados con PEMEX reduzcan la volatilidad de nuestros costos de combustible y nos provean de una fuente constante de abasto de coque de petróleo durante su vigencia de 20 años. Asimismo, a partir del año 1992, nuestras operaciones mexicanas comenzaron a utilizar combustibles alternativos, reduciendo así el consumo de combustóleo residual y gas natural. Estos combustibles alternativos han representado casi el 2% (basado en un porcentaje anual) del consumo total de combustible de nuestras operaciones mexicanas en 2004, mismo que esperamos aumentar este porcentaje aproximadamente a 3% durante 2005.

En 1999, celebramos un contrato con ABB Alstom Power y Sithe Energies, Inc. conforme al cual Alstom y Sithe financiarían, construirían y operarían la “Termoeléctrica del Golfo”, una planta de energía con una capacidad de 230 megawatts, en Tamuín, San Luis Potosí, México, y nos suministrarían energía por un período de 20 años. Celebramos este contrato para reducir la volatilidad de nuestros costos de energía. El costo total del proyecto era de aproximadamente U.S.\$360 millones. La planta de energía comenzó operaciones comerciales el 1 de mayo de 2004. Al 31 de diciembre de 2004, después de ocho meses de operación, la planta de energía ha suministrado electricidad a 10 de nuestras plantas de cemento en México, cubriendo 83% de las necesidades de electricidad de dichas plantas y ha representado una disminución de aproximadamente 21% en el costo de electricidad.

Periódicamente, hemos celebrado contratos de cobertura con terceros para reducir el efecto de la volatilidad de los precios de energéticos en México. Véase el Punto 5 – “Comentarios Operativos y Financieros – Liquidez y Recursos de Capital”.

Descripción de Propiedades, Plantas y Equipo

Al 31 de diciembre de 2004, operábamos 14 plantas cementeras en las que participamos en la totalidad del capital social (sin incluir la de Hidalgo), localizadas en todo México, con una capacidad instalada de 27.2 millones de toneladas por año. Las plantas de cemento gris más significativas de nuestras operaciones mexicanas son las plantas de Huichapan, Tepeaca y Barrientos, que atienden la región central de México, las plantas de Monterrey, Valles y Torreón, que suministran al norte del país y las plantas de Guadalajara y Yaqui, que suministran a la región del Pacífico. Contamos con acceso exclusivo a las canteras de piedra caliza y a las reservas restantes de arcilla que se encuentran cerca de nuestras plantas en México. Estimamos que estas reservas restantes de caliza y arcilla tienen un promedio de vida de más de 60 años, considerando los niveles de producción de 2004. Al 31 de diciembre de 2004, todas nuestras plantas productoras en México utilizan el proceso seco.

Al 31 de diciembre de 2004, contábamos con una red terrestre de 70 centros de distribución en México, que son suministradas a través de nuestra propia flotilla de camiones y furgones, así como camiones e instalaciones de ferrocarril arrendadas, y ocho terminales marítimas. Asimismo, contábamos con 237 plantas de concreto premezclado en 79 ciudades de México y 1,701 camiones para entrega de concreto premezclado.

Inversiones en Bienes de Capital

Realizamos inversiones en bienes de capital en nuestras operaciones mexicanas por aproximadamente U.S.\$94.8 millones en 2002, U.S.\$109.4 millones en 2003 y U.S.\$90.3 millones en 2004. Actualmente esperamos realizar inversiones en bienes de capital en nuestras operaciones mexicanas por un monto aproximado de U.S.\$74.7 millones durante 2005.

Nuestras Operaciones en los Estados Unidos

Visión General

Al 31 de diciembre de 2004, éramos propietarios del 100% del capital de CEMEX Inc., nuestra subsidiaria operativa en los Estados Unidos.

Nuestras operaciones en los Estados Unidos representaron aproximadamente el 22% de nuestras ventas netas en el año 2004. Al 31 de diciembre de 2004, contábamos con una capacidad instalada de producción de cemento de aproximadamente 14.3 millones de toneladas por año en nuestras operaciones estadounidenses, incluyendo cerca de 0.7 millones de toneladas a través de participaciones minoritarias. Las operaciones de RMC en los Estados Unidos, mismas que están siendo incorporadas a nuestras operaciones en los Estados Unidos después de la adquisición de RMC en marzo de 2005, se describen más adelante.

Al 31 de diciembre de 2004 operábamos 13 plantas cementeras localizadas en Alabama, California, Colorado, Florida, Georgia, Illinois, Kentucky, Michigan, Ohio, Tennessee y Texas. Asimismo, a esta fecha contábamos con 53 terminales de distribución vía ferrocarril o por agua en los Estados Unidos y una en Canadá. También comercializamos productos de concreto premezclado en cuatro de nuestros grandes mercados de cemento, California, Arizona, Texas y Florida, y extraemos, procesamos y vendemos agregados para la construcción en estos cuatro estados. Asimismo, con la adquisición, en agosto de 2003, de Mineral Resource Technologies, Inc., CEMEX, Inc. ha logrado colocarse en una posición competitiva en el creciente mercado de cenizas. La ceniza tiene las propiedades del cemento y que pueden ser utilizadas en la producción de concreto más duradero. Mineral Resource Technologies, Inc. es una de las cuatro compañías productoras de cenizas más grandes en los Estados Unidos, suministrando cenizas a consumidores en 25 estados.

El 31 de marzo de 2005, CEMEX Inc. vendió sus plantas de cemento de Charlevoix, Michigan y Dixon, Illinois, así como varias terminales de distribución localizadas en la región de los Grandes Lagos a Votorantim, una empresa cementera en Brasil, por un precio total de U.S.\$389 millones. Las terminales de distribución vendidas a Votorantim se encuentran localizadas en Green Bay, Manitowoc y Milwaukee, Wisconsin; Chicago, Illinois; Ferrysburg, Michigan; Cleveland y Toledo, Ohio; y Owen Sound, Ontario, Canadá. La capacidad combinada de las dos plantas cementeras vendidas a Votorantim era de aproximadamente dos millones de toneladas por año y las

operaciones de estas plantas representaban aproximadamente un 10% del flujo de efectivo de las operaciones de CEMEX Inc. para el año terminado el 31 de diciembre de 2004.

RMC opera una planta de cemento en Davenport, California, así como dos terminales cercanas al norte de California, una de las cuales es un puerto. RMC tiene más de 200 plantas de concreto premezclado ubicadas en las Carolinas, Florida, Georgia, Texas, Nuevo México, Nevada, Arizona y norte de California e instalaciones de agregados en las Carolinas, Arizona, California, Florida, Georgia, Missouri, Nuevo México, Nevada y Texas. Asimismo, RMC es propietaria de un ducto regional y de negocios de materiales premoldeados junto con plantas de block y pavimento en las Carolinas, Georgia y Florida. Consideramos que, combinando los activos adquiridos de RMC con nuestra capacidad instalada de cemento en los Estados Unidos, nos convertiremos en el principal proveedor de cemento y concreto premezclado de los Estados Unidos, basándonos en los volúmenes vendidos y, un importante proveedor de agregados.

Como condición para el adquisición de RMC, acordamos con la Comisión Federal de Comercio de los Estados Unidos (*U.S. Federal Trade Commission*), o FTC, vender, antes del 1 de septiembre de 2005, ciertos activos de concreto premezclado y otros activos relacionados en el área de Tucson, Arizona. Para cumplir con esta obligación de venta, el 23 de mayo de 2005 celebramos un contrato de compraventa para vender las operaciones de RMC en el área de Tucson, Arizona a California Portland Cement Company por un precio de aproximadamente U.S.\$16 millones. La venta de los activos de RMC localizados en Tucson a California Portland Cement Company está sujeta a la aprobación de la FTC. Consideramos que esta venta de activos no tendrá un efecto material en nuestras operaciones en los Estados Unidos.

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2004, las operaciones de RMC en los Estados Unidos generaron ingresos por aproximadamente £935 millones.

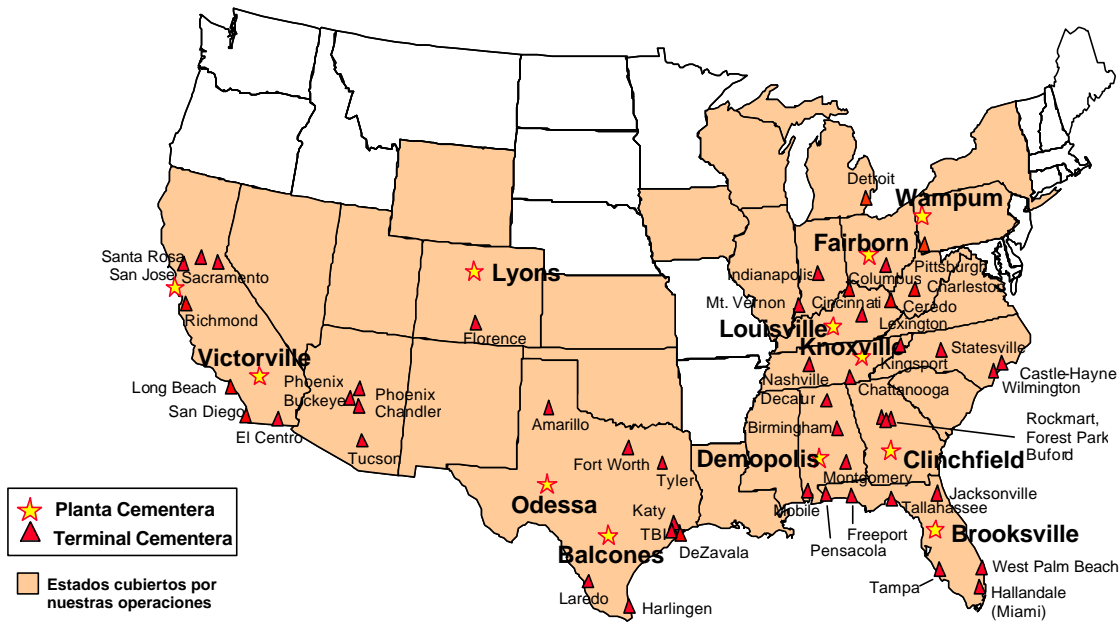
La Industria del Cemento en los Estados Unidos

Competencia. Debido a la falta de diferenciación del producto y a la naturaleza del cemento como producto genérico, la industria cementera de los Estados Unidos es altamente competitiva. Competimos con productores de cemento regionales y nacionales en los Estados Unidos. Los principales competidores de CEMEX Inc. en los Estados Unidos son Holcim, Lafarge, Buzzi-Unicem, Heidelberg Cement y Ash Grove Cement.

La industria independiente de concreto premezclado en Estados Unidos está sumamente fragmentada, y existen pocos productores con ventas anuales superiores a U.S.\$6 millones o con flotillas de más de 20 revolvedoras. En virtud de que, históricamente la industria del concreto ha consumido aproximadamente 70% del cemento que se produce anualmente en los Estados Unidos, muchas empresas cementeras han optado por integrarse verticalmente.

Los agregados son ampliamente utilizados en Estados Unidos para todo tipo de construcciones, en virtud de que los mismos constituyen los materiales básicos para la actividad de la construcción. La industria de los agregados en los Estados Unidos está sumamente fragmentada y dispersa geográficamente. De acuerdo con el Censo Geológico de Estados Unidos de 2004, aproximadamente 4,000 empresas operaban aproximadamente 6,500 canteras y minas.

Nuestra red de Operaciones Cementeras en los Estados Unidos



El mapa anterior refleja la ubicación de nuestras plantas de cemento y terminales cementeras a la fecha de este reporte anual, una vez efectuada la adquisición de RMC y la venta de activos en la región de los Grandes Lagos.

Productos y Canales de Distribución

CEMEX, Inc. realiza una parte significativa de sus entregas de cemento a través del ferrocarril. Ocasionalmente, estas entregas se hacen directamente al consumidor. En caso contrario, los embarques o envíos se dirigen a terminales de distribución donde los consumidores recogen el producto en camiones, o bien, CEMEX, Inc. envía el producto por camión al consumidor. La mayor parte de nuestras ventas de cemento se realizan directamente a los consumidores de cemento gris y mezclas de cemento, generalmente dentro de un radio de aproximadamente 200 millas de cada planta. Según se señala más adelante, la demanda de cemento en los Estados Unidos se ha vuelto menos dependiente de los sectores residenciales y comerciales que tienden a ser más cíclicos que otros sectores desde mediados de los años ochenta, ya que el sector público ha crecido significativamente. Debido a la distribución de las operaciones dentro de los Estados Unidos somos capaces de alcanzar la estabilidad de flujos de efectivo en caso de que las condiciones del mercado se deterioren en cualquier región de los Estados Unidos.

Cemento. Nuestras operaciones de cemento representaron aproximadamente 62% de nuestros ingresos operativos del año 2004 en los Estados Unidos. Los volúmenes de ventas de nuestras operaciones estadounidenses disminuyeron 5.3% en 2002, debido a la recesión económica en los Estados Unidos, aumentaron 2% en 2003 y 9% en 2004 debido principalmente a una fuerte demanda del sector residencial, un incremento en la demanda del sector público, así como la recuperación en la construcción industrial y comercial.

La demanda de cemento depende de la demanda del concreto premezclado y productos de concreto, misma que a su vez, depende de la demanda de la construcción. La construcción industrial se compone de tres sectores principales, es decir, los sectores residencial, industrial y comercial, y público. El sector público es el sector con mayor consumo, particularmente para proyectos de infraestructura como calles, carreteras y puentes.

Desde principios de los años noventa, la demanda de cemento es menos vulnerable a presiones de rescisiones comparada con ciclos anteriores, debido a la gran importancia del sector público, particularmente en el gasto público en infraestructura. De acuerdo con nuestros estimados, en 2004, el gasto en el sector público representó el 52% del consumo total de cemento en los Estados Unidos. La fuerte demanda de cemento en la década pasada ha llevado a la utilización de la capacidad industrial hasta niveles máximos. De acuerdo con la Asociación de Cemento Portland (*Portland Cement Association*), la utilización de la capacidad doméstica fue mayor de 90% en los últimos 3 años.

Concreto premezclado. Las operaciones de concreto premezclado representaron aproximadamente el 27% de nuestros ingresos en los Estados Unidos durante el año 2004. Contamos con operaciones de concreto premezclado en California, Arizona, Texas y Florida. Nuestras operaciones de concreto en dichos estados adquieren la mayor parte de sus necesidades de cemento de nuestras plantas cementeras en los Estados Unidos.

Agregados. Nuestras operaciones de agregados incluyen la extracción, procesamiento y venta de agregados de la construcción en California, Arizona, Texas y Florida. Nuestras operaciones de agregados representaron aproximadamente el 6% de nuestros ingresos en los Estados Unidos en 2004. En el nivel de producción de 2004, se anticipa que más del 80% de nuestras reservas de agregados para la construcción en Estados Unidos durarán 10 años o más.

Costos de Producción

Los componentes de más alto costo de nuestras plantas son la electricidad y el combustible, que representaron aproximadamente el 36% de los costos totales de producción en 2004 de CEMEX, Inc. CEMEX, Inc. se encuentra implementando un programa de combustibles alternativos para sustituir gradualmente el carbón por combustibles más económicos tales como el coque de petróleo y llantas, lo que ha resultado en la reducción de los costos de energía. Con el manejo de combustibles alternativos en nuestras plantas cementeras hemos obtenido mayor flexibilidad en el suministro de nuestras necesidades energéticas y somos menos vulnerables a potenciales picos en las variaciones de los precios. En el año 2004, el uso de combustibles alternativos contrarrestó los efectos en el costo de nuestros combustibles debido a un aumento significativo en los precios del carbón. En 2004, los costos de energéticos representaron aproximadamente el 18% de los costos de producción en efectivo de CEMEX Inc., mismos que representan los costos de producción antes de depreciación. Hemos incrementado la eficiencia en el uso de electricidad de CEMEX Inc., concentrando nuestras actividades de producción en horas no pico y negociando tarifas menores con los proveedores de energía.

Descripción de Propiedades, Plantas y Equipo

Al 31 de diciembre de 2004, operábamos 13 plantas productoras de cemento en los Estados Unidos, con una capacidad instalada total de 14.3 millones de toneladas por año, incluyendo cerca de 0.7 millones de toneladas a través de participaciones minoritarias. Somos propietarios del 100% de nuestras plantas de producción de cemento, salvo por la planta de Balcones, la cual es arrendada, y la planta de Louisville la cual es propiedad de Kosmos Cement Company, una co-inversión en la que CEMEX, Inc. tiene una participación de 75% y una subsidiaria de Dyckerhoff AG tiene una participación del 25%.

A la fecha del presente reporte anual, una vez que surtió efectos la adquisición de RMC y la venta de activos en la región de los Grandes Lagos, operábamos 12 plantas de cemento en los Estados Unidos, con una capacidad instalada de aproximadamente 13.2 millones de toneladas de cemento por año.

Al 31 de diciembre de 2004, operábamos una red de distribución de concreto premezclado de 97 plantas de concreto premezclado, 54 terminales de cemento, seis de las cuales son terminales en aguas profundas y 24 sitios de agregados dentro de nuestros mercados estadounidenses. Asimismo, distribuimos ceniza a través de 20 terminales y 13 terminales de terceros, las cuales operan como fuente de ceniza, y como terminales de distribución.

Inversiones en Bienes de Capital

Realizamos inversiones en bienes de capital en nuestras operaciones estadounidenses por aproximadamente U.S.\$95.9 millones en 2002, U.S.\$96.6 millones en 2003, y U.S.\$111.1 millones en 2004. Actualmente esperamos realizar inversiones en bienes de capital en nuestras operaciones estadounidenses por un monto aproximado de U.S.\$96.5 millones durante 2005, excluyendo aquellas relacionadas con las operaciones de RMC en los Estados Unidos.

Europa, Asia y África

Al 31 de diciembre de 2004, nuestras operaciones en Europa, Asia y África, que incluyen operaciones en España, Filipinas, Tailandia y Egipto, así como nuestras participaciones minoritarias en Indonesia y otras inversiones asiáticas, representaban aproximadamente 20% del total de nuestras ventas netas, 33% del total de nuestra capacidad instalada y 19% del total de nuestros activos.

Nuestras Operaciones en España

Visión General

Al 31 de diciembre de 2004, éramos propietarios del 99.7% del capital de CEMEX España, S.A. o CEMEX España. Nuestras operaciones españolas representaron aproximadamente el 16% de nuestras ventas netas en 2004. Llevamos a cabo nuestras operaciones españolas a través de nuestra subsidiaria operativa CEMEX España. Además, CEMEX España es la sociedad controladora de la mayoría de nuestras operaciones internacionales. Nuestras operaciones cementeras en España son llevadas a cabo por CEMEX España y por Cementos Especiales de las Islas, S.A., una co-inversión en la que CEMEX España participa en un 50%. Nuestras operaciones de concreto premezclado en España se llevan a cabo por Hormicemex, S.A., una subsidiaria de CEMEX España, y nuestras operaciones de agregados en España se llevan a cabo por Aricemex, S.A., una subsidiaria de CEMEX España. Esta información no incluye las operaciones de agregados y concreto premezclado de RMC y sus subsidiarias.

La Industria del Cemento en España

En 2004, el sector de la construcción de la economía española creció 4.4%, principalmente debido al incremento en la construcción en el sector residencial. El consumo de cemento en España se incrementó 4.7% en 2002, 4.4% en 2003 y 3.9% en 2004. Nuestros volúmenes de ventas nacionales de cemento y clinker en España incrementaron 2.5% en 2002, 4.5% en 2003 y 3.3% en 2004.

Durante los últimos años, los niveles de importación de cemento a España se han visto influenciados por la fuerte demanda nacional. Las importaciones de cemento incrementaron 5.5% en 2002, disminuyeron 25% en 2003 y disminuyeron 14.6% en 2004. Las importaciones de clinker han demostrado un intenso dinamismo, con incrementos de 18.2% en 2002, 25.6% en 2003, y 6.3% en 2004. En cada caso, las importaciones principalmente tuvieron un impacto en las zonas costeras, ya que debido a los costos de transportación resulta menos rentable vender el cemento en los mercados del interior del país. No obstante lo anterior, las ventas provenientes de las importaciones se han incrementado en el centro de España.

En el pasado, tradicionalmente España fue uno de los exportadores líderes de cemento en el mundo, exportando más de 6 millones de toneladas anuales. Sin embargo, las exportaciones de los productores en España disminuyeron en años recientes a 1.5 millones de toneladas en 2004 para satisfacer la fuerte demanda nacional. Los volúmenes de exportación de cemento y clinker de nuestras operaciones españolas se incrementaron 5% en 2002, disminuyeron 21% en 2003 y disminuyeron 23% en 2004.

Competencia

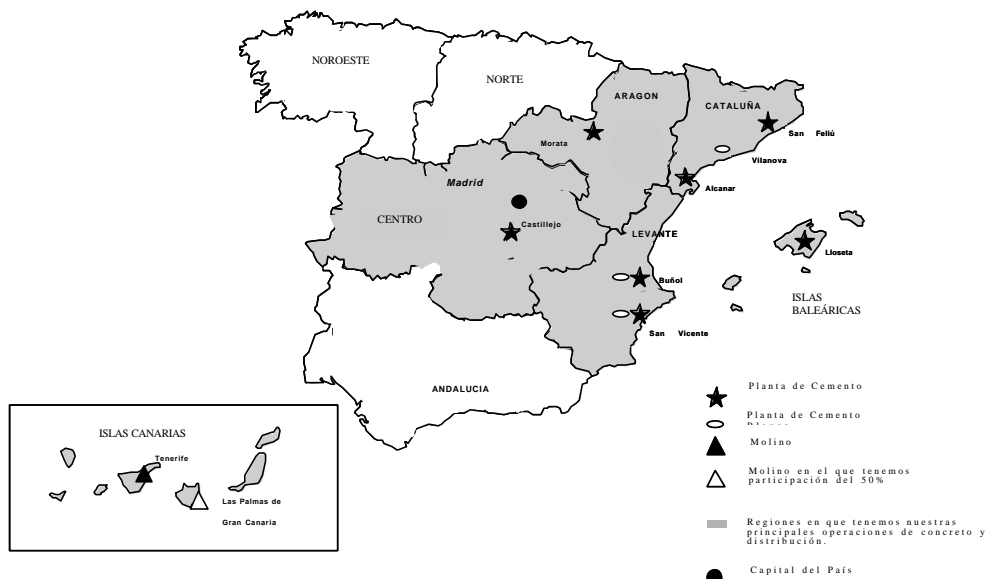
De acuerdo con la Asociación de Fabricantes de Cemento de España, u OFICEMEN, la organización española de comercialización del cemento, al 31 de diciembre de 2004, aproximadamente el 60% de la capacidad instalada para la producción de cemento en España era propiedad de cinco grupos multinacionales, incluyendo CEMEX.

La competencia en la industria del concreto premezclado es particularmente intensa en las grandes áreas urbanas. Nuestra subsidiaria Hormicemex ha alcanzado una considerable presencia en el mercado en áreas tales como Baleares, Canarias, Levante y Aragón. En otras áreas, tales como la región central y Cataluña, nuestro mercado es pequeño debido a la gran competencia que existe en las grandes áreas urbanas. El alto grado de competitividad en la industria española del concreto premezclado en el pasado ha provocado el debilitamiento de los

precios. La distribución de concreto premezclado sigue siendo un componente clave de la estrategia de negocios de CEMEX España.

OFICEMEN reportó que, con base en las ventas de 2004, CEMEX España tuvo una participación en el mercado de 21.8% en cemento gris y blanco, convirtiéndonos en el líder de la industria cementera española. Consideramos que alcanzamos esta posición líder en el mercado debido a nuestro servicio al cliente y la diversificación geográfica, misma que incluye extensos canales de distribución que nos permiten soportar disminuciones en la demanda con más eficacia que muchos de nuestros competidores, ya que somos capaces de cambiar nuestra producción para abastecer las áreas con mayores demanda y precios.

Nuestra red de Operaciones en España (Incluyendo los Activos de RMC)



Productos y Canales de Distribución. CEMEX España ofrece diversos tipos de cemento, ofreciendo productos específicos a mercados y consumidores específicos. En 2004, aproximadamente el 20% de los volúmenes de ventas nacionales de CEMEX España consistían en cemento distribuido en sacos a través de distribuidores y el remanente de los volúmenes de ventas nacionales de CEMEX España consistían en ventas de cemento a granel, principalmente a operadores de concreto premezclado que incluyen a las propias subsidiarias de CEMEX España, además de clientes industriales que utilizan el cemento en sus procesos productivos y empresas constructoras.

Exportaciones. En general, no obstante el aumento en años recientes de la demanda nacional, hemos sido capaces de exportar el excedente de la producción a través de CEMEX España y nuestra red de comercialización. Sin embargo, los precios de exportación son generalmente menores que los precios del mercado nacional y los costos son más altos para ventas de exportación. Del total de nuestras exportaciones desde España en 2004, 91.4% fueron de cemento blanco y 8.6% de cemento gris. En 2004, 71% de nuestras exportaciones desde España fueron a los Estados Unidos, 15% a Europa y 14% a África.

Costos de Producción

Hemos mejorado la rentabilidad de nuestras operaciones españolas introduciendo avances tecnológicos que han reducido de manera importante nuestros costos de energía, incluyendo el uso de combustibles alternativos, de conformidad con nuestra política de reducción de costos. Asimismo, el incremento en la capacidad de la planta de San Vicente en 2002 (de aproximadamente 400,000 toneladas), nos ha permitido reducir los costos de transportación de clinker entre las plantas y la necesidad de importar clinker. En 2004, quemamos harina comestible, basura orgánica y llantas como combustible, alcanzando en 2004 una tasa de sustitución de coque de petróleo.

Durante 2005, esperamos aumentar la cantidad de dichos combustibles alternos e iniciar la quema de cáscaras de arroz y plásticos.

Descripción de Propiedades, Plantas y Equipo

Al 31 de diciembre de 2004, nuestras operaciones españolas operaban ocho plantas ubicadas en España, con una capacidad de cemento equivalente a 11.0 millones de toneladas, incluyendo 860 mil toneladas de cemento blanco. Asimismo, operábamos 77 plantas de concreto premezclado, incluyendo 16 de agregados y 10 plantas de mortero. CEMEX España también es propietaria de dos molinos de cemento, uno de los cuales es operado a través de una co-inversión en la que CEMEX España es propietaria del 50% y de 31 centros de distribución, incluyendo 11 terminales terrestres y 19 marítimas.

Al 31 de diciembre de 2004, CEMEX España era propietaria de 8 canteras de piedra caliza localizadas muy cerca de sus plantas y que cuentan con un rango de vida útil de 10 a 30 años, considerando los niveles de producción de 2004. Asimismo, tenemos derecho para prorrogar a 50 años dichas reservas de piedra caliza, considerando los niveles de producción de 2004.

Las operaciones de concreto premezclado y agregados de RMC en España se realizan a través de una asociación en participación con otro productor. La asociación en participación opera una red de 121 plantas de concreto premezclado y 12 minas de agregados, las cuales se encuentran ubicadas, principalmente, en Madrid, Barcelona, Valencia y Alicante.

Inversiones en Bienes de Capital

Realizamos inversiones en bienes de capital en nuestras operaciones españolas por aproximadamente U.S.\$61.1 millones en 2002, U.S.\$53.9 millones en 2003 y U.S.\$54.5 millones en 2004 en nuestras operaciones españolas. Actualmente, esperamos realizar inversiones en bienes de capital en nuestras operaciones españolas por un monto aproximado de U.S.\$48.2 millones durante 2005, excluyendo aquellas inversiones relacionadas con las operaciones de RMC en España.

Nuestras Operaciones en Asia

Al 31 de diciembre de 2004, nuestras operaciones en Asia, que incluyen nuestras operaciones en Filipinas y Tailandia, así como nuestras participaciones minoritarias en Indonesia y otros activos en Asia, representaron aproximadamente el 2% de nuestras ventas netas, el 13% del total de nuestra capacidad instalada y el 4% del total de nuestros activos.

Nuestras Operaciones en Filipinas

Al 31 de diciembre de 2004, a través de CAH, participamos en un 99.1% en nuestras dos subsidiarias operativas en las Filipinas, Solid, y APO Cement Corporation, o APO.

Durante 2004, el consumo de cemento en el mercado de Filipinas, el cual es primordialmente un mercado a menudeo, alcanzó 12.4 millones de toneladas. No obstante que Filipinas se recupero de la recesión económica asiática de 1997, la demanda de la industria de cemento disminuyó en 2.1% en 2004 comparado con 2003.

Al 31 de diciembre de 2004, la industria de cemento en Filipinas contaba con un total de 20 plantas cementeras y tres molinos de cemento con una capacidad anual instalada de 26.8 millones de toneladas, según la Asociación Filipina de Productores de Cemento. Los principales productores mundiales de cemento son propietarios de aproximadamente el 88% de dicha capacidad. Nuestros principales competidores en el mercado del cemento en Filipinas son Holcim, que tiene participaciones en siete plantas locales de cemento, y Lafarge, que tiene participaciones en ocho plantas locales de cemento.

Nuestras operaciones filipinas incluyen tres plantas con una capacidad total de 5.8 millones de toneladas por año y dos terminales de distribución marítimas. Nuestras plantas de cemento incluyen dos plantas de Solid, con

cinco líneas de producción que utilizan el proceso húmedo y una que aplica el proceso seco y una capacidad instalada de 2.8 millones de toneladas, abasteciendo la región metropolitana de Manila; y la planta APO, con dos líneas de producción que utilizan el proceso seco y una terminal de maldonado para mercados locales y de exportación con una capacidad instalada de 3.0 millones de toneladas, abasteciendo a las regiones de Visayas, Mindanao del Norte y las regiones del sur de Luzón.

Realizamos inversiones en bienes de capital en nuestras operaciones filipinas por un monto aproximado de U.S.\$12.1 millones en 2002, U.S.\$1.7 millones en 2003 y U.S.\$2.4 millones en 2004. Actualmente esperamos efectuar inversiones en bienes de capital en nuestras operaciones en Filipinas por aproximadamente U.S.\$4.7 millones durante 2005.

Nuestra Inversión en Indonesia

Al 31 de diciembre de 2004, nuestra participación económica en Gresik, la productora de cemento más grande de Indonesia, a través de CAH, era de aproximadamente 25.5%. La República de Indonesia mantiene un 51% de participación en Gresik. Actualmente, contamos con dos lugares en el consejo de administración y dos en el consejo de comisionados de Gresik, así como el derecho para aprobar el plan de negocios de Gresik conjuntamente con el Gobierno Indonés.

El 31 de octubre de 2001, ciertas personas, argumentando representar al pueblo de la Provincia de Sumatra Occidental, en Indonesia, donde se encuentra ubicada la planta de Padang de Gresik, declararon que, a partir del 1 de noviembre de 2001, el control de Semen Padang, una subsidiaria en un 99.99% de Gresik la cual posee y opera la planta de Padang, había sido puesta temporalmente en manos de la población de Sumatra Occidental. Asimismo, se ordenó a la administración de Semen Padang ponerse a las órdenes del gobierno de la Provincia de Sumatra Occidental, bajo la supervisión de la Asamblea Popular de Representantes de Sumatra Occidental, como medida temporal previa a la “escisión” de Semen Padang. El 1 de noviembre de 2001, la Asamblea Popular de Representantes de Sumatra Occidental emitió una resolución aprobando dichas declaraciones. Consideramos que el gobierno de la administración local carece de autoridad legal para dirigir o interferir en los asuntos de Semen Padang. A partir del intento realizado por la administración local de la provincia de Sumatra Occidental en noviembre de 2001 para asumir la administración de Semen Padang, diversos grupos que se oponen a cualquier venta de las acciones del gobierno de Indonesia en Gresik han amenazado con paros y otras acciones que podrían afectar nuestras operaciones en Indonesia.

Algunos intentos posteriores por reasumir el control de Semen Padang, incluyendo cambios en la administración aprobados por los accionistas, se han encontrado con resistencia y demandas por parte de varios grupos de interés. La administración anterior de Semen Padang se negó a entregar el control de la misma hasta septiembre de 2003, cuando a la administración recién designada le fue finalmente permitido el acceso y tomó el control de Semen Padang. Sin embargo, consideramos que la recién designada administración fue admitida bajo la condición de acordar la escisión de Semen Padang, y en octubre de 2003, dicha administración acordó escindirla.

Gresik ha experimentado otras dificultades en Semen Padang, incluyendo la pérdida real del control operacional y financiero de Semen Padang, la imposibilidad de preparar unos estados financieros consolidados que incluyan las operaciones de Semen Padang y la imposibilidad de sus auditores independientes de proporcionar una opinión sin salvedades sobre dichos estados financieros. Como resultado de lo anterior, no hemos podido verificar de forma independiente cierta información respecto a las instalaciones de Semen Padang, así como de sus operaciones; y por lo tanto, la descripción general de las instalaciones y operaciones de Gresik presume la validez y autenticidad de la información proporcionada por la administración de Semen Padang.

Para una descripción más detallada de los procedimientos legales que involucran a Gresik, por favor véase “Cuestiones Regulatorias y Procedimientos Legales – Otros Procedimientos Legales”.

La industria cementera indonesa fue la más grande en el sureste de Asia en 2004, constituyendo aproximadamente un 24% de los aproximadamente 126 millones de toneladas del consumo de cemento en el sureste de Asia en 2004, de acuerdo a nuestras estimaciones. La demanda nacional de cemento en Indonesia se incrementó en aproximadamente 6.8% en 2002, 1.0% en 2003 y 9.8% en 2004. Al 31 de diciembre de 2004, la industria de cemento en Indonesia contaba con 13 plantas de cemento, incluyendo las cuatro plantas propiedad de Gresik, con

una capacidad instalada de aproximadamente 47.5 millones de toneladas. Gresik, con una capacidad instalada de 17.3 millones de toneladas, es el productor mas grande de cemento de Indonesia.

Al 31 de diciembre de 2004, Gresik tenía cuatro plantas de cemento, 25 terminales de distribución terrestre y 10 terminales marítimas. Las plantas de Gresik incluyen la planta Padang, con una línea de producción que utiliza el proceso húmedo y cuatro líneas de producción que aplican el proceso seco y tiene una capacidad instalada de 5.6 millones de toneladas; la planta Gresik, la cual tiene dos líneas de producción que utilizan el proceso seco y tiene una capacidad instalada de 1.3 millones de toneladas; la planta Tuban, la cual cuenta con tres líneas de producción que utilizan el proceso seco y tiene una capacidad instalada de 6.9 millones de toneladas; y la planta Tonasa, la cual cuenta con tres líneas de producción que utilizan el proceso seco y tiene una capacidad instalada de 3.5 millones de toneladas. Al 31 de diciembre de 2004, Gresik se encontraba operando aproximadamente a un 91% de su capacidad, incluyendo las ventas de exportación. Durante 2004, Gresik exportó aproximadamente 14% del total de su volumen de ventas, principalmente a través de sus propios esfuerzos y, en menor grado, en virtud de nuestras operaciones comerciales. Gresik exporta principalmente a Bangladesh y África.

A pesar de los continuos problemas económicos y políticos experimentados por Indonesia y las dificultades descritas anteriormente que involucran a Gresik, el mercado de cemento en Indonesia ha sido importante para nuestra estrategia de expansión en Asia, debido a su ubicación estratégica, tamaño y potencial, y como un ancla de nuestra red de comercialización en el sureste asiático, así como por el importante potencial de crecimiento de la economía de Indonesia.

Nuestras Operaciones en Tailandia

Conforme a nuestras estimaciones, al 31 de diciembre de 2004, la industria cementera en Tailandia contaba con un total de 13 plantas cementeras, con una capacidad total instalada anual de aproximadamente 54.5 millones de toneladas. Estimamos que existen cinco grandes productores de cemento en Tailandia, de los cuales cuatro representan 99% de la capacidad instalada y 97% del mercado. Nuestros principales competidores en el mercado de Tailandia, los cuales tienen una mayor presencia que CEMEX (Thailand) en dicho mercado, son Siam Cement, Holcim, TPI Polene e Italcementi.

CEMEX (Thailand) tiene una planta de cemento que utiliza el proceso en seco ubicada al norte de Bangkok, la cual opera a su capacidad total. Al 31 de diciembre de 2004, CEMEX (Thailand) tenía una capacidad instalada de aproximadamente 720,000 toneladas.

Realizamos inversiones en bienes de capital en nuestras operaciones tailandesas por aproximadamente U.S.\$7.1 millones en 2002, U.S.\$1.72 millones en 2003 y U.S.\$2.7 millones en 2004. Actualmente, esperamos realizar inversiones en bienes de capital en nuestras operaciones tailandesas por un monto aproximado de U.S.\$3.6 millones durante 2005.

Otras Inversiones en Asia

Desde abril de 2001, cerca de Dhaka, Bangladesh, hemos operado un molino con una capacidad instalada de producción de 520,000 toneladas anuales. La mayor parte del suministro de clinker para el molino proviene de nuestras operaciones en otros países de la región.

Nuestras Operaciones en Egipto

Visión General

Al 31 de diciembre de 2004, contábamos con una participación del 95.8% en Assiut, la cual tiene aproximadamente una capacidad instalada de 4.9 millones de toneladas.

La Industria del Cemento en Egipto

El mercado egipcio del cemento consumió aproximadamente 23.6 millones de toneladas de cemento durante 2004. El consumo del cemento disminuyó un 8.4% en 2004, no obstante el inicio de la recuperación económica.

Competencia. Al 31 de diciembre de 2004, la industria egipcia del cemento contaba con un total de diez productores de cemento, con una capacidad total instalada anual de 39 millones de toneladas de cemento. De conformidad con el Consejo de Cemento Egipcio, durante 2004, Holcim (Egyptian Cement Company), Lafarge (Alexandria Portland Cement y Beni Suef Cement) y CEMEX (Assiut Cement Company), las tres productoras de cemento más grandes del mundo, representaron aproximadamente 40% de las ventas totales de cemento en Egipto. Otros competidores importantes en el mercado egipcio son Suez y Tourah Cement Companies (Italcementi) y Helwan Portland Cement Company, Ameriyah (Cimpor), National, Sinai, Misr Beni Suef y Misr Quena Cement Companies.

Productos y Canales de Distribución

Hemos seguido una estrategia de diversificación que se concentra en la fabricación de productos de cemento con márgenes más altos y hemos invertido en fortalecer nuestra marca. Como parte de nuestra estrategia comercial, hemos sido exitosos mediante la venta de productos de cemento de valor agregado para usos específicos.

Como resultado de la naturaleza del mercado egipcio al menudeo, más del 90% de nuestros volúmenes de ventas de cemento se vende en sacos. Mediante nuestra estrategia comercial hemos podido abastecer directamente a compradores al menudeo dentro del país sin tener que depender de mayoristas o distribuidores.

Descripción de Propiedades, Plantas y Equipo

Al 31 de diciembre de 2004, Assiut operaba una planta cementera con una capacidad instalada de aproximadamente 4.9 millones de toneladas, con tres líneas de producción que manejan el proceso seco. Dicha planta se encuentra ubicada a aproximadamente 200 millas del sur de Cairo. La planta cementera de Assiut provee a la región norte del Nilo en Egipto, así como El Cairo y la región del delta, el principal mercado de cemento en Egipto.

Inversiones en Bienes de Capital

Realizamos inversiones en bienes de capital en nuestras operaciones egipcias por un monto aproximado de U.S.\$27.2 millones en 2002, U.S.\$14.1 millones en 2003 y U.S.\$8.5 millones en 2004. Actualmente esperamos realizar inversiones en bienes de capital en nuestras operaciones egipcias por aproximadamente U.S.\$10.7 millones durante 2005.

Sudamérica, Centroamérica y el Caribe

Al 31 de diciembre de 2004, nuestras operaciones en Sudamérica, Centroamérica y el Caribe, las cuales incluyen nuestras operaciones en Venezuela, Colombia, Costa Rica, República Dominicana, Panamá, Nicaragua y Puerto Rico, así como otros activos en el Caribe, representaron aproximadamente el 15% de nuestras ventas netas, el 17% de nuestra capacidad total instalada y el 11% de nuestros activos totales.

Nuestras Operaciones en Venezuela

Visión General

Nuestras operaciones venezolanas representaron aproximadamente el 4% de nuestras ventas netas en 2004. Al 31 de Diciembre de 2003, teníamos un 75.7% de participación en CEMEX Venezuela, S.A.C.A., o CEMEX Venezuela, una empresa cuyas acciones cotizan en la Bolsa de Valores de Caracas. CEMEX Venezuela es también la empresa controladora de nuestras participaciones en la República Dominicana, Panamá y Trinidad. CEMEX Venezuela es la productora de cemento más grande de Venezuela, con una capacidad instalada de 4.6 millones de toneladas al 31 de diciembre de 2004.

La Industria Cementera en Venezuela

De acuerdo con la Asociación de Productores Venezolanos de Cemento el consumo de cemento en Venezuela se incrementó 31.3% durante el año 2004 en relación con el año 2003, mientras la economía de Venezuela se empieza a recuperar de la inestabilidad política y económica durante 2003. Un paro general que comenzó en diciembre de 2002 causó en 2003 una reducción significativa en la producción de petróleo y ha tenido un efecto adverso significativo en la economía venezolana, la cual depende en gran medida de la industria petrolera. En 2004, el promedio de la inflación en Venezuela alcanzó 19.2%, el Bolívar venezolano se depreció 20% frente al Dólar, y el producto interno bruto de Venezuela se incrementó 17.3%. En febrero de 2003, las autoridades venezolanas impusieron controles cambiarios e implementaron un control de precios en diversos productos, incluyendo el cemento.

Competencia. Según nuestras estimaciones, al 31 de diciembre de 2004, la industria venezolana del cemento contaba con cinco productores de cemento, con una capacidad total instalada de aproximadamente 10.1 millones de toneladas. Estimamos que en 2004 la capacidad instalada de CEMEX Venezuela representaba aproximadamente el 46% de dicho total, lo que equivale a casi el doble del competidor más importante.

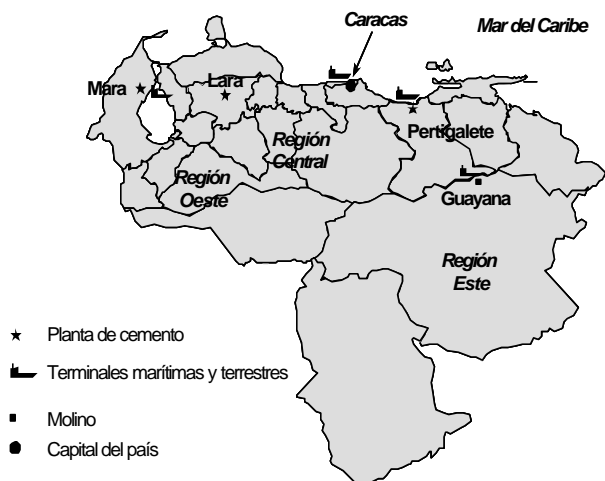
Nuestros competidores a nivel mundial, Holcim y Lafarge, son propietarios de participaciones mayoritarias en la segunda y tercera productoras de cemento más grandes de Venezuela, respectivamente.

Conforme con nuestras estimaciones, el mercado de concreto premezclado representó tan solo aproximadamente el 11% del consumo de cemento en Venezuela en el 2004. Consideramos que las empresas constructoras en Venezuela, las cuales prefieren instalar sus propias plantas de concreto premezclado en la obra, son la principal barrera para la penetración en el sector del concreto premezclado, resultando que dichas operaciones de concreto premezclado “en el sitio” representan un alto porcentaje de la producción total del concreto premezclado.

Sin contar a CEMEX Venezuela, el mercado de concreto premezclado en Venezuela se encuentra concentrado en dos empresas, Premezclado Caribe, propiedad de Holcim, y Premex, controlada por Lafarge. El resto del sector de concreto premezclado en Venezuela se encuentra altamente fragmentado.

Nuestra Red de Operaciones en Venezuela

Como se muestra a continuación, las tres plantas cementeras y una planta de molienda de CEMEX Venezuela se encuentran ubicadas cerca de los principales centros de población y de la costa de Venezuela.



Al 31 de diciembre de 2004, CEMEX Venezuela era el proveedor líder de cemento venezolano, basándonos en nuestras estimaciones de ventas de cemento gris y blanco en Venezuela. Asimismo, CEMEX Venezuela fue el proveedor líder de concreto premezclado en 2004, con 30 plantas de producción de concreto premezclado en Venezuela.

Canales de Distribución

El transporte terrestre es parcialmente manejado por CEMEX Venezuela. Durante 2004, aproximadamente el 33% de las ventas totales de CEMEX Venezuela se transportaron a través de su propia flotilla de camiones. Asimismo, CEMEX Venezuela abastece directamente a un número importante de clientes al menudeo a través de sus propios centros de distribución.

Exportaciones

Durante 2004, las exportaciones de Venezuela representaron aproximadamente el 30% de las ventas netas de CEMEX Venezuela. Los principales mercados de exportación de CEMEX Venezuela han sido históricamente el Caribe y la costa este de los Estados Unidos. En 2004, el 75% de nuestras exportaciones de Venezuela se hicieron a los Estados Unidos y el 25% al Caribe.

Descripción de Propiedades, Plantas y Equipo

Al 31 de diciembre de 2004, CEMEX Venezuela operaba tres plantas cementeras, Lara, Mara y Pertigalete, en las cuales tenía una participación del 100%, con una capacidad instalada combinada de producción de cemento de aproximadamente 4.6 millones de toneladas. Asimismo, CEMEX Venezuela opera las instalaciones del molino de Guayana, el cual tiene una capacidad para 375,000 toneladas de cemento. Todas las plantas se encuentran estratégicamente ubicadas para proveer tanto a regiones locales con los más altos niveles de consumo de cemento como a los mercados de exportación. CEMEX Venezuela es propietaria de 30 plantas productoras de concreto premezclado, una planta de mortero y de 12 centros de distribución. CEMEX Venezuela es propietaria de cuatro canteras con reserva suficiente para más de 100 años, a los niveles de producción de 2004.

Las plantas Lara y Mara y una línea de producción de la planta Pertigalete utilizan el proceso húmedo; la otra línea de producción de la planta Pertigalete utiliza el proceso seco. Todas las plantas utilizan gas natural como combustible. CEMEX Venezuela tiene sus propias plantas generadoras de electricidad, mismas que operan con gas natural y diesel.

Al 31 de diciembre de 2004, CEMEX Venezuela era propietaria y operaba cuatro terminales portuarias, tres marítimas y una fluvial. Una terminal portuaria se encuentra localizada en la planta Pertigalete, una en la planta Mara, una en la terminal Catia La Mar, en el Mar del Caribe cerca de Caracas, y una en la planta Guayana en el Río Orinoco en la región de Guayana. El cemento de CEMEX Venezuela es transportado ya sea a granel o en sacos.

Inversiones en Bienes de Capital

Realizamos inversiones en bienes de capital en nuestras operaciones venezolanas por aproximadamente U.S.\$13.6 millones en 2002, U.S.\$10.8 millones en 2003 y U.S.\$13.6 millones en 2004. Actualmente esperamos efectuar inversiones en nuestras operaciones en Venezuela por un monto aproximado de U.S.\$12.9 millones durante 2005.

Nuestras Operaciones en Colombia

Visión General

Al 31 de diciembre de 2004, éramos propietarios del 99.6% de las acciones ordinarias del capital de CEMEX Colombia, S.A., o CEMEX Colombia. Nuestras operaciones colombianas representaron aproximadamente 3% de nuestras ventas netas en 2004.

Al 31 de diciembre de 2004, CEMEX Colombia fue el segundo productor de cemento más grande de Colombia, considerando su capacidad instalada de 4.8 millones de toneladas, de acuerdo con el Instituto Colombiano de Productores de Cemento.

CEMEX Colombia tiene una participación importante en el mercado del cemento y concreto premezclado en el "Triángulo Urbano" de Colombia, integrado por las ciudades de Bogotá, Medellín y Cali. Durante 2004, estas tres áreas metropolitanas representaron aproximadamente el 50% del consumo de cemento en Colombia. La planta de Ibagué de CEMEX Colombia, que utiliza el proceso seco y se encuentra estratégicamente localizada entre Bogotá, Cali y Medellín, es la planta cementera más grande de Colombia y tenía una capacidad instalada de 2.5 millones de toneladas al 31 de diciembre de 2004. CEMEX Colombia, a través de sus plantas Bucaramanga y Cúcuta, también es un participante activo en el mercado del noreste de Colombia. La fuerte presencia de CEMEX Colombia en el mercado del concreto premezclado en Bogotá se debe principalmente al fácil acceso que tiene a un depósito de agregados en el área de Bogotá.

La Industria del Cemento en Colombia

Competencia. El Sindicato Antioqueño, o Argos, el cual es propietario o tiene participaciones en ocho de las dieciocho empresas cementeras de Colombia, ha dominado la industria cementera en ese país. Argos ha consolidado una posición de liderazgo en los mercados de las costas de Colombia a través de Cementos Caribe en Barranquilla, Compañía Colclinker en Cartagena y Tolcemento en Sincelejo. La otra productora de cemento más importante es Cementos Boyacá, una afiliada de Holcim.

Nuestra Red de Operaciones en Colombia



CEMEX Colombia es propietaria de canteras con reservas mínimas suficientes para abastecernos por más de 100 años a los niveles de producción de 2004. Además de la extracción de sus propias materias primas, CEMEX Colombia también adquiere materias primas de terceros. La mayoría del cemento producido por CEMEX Colombia es distribuido a través de distribuidores independientes.

El producto principal de concreto de CEMEX Colombia es el concreto premezclado, producido conforme las especificaciones del cliente y entregado directamente en las obras. CEMEX Colombia también produce otros materiales especializados de construcción a base de cemento.

CEMEX Colombia opera el negocio de concreto premezclado a través de 22 plantas de concreto premezclado. CEMEX Colombia también utiliza 11 plantas portátiles de concreto premezclado, que permiten que el concreto se mezcle en las obras, reduciendo los costos de transportación y eliminando la necesidad de adquirir plantas permanentes de concreto premezclado adicionales.

Descripción de Propiedades, Plantas y Equipo

Al 31 de diciembre de 2004, CEMEX Colombia era propietaria de cinco plantas cementeras, una planta para clinker y un molino de cemento, con una capacidad instalada de 4.8 millones de toneladas anuales. Dos de dichas plantas y la planta de clinker utilizan el proceso húmedo y las tres restantes aplican el proceso seco. La planta de Ibagué abastece al Triángulo Urbano, mientras que las plantas de Cúcuta y Bucaramanga, localizadas en la región noreste del país, abastecen a los mercados locales y de las costas. La planta cementera de La Esperanza y el molino de clinker de Santa Rosa se encuentran ubicados cerca de Bogotá. Asimismo, CEMEX Colombia cuenta con una capacidad interna de generación de electricidad de 24.7 megawatts, a través de una planta arrendada. Asimismo, CEMEX Colombia es propietaria de dos centros terrestres de distribución, una planta de mortero, 22 plantas de concreto premezclado, una planta de productos de concreto, ocho minas de agregados y seis plantas de agregados.

Inversiones en Bienes de Capital

Realizamos inversiones en bienes de capital en nuestras operaciones colombianas por un monto aproximado de U.S.\$5.2 millones en 2002, U.S.\$6.0 millones en 2003 y U.S.\$9.3 millones en 2004. Actualmente, esperamos realizar inversiones en bienes de capital en nuestras operaciones colombianas por aproximadamente U.S.\$6.7 millones durante 2005.

Otras Inversiones en Sudamérica

Nuestra Participación Accionaria en Chile

Al 31 de diciembre de 2004, éramos propietarios de una participación de 11.9% en Cementos Bio Bio, S.A., o Cementos Bio Bio, la cual cuenta con una capacidad instalada de aproximadamente 2.3 millones de toneladas. El 26 de abril de 2005 anunciamos la venta de nuestra participación en Cementos Bio Bio. Cementos Bio Bio tiene y opera tres plantas cementeras y cuenta 24 plantas de concreto premezclado.

Centroamérica y el Caribe

Al 31 de diciembre de 2004, Centroamérica y el Caribe, que incluyen las operaciones de Costa Rica, la República Dominicana, Panamá, Nicaragua, Puerto Rico y otros activos en el Caribe, representaron aproximadamente el 8% de nuestras ventas netas, el 5% de nuestra capacidad total instalada y el 5% de nuestros activos totales.

A través de nuestras inversiones en Costa Rica, Panamá y Nicaragua, establecimos una presencia estratégica en los mercados continentales de Centroamérica.

Nuestras Operaciones en Costa Rica

Al 31 de diciembre de 2004, teníamos una participación del 98.7% en CEMEX (Costa Rica), S.A., o CEMEX Costa Rica. En 2004, aproximadamente 1.1 millones de toneladas de cemento fueron vendidas en Costa Rica, de acuerdo con la Cámara de la Construcción de Costa Rica. El mercado de cemento costarricense es un mercado predominantemente al menudeo, y estimamos que más de tres cuartas partes del cemento vendido se vende en sacos.

La industria de cemento costarricense incluye dos productores, CEMEX (Costa Rica) e Industria Nacional de Cemento, una afiliada de Holcim. Estimamos que ambas empresas participan en el mercado en proporciones muy similares.

Nuestra planta cementera en Costa Rica cuenta con una línea de producción que utiliza el proceso seco con una capacidad instalada de 850,000 toneladas. Nuestro molino de cemento en el noroeste de Costa Rica tiene una capacidad de 657,000 toneladas. Nuestro segundo molino de cemento en San José tiene una capacidad de 163,000 toneladas. Durante 2004, las exportaciones de cemento de nuestras operaciones costarricenses representaron

aproximadamente el 31% de nuestra producción total en Costa Rica. En 2004, 45% de nuestras exportaciones desde Costa Rica se hicieron a Nicaragua, 28% a El Salvador, y 27% a Guatemala.

Realizamos inversiones en bienes de capital en nuestras operaciones costarricenses por un monto aproximado de U.S.\$5.2 millones en 2002, U.S.\$7.1 millones en 2003 y U.S.\$3.1 millones en 2004. Actualmente, esperamos realizar inversiones en bienes de capital en nuestras operaciones en Costa Rica por aproximadamente U.S.\$3.6 millones durante 2005.

Nuestras Operaciones en República Dominicana

Al 31 de diciembre de 2004, éramos propietarios del 99.9% de Cementos Nacionales, una productora de cemento en República Dominicana con una capacidad instalada de 2.4 millones de toneladas de cemento, siete centros de distribución y siete plantas de concreto premezclado. Además, tenemos contrato de arrendamiento relacionado con la extracción de yeso celebrado con el gobierno de la República Dominicana, el cual tiene una vigencia de 25 años, y que nos permite abastecer todos los requerimientos locales y regionales de yeso.

En junio de 2003, Cementos Nacionales anunció un plan de inversión por un monto de hasta U.S.\$130 millones para instalar nuevos hornos para producir clinker con una capacidad anual de 1.6 millones de toneladas de clinker. Se espera que este nuevo horno, el cual podrá aumentar nuestra capacidad total de producción de clinker en la República Dominicana a 2.2 millones de toneladas anuales, inicie operaciones a finales de 2005. Al 31 de diciembre de 2004, hemos invertido aproximadamente U.S.\$52 millones en este proyecto y estimamos los restantes U.S.\$78 millones durante 2005.

En 2004, el consumo de cemento de la República Dominicana alcanzó 2.9 millones de toneladas y algunas importaciones de cemento fueron necesarias para satisfacer la demanda nacional. Cementos Nacionales abastece a la totalidad del mercado de República Dominicana. Sus principales competidores son Cementos Cibao, un competidor local, Cemento Colón, una afiliada de Holcim, Cementos Andinos, un competidor originario de Colombia, y Domicen, un competidor de origen Italiano.

Al 31 de diciembre de 2004, Cementos Nacionales era la productora de cemento líder en la República Dominicana, considerando su capacidad instalada, según se reportó en el Reporte Internacional del Cemento (*International Cement Review*) en el Informe Mundial del Cemento (*Global Cement Report*). La red de ventas de Cementos Nacionales cubre las áreas principales de consumo del país, que son Santo Domingo, Santiago de los Caballeros, La Vega, San Pedro de Macorís, Azua y Bavaro.

Actualmente, Cementos Nacionales es propietaria de una planta cementera que utiliza el proceso seco de producción, en San Pedro de Macorís, con una capacidad instalada de 0.7 millones de toneladas de clinker por año, además de siete plantas de concreto premezclado, tres molinos de cemento con una capacidad instalada de 2.4 millones de toneladas por año, 7 centros de distribución localizados en todo el país y dos terminales marítimas. Durante 2004, nuestras instalaciones para la producción de clinker operaban a toda su capacidad y nuestros molinos de cemento operaban a una capacidad del 75%.

Realizamos inversiones en bienes de capital en nuestras operaciones dominicanas por un monto aproximado de U.S.\$9.0 millones en 2002, U.S.\$13.4 millones en 2003 y U.S.\$56.3 millones en 2004. Actualmente, esperamos realizar inversiones en bienes de capital en nuestras operaciones dominicanas por aproximadamente U.S.\$85.8 millones durante 2005.

Nuestras Operaciones en Panamá

Al 31 de diciembre de 2004, teníamos una participación del 99.3% en Cemento Bayano.

De acuerdo con la Contraloría General de la República de Panamá, durante 2004 se vendieron en Panamá aproximadamente un millón de metros cúbicos de concreto premezclado. Conforme a nuestras estimaciones, el consumo de cemento en Panamá se incrementó 17% en 2004. La industria cementera panameña incluye dos productoras de cemento, Cemento Bayano y Cemento Panamá, una afiliada de Holcim y Cementos del Caribe.

Nuestras operaciones en Panamá incluyen una planta de producción de cemento que utiliza el proceso seco, con una capacidad instalada de producción de cemento de aproximadamente 402,000 toneladas por año. Asimismo, Cemento Bayano es propietario y opera once plantas de concreto premezclado localizadas en la Ciudad de Panamá, en Colón, en Aguadulce, en Arraiján y en Chiriquí. En diciembre de 2003, Cemento Bayano adquirió, por un precio aproximado de U.S.\$4 millones una nueva mina para abastecer de agregados a sus operaciones de cemento premezclado.

Realizamos inversiones en bienes de capital en nuestras operaciones panameñas por un monto aproximado de U.S.\$3.9 millones en 2002, U.S.\$7.6 millones en 2003 y U.S.\$6.3 millones en 2004. Actualmente, esperamos realizar inversiones en bienes de capital en nuestras operaciones en Panamá por aproximadamente U.S.\$8.5 millones durante 2005.

Nuestras Operaciones en Nicaragua

CEMEX Nicaragua arrienda y opera una planta de cemento con cinco hornos que utilizan el proceso húmedo de producción y que tienen una capacidad instalada de molienda de 470,000 toneladas. A partir de marzo de 2003, hemos arrendado una molienda con una capacidad de 100,000 toneladas en Managua, la cual ha sido utilizada únicamente para moler coque de petróleo.

De acuerdo con nuestras estimaciones, durante 2004, la producción de cemento en Nicaragua aumentó 16.9% en comparación con 2003. El aumento fue resultado de la inversión en el sector del gasto público y en el sector privado debido al progreso en la percepción del clima de negocios.

Según nuestras estimaciones, durante 2004 se vendieron en Nicaragua aproximadamente 600,000 toneladas de cemento. La industria de cemento en Nicaragua cuenta con dos productores: CEMEX Nicaragua y Holcim.

Realizamos inversiones en bienes de capital en nuestras operaciones nicaragüenses por aproximadamente U.S.\$3.9 millones en 2002, U.S.\$4.6 millones en 2003 y U.S.\$2.8 millones en 2004. Actualmente, esperamos realizar inversiones en bienes de capital en nuestras operaciones nicaragüenses por aproximadamente U.S.\$8.2 millones durante 2005.

Nuestras Operaciones en Puerto Rico

Nuestras operaciones puertorriqueñas, representaron aproximadamente 20.7% de nuestros volúmenes de ventas de cemento en la región caribeña en 2004. Al 31 de diciembre de 2004, éramos propietarios del 100% de Puerto Rican Cement Company, Inc., o PRCC.

En 2004, el consumo de cemento en Puerto Rico alcanzó 1.8 millones de toneladas. PRCC abastece el mercado cementero de Puerto Rico. En 2004, la industria cementera incluía dos productores de cemento, PRCC y San Juan Cement Co., una afiliada de Italcementi.

Nuestras operaciones en Puerto Rico incluyen una planta cementera que utiliza el proceso seco de producción, con una capacidad instalada de cemento de aproximadamente 1.1 millones de toneladas por año. Además, PRCC tiene y opera diez plantas de concreto premezclado, las que abastecen principalmente el sector del mercado localizado en la parte este de la isla.

Realizamos inversiones en bienes de capital en nuestras operaciones puertorriqueñas por un monto aproximado de U.S.\$14.8 millones en 2002, U.S.\$26.0 millones en 2003 y U.S.\$ 8.3 millones en 2004. Actualmente, esperamos realizar inversiones en bienes de capital en nuestras operaciones puertorriqueñas por aproximadamente U.S.\$9.2 millones durante 2005.

Nuestras demás Operaciones en el Caribe

Consideramos que la región del Caribe mantiene una considerable importancia estratégica debido a su ubicación geográfica. Nuestra red de siete terminales marítimas en la región facilita las exportaciones de nuestras operaciones en varios países, incluyendo México, Venezuela, Costa Rica, Puerto Rico, España, Colombia y Panamá.

Tres de nuestras terminales marítimas se encuentran localizadas en las ciudades principales de Haití, dos en las Bahamas, una en Bermuda y una en las Islas Cayman.

Nuestras Operaciones de Comercialización

Durante 2004, comercializamos más de 10 millones de toneladas de cemento y clinker. Aproximadamente el 60% de dicha cantidad consistió en exportaciones de nuestras operaciones en Venezuela, México, Egipto, Filipinas, Costa Rica, España, Puerto Rico y Nicaragua. Aproximadamente el 40% fue adquirido de terceros en países como Corea del Sur, China, Turquía, Egipto, Israel, Tailandia, Venezuela, Chipre, Indonesia, Portugal, España, Colombia y Túnez. Durante 2004, realizamos actividades comerciales en 75 países.

Para reforzar nuestras operaciones de comercialización en la región del Mediterráneo, actualmente estamos construyendo tres molinos en Italia, dos de los cuales tendrán una capacidad instalada de aproximadamente 750,000 toneladas por año y el tercero contará con una capacidad instalada de aproximadamente 450,000 toneladas por año. Dos de los molinos se espera que comiencen operaciones en el segundo trimestre de 2005, mientras que se espera que el tercer molino, con una capacidad instalada de 450 mil toneladas anuales, entre en operaciones en 2006. Respecto a estas operaciones, hemos realizado inversiones en bienes de capital por aproximadamente U.S.\$13 millones durante 2003 y aproximadamente de U.S.\$33 millones durante 2004. Actualmente esperamos realizar inversiones en bienes de capital por una cantidad de aproximadamente U.S.\$44 millones durante 2005.

Nuestra red comercial nos permite maximizar la capacidad de utilización de nuestras instalaciones y plantas en todo el mundo mientras que reduce nuestra susceptibilidad al riesgo inherente por la ciclicidad de la industria cementera. Somos capaces de distribuir nuestros excedentes de capacidad en las regiones del mundo en donde exista demanda. Asimismo, nuestra red de terminales marítimas estratégicamente localizadas nos permite coordinar y contar con una mejor logística marítima en el mundo y así minimizar los gastos de transportación. Nuestras operaciones de comercialización también nos permiten explorar nuevos mercados sin la necesidad de realizar inversiones de capital significativas al inicio.

RMC comercializó cerca de 3 millones de toneladas de cemento y clinker durante 2004. Aproximadamente 60% de dicha cantidad la comercializó con sus subsidiarias y el 40% restante fue comprado por terceros no afiliados a RMC o CEMEX.

Descripción de las Operaciones de RMC

En esta sección se describen brevemente las operaciones de RMC a nivel mundial, las cuales incluyen operaciones significativas en el Reino Unido, los Estados Unidos, Alemania y Francia, así como operaciones en otros países de Europa y el resto del mundo. Según se describe anteriormente, el 1 de marzo de 2005 consumamos nuestra adquisición de RMC y actualmente estamos enfocados en el proceso de su integración.

La información sobre ingresos que se indica más adelante en relación con las operaciones de RMC para el año terminado el 31 de diciembre de 2004, se ha tomado de sus estados financieros anuales auditados para 2004. Los estados financieros de RMC fueron preparados por RMC de conformidad con los PCGA en el Reino Unido, mismos que difieren en aspectos relevantes de los PCGA en México.

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2004, los ingresos de las operaciones continuas, antes de ingresos de asociaciones en participación no consolidadas y entidades asociadas de aproximadamente £351.7 millones, fue de £4,121.1 millones.

A la fecha de este reporte anual, no hemos finalizado nuestro presupuesto sobre las inversiones de capital para nuestras operaciones de RMC en 2005. Sin embargo, en 2005 no esperamos realizar inversiones de capital en nuestras operaciones de RMC por una cantidad que exceda de U.S.\$450 millones

El Reino Unido

Visión General

RMC es una de las principales empresas proveedoras de materiales de construcción en el Reino Unido con operaciones verticalmente integradas de cemento, concreto premezclado y agregados. Asimismo, RMC es uno de los productores importantes de asfalto en el Reino Unido, con una porción significativa de los segmentos de tejas, block de concreto y pavimentación a base de blocks de concreto.

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2004, las operaciones de RMC generaron ingresos por una cantidad aproximada de £1,071 millones.

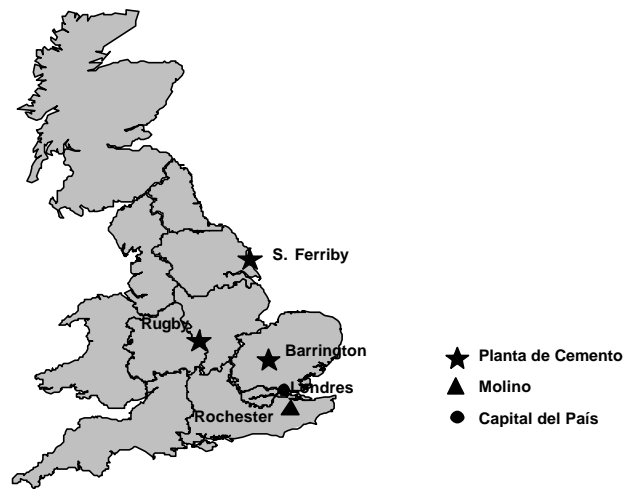
La industria del Cemento en Reino Unido

Según información de Cembureau, una organización representante de la industria del cemento en Europa, la construcción total en el Reino Unido se incrementó 3.5% en 2004 en comparación con 2003. El incremento en la construcción total en 2004 se debió principalmente al incremento en la construcción de residencias. Asimismo, el consumo total de cemento permaneció estable en aproximadamente 13.6 millones de toneladas.

Competencia

Los principales competidores de RMC en el Reino Unido son Lafarge, Castle, Hanson, Tarmac y Aggregate Industries, cada uno de ellos con diferentes fuerzas de mercado según el producto y de la región. El mercado del sureste es atendido adecuadamente por las fuentes de materias primas y las importantes plantas manufactureras de RMC.

Red de Operaciones de RMC en el Reino Unido



Descripción de Propiedades, Plantas y Equipo

Al 31 de diciembre de 2004, RMC operaba tres plantas de cemento ubicadas en el Reino Unido, con una capacidad instalada de cemento de 2.7 millones de toneladas por año. Asimismo, RMC operaba 323 plantas de concreto premezclado y 134 canteras de agregados en el Reino Unido. RMC es propietario de seis terminales marítimas de importación en el Reino Unido. Así mismo, RMC tiene unidades de operación dedicadas a los negocios de asfalto, block, lozas y pavimentación en el Reino Unido.

Estados Unidos

Para una descripción más detallada de las operaciones de RMC en los Estados Unidos, véase “Norteamérica – Nuestras Operaciones en los Estados Unidos”.

Alemania

Visión General

RMC es una de las principales empresas proveedoras de materiales de construcción en Alemania con operaciones verticalmente integradas de cemento, concreto premezclado y agregados. RMC mantiene una red a nivel nacional de concreto premezclado y agregados en Alemania. Las operaciones de RMC en Alemania proporcionan a sus consumidores materias primas de la mejor calidad, así como productos versátiles de concreto y soluciones inteligentes para la construcción.

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2004, las operaciones de RMC en Alemania generaron ingresos por una cantidad aproximada de £570 millones.

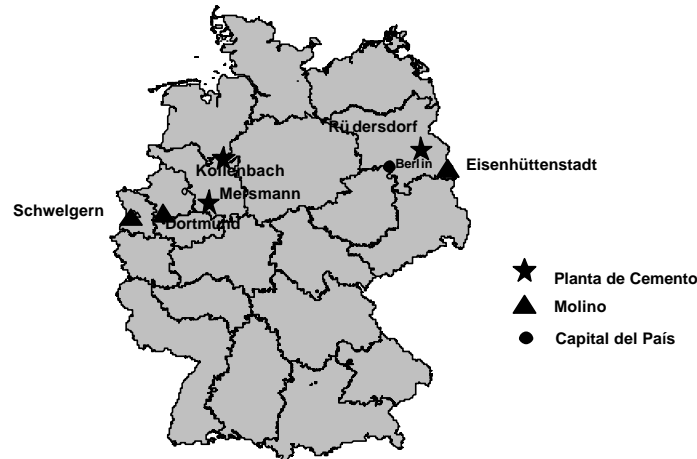
La industria del Cemento en Alemania

Según información de Cembureau, la construcción en Alemania disminuyó 17% en 2004 en comparación con 2003. La disminución se debe principalmente por la disminución de la construcción en los sectores no residenciales. El consumo total en 2004 fue de 28 millones de toneladas, una disminución de 3% en comparación con 2003.

Competencia

Los principales competidores de RMC en Alemania son Heidelberg, Dyckerhoff (una subsidiaria de Buzzi – Unicem), Lafarge, Holcim y Schwenk, un competidor local. Los mercados de concreto premezclado y de agregados en Alemania se encuentran fragmentados y cuentan con una participación mayor de competidores locales.

Red de Operaciones de RMC en Alemania



Descripción de Propiedades, Plantas y Equipo

Al 31 de diciembre de 2004, RMC operaba tres plantas de cemento ubicadas en Alemania, con una capacidad instalada de cemento de 6.4 millones de toneladas por año. Asimismo, RMC operaba tres molinos de cemento, 182 plantas de concreto premezclado, 44 canteras de agregados y dos terminales terrestres en Alemania.

Francia

Visión General

RMC es una de las principales empresas proveedoras de materiales de construcción en Francia. RMC es también uno de los principales productores de agregados en Francia y transporta una cantidad significativa de materiales por vías fluviales.

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2004, las operaciones de RMC en Francia generaron ingresos por aproximadamente £432 millones.

La industria del Cemento en Francia

Según información de Cembureau, la construcción total en Francia se incrementó 3.3% en 2004 en comparación con 2003. El incremento se debe principalmente al incremento en la construcción residencial. El consumo de cemento se incremento en 3.0% a 21.3 millones de toneladas comparado con el año anterior.

Competencia

Los principales competidores de RMC en el mercado de concreto en Francia son Lafarge, Holcim, Italcementi y Vicat. Los principales competidores de RMC en el mercado de agregados en Francia son Lafarge, Italcementi, Colas y Eurovia. Muchos de los principales competidores de RMC se benefician de producir su propio cemento dentro de Francia, mientras que RMC debe apoyarse de otros productores de cemento en Francia.

Descripción de Propiedades, Plantas y Equipo

Al 31 de diciembre de 2004, RMC operaba 223 plantas de concreto premezclado en Francia, una terminal de cemento marítima ubicada en LeHavre, en la costa norte de Francia y 48 canteras de agregados.

Resto de Europa

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2004, las operaciones de RMC en el resto de Europa, consistieron en operaciones en 13 diferentes países Europeos distintos al Reino Unido, Alemania y Francia, las cuales generaron ingresos por aproximadamente £918 millones.

En Austria, RMC es uno de los principales participantes en los mercados de concreto, bombeo y agregados, así como del mercado de concreto premezclado, capacidad de bombeo, agregados y concreto premoldeado, así como también produce concreto premezclado y aditivos. RMC opera 38 plantas de concreto premezclado y 26 minas de agregados en Austria.

RMC es el mayor productor de cemento en Croacia según su capacidad instalada. Sus tres plantas cementeras, con una capacidad instalada de 2.6 millones de toneladas de cemento anuales, y seis terminales de cemento proveen principalmente la región de la costa y la región central noroeste del país. Las operaciones de concreto premezclado de RMC en Croacia se encuentran ubicadas en la parte oeste del país y cuentan con dos instalaciones de concreto premezclado y una mina de agregados.

Asimismo, RMC es un proveedor líder de materiales de construcción en Polonia, abasteciendo a los mercados de cemento, concreto premezclado y de agregados. RMC opera dos plantas de cemento en Polonia, con una capacidad total instalada de 3.1 millones de toneladas por año. Asimismo, RMC opera dos molinos, tres canteras de agregados y 28 plantas de concreto premezclado en Polonia.

RMC es el único productor de cemento de Letonia y opera una planta de cemento con una capacidad instalada de 0.4 millones de toneladas de cemento anuales. RMC es uno de los principales productores y proveedores de concreto premezclado en Letonia con tres plantas de concreto premezclado. Las operaciones de RMC en Letonia también producen otros productos de concreto y harina de caliza.

RMC es uno de los principales productores de los mercados de concreto premezclado y agregados en la República Checa en donde opera 46 plantas de concreto premezclado y siete canteras de agregados. RMC también distribuye cemento en la República Checa y opera dos molinos de cemento con una capacidad instalada de 336 mil toneladas métricas de cemento anuales y una terminal de cemento.

Las operaciones de RMC en Irlanda producen y proveen arena, piedra y grava así como concreto premezclado, mortero y productos de concreto. RMC es propietaria de 44 plantas de concreto premezclado y 23 minas de agregados en Irlanda. RMC también produce y distribuye productos premoldeados, productos previamente sometidos a pruebas de fatiga y productos arquitectónicos premoldeados para su distribución a lo largo de Irlanda. Asimismo, RMC se encarga de la administración de desperdicios en Irlanda del Norte y es propietaria de tres terminales marítimas de cemento para la importación y distribución de cemento en Irlanda del Norte y en la Isla Man.

RMC mantiene operaciones de concreto premezclado y agregados en España, Hungría y Portugal. Asimismo, RMC opera 18 plantas de concreto premezclado en Dinamarca. En Finlandia, Noruega y Suecia, RMC, a través de Embra, es uno de los principales importadores de cemento en saco en la región nórdica, y opera 11 terminales marítimas de cemento.

Resto del Mundo

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2004, las operaciones de RMC fuera del Reino Unido, los Estados Unidos y Europa, generaron ventas por aproximadamente £195 millones.

RMC es uno de los principales productores y distribuidores de materias primas para la industria de la construcción en Israel. Asimismo a productos de concreto premezclado, RMC produce una diversa gama de materiales de construcción y productos de infraestructura en Israel. RMC opera 62 plantas de concreto premezclado y 13 canteras de agregados en Israel.

En los Emiratos Árabes Unidos (EAU), RMC opera 16 plantas de concreto premezclado proveyendo a los mercados de Dubai, Abu Dhabi, Ras Al Khaimah y Sharjah. Asimismo, RMC opera una cantera de agregados en los EAU.

RMC es uno de los principales productores de concreto premezclado en Malasia, con una participación significativa en las mayores áreas urbanas del país. RMC opera 26 plantas de concreto premezclado y cinco canteras de agregados en Malasia.

Asimismo, RMC las operaciones de concreto premezclado en Argentina consisten de tres plantas de concreto premezclado. En Jamaica, RMC mantiene operaciones relacionadas con la producción de piedra caliza calcinada.

Cuestiones Regulatorias y Procedimientos Legales

A continuación se presenta una descripción de asuntos relevantes que nos afectan en cuestiones regulatorias y legales.

Aranceles

Los aranceles mexicanos para la importación de bienes varían según el producto y han sido tan altos como el 100%. En años recientes, los impuestos de importación se han reducido significativamente, y actualmente oscilan entre cero para materias primas y arriba de 20% para productos terminados, con un arancel promedio ponderado de aproximadamente el 3.7%. Como resultado del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, o TLCAN, a partir del primero de enero de 1998 el arancel sobre el cemento importado en México desde los Estados Unidos de América o de Canadá fue eliminado. Sin embargo, un arancel *ad valorem* en un rango de 13% continuará imponiéndose al cemento producido en todos los demás países, a menos que se implementen tratados de reducción arancelaria o que el gobierno mexicano unilateralmente reduzca ese arancel. Mientras que la reducción de aranceles podría incrementar la competencia por importaciones a nuestro mercado mexicano, consideramos que el costo de transporte de la mayoría de los productores extranjeros al centro de México, que es la región de mayor demanda, se mantendrá como una barrera efectiva de entrada.

España, como miembro de la Unión Europea, esta sujeta a la política comercial uniforme de la Unión Europea. No hay arancel sobre la importación de cemento a España por cualquier país de la Unión Europea ni sobre el cemento que se exporte desde España a cualquier otro país miembro. Para el cemento que se importe a cualquier país miembro desde un país que no sea miembro, el arancel es actualmente del 1.7% del valor de aduana. Cualquier país con trato preferencial con la Unión Europea está sujeto a los mismos aranceles que los miembros de la Unión Europea. La mayoría de los productores de Europa del Este que exportan cemento a España actualmente no pagan aranceles.

Cuestiones Ambientales

Usamos procesos que están diseñados para proteger el ambiente a través de todas las etapas de la producción en todas nuestras operaciones mundiales. Estimamos que estamos cumpliendo sustancialmente con todas las leyes relevantes a que estamos sujetos en materia ambiental.

Se espera que a más tardar en 2007 sean implementadas en España estándares ambientales más estrictos, impuestos por la directiva de la Unión Europea. Para efectos de adoptar dichos estándares, el 3 de julio de 2002 España promulgó la Ley 16/2002, la cual establece mecanismos para la prevención y control integral de la contaminación. La nueva ley requiere que las fábricas que operan en España reciban una autorización ambiental integral por parte de la autoridad reguladora relevante en la región autónoma, que generalmente es el departamento ambiental correspondiente. Esta nueva ley entró en vigor el 3 de julio de 2002; sin embargo, debido a un período de transición las industrias existentes no requieren cumplir con la misma sino hasta el 30 de octubre de 2007. Con anticipación a nuestro cumplimiento en dicha fecha, una de nuestras ocho plantas en España ya ha recibido la autorización requerida. Con respecto a nuestras otras plantas, nosotros ya cumplimos o creemos que seremos capaces de cumplir con los requisitos de esas normas, si es necesario, sin incurrir en gastos significativos. Por otro lado, no tenemos conocimiento de ninguna responsabilidad ambiental relevante con respecto a nuestras operaciones españolas. Actualmente evaluamos el impacto de los directrices de la Unión Europea en las operaciones de RMC en Europa.

Las plantas productoras de cemento de CEMEX en Venezuela están sujetas y cumplen con las leyes ambientales de Venezuela. El Ministerio del Ambiente y los Recursos Naturales, es la autoridad reguladora en Venezuela con jurisdicción en asuntos ambientales. CEMEX Venezuela ha disminuido los niveles de emisiones de polvo de cemento, a través de equipo extractor de polvo instalado en todas sus plantas de cemento.

Fuimos uno de los primeros grupos industriales en México en firmar un acuerdo con la Secretaría del Medio Ambiente y Recursos Naturales, o SEMARNAT, conforme a un programa coordinado por el gobierno, para llevar a cabo auditorías ambientales voluntarias en nuestras 15 plantas de cemento en México, incluyendo nuestra

planta de Hidalgo, misma que suspendió temporalmente sus actividades en 2002. En el 2001, la Procuraduría Federal de Protección al Ambiente, o PROFEPA, concluyó la auditoría de nuestras 15 plantas cementeras y otorgó a todas nuestras plantas, incluyendo nuestra planta de Hidalgo, un Certificado de Industria Limpia, certificando que nuestras plantas están en cumplimiento con la legislación ambiental aplicable. El Certificado de Industria Limpia es estrictamente renovado cada dos años. A la fecha del presente reporte anual, 14 de nuestras plantas cuentan con el Certificado de Industria Limpia. Los Certificados para Atotonilco, Huichapan, Mérida, Yaqui, Hermosillo, Tamuín, Valles y Zaptoltic fueron renovados en 2004; los Certificados para Barrientos, Torreón y Guadalajara están programados para ser renovados en 2005; y los Certificados para Monterrey, Ensenada y Tepeaca están programados para ser renovados en 2006. El Certificado para la planta de Hidalgo venció, y en virtud de que la planta ya no se encuentra en operaciones, dicho Certificado no será renovado. Por más de una década, la tecnología para reciclar llantas usadas como fuente de energía ha sido empleada en nuestras plantas de Ensenada y de Huichapan. Nuestras plantas de Monterrey y de Hermosillo empezaron a utilizar llantas como fuente de energía en septiembre de 2002 y en noviembre de 2003, respectivamente. En 2004, nuestras plantas de Yaqui, Tamuín, Guadalajara y Barrientos empezaron a utilizar llantas como fuente de energía. Los centros de recolección municipal en Tijuana, Mexicali, Ensenada, Ciudad de México, Reynosa, Nuevo Laredo y Guadalajara actualmente nos permiten reciclar un estimado de 10,000 toneladas de llantas por año. Durante 2004, las plantas de Ensenada, Yaqui, Hermosillo, Guadalajara, Zaptoltic, Mérida, Monterrey, Torreón, Valles, Tamuín, Barrientos, Atotonilco, Tepeaca y Huichapan sustituyeron su consumo de combustible en aproximadamente 5.76%, 3.43%, 2.65%, 0.74%, 0.03%, 2.56%, 1.34%, 6.02%, 0.02%, 1.26%, 4.75%, 0.58%, 0.01% y 3.90%, respectivamente, con combustibles alternativos. En general, aproximadamente 1.98% del total de combustible utilizado en las 14 plantas cementeras estaba compuesto con combustibles alternativos sustituidos.

Entre 1999 y 2004, nuestras operaciones mexicanas invirtieron en la adquisición de equipo de protección ambiental y en la implementación del ISO 14001, las normas de control ambiental de la Organización Internacional de Estandarización (*International Organization for Standardization*), o ISO. Actualmente, nuestras 14 plantas cementeras en México y una planta de agregados en Monterrey cuentan con el ISO 14001, la certificación para los sistemas de control ambiental.

Al 31 de diciembre de 2004, nuestras ocho plantas cementeras en España y nuestro molino de cemento en Tenerife han recibido la certificación ISO 14001 para sus sistemas de control ambiental.

CEMEX, Inc. está sujeta a una amplia gama de leyes, regulaciones y decretos estadounidenses, tanto federales, como estatales y locales, sobre la protección de la salud humana y del medio ambiente. Estas leyes se hacen valer en forma estricta y su incumplimiento puede generar multas significativas. Estas leyes regulan las descargas de agua, el ruido, y emisiones de aire, incluyendo polvo; así como el manejo, uso y eliminación de desechos peligrosos y no peligrosos. Estas leyes también crean una responsabilidad solidaria en las partes responsables para el costo de limpieza o para corregir las liberaciones al ambiente de sustancias catalogadas como peligrosas. Por lo tanto, es posible que debamos eliminar o atenuar los efectos ambientales de la disposición o liberación de ciertas sustancias en diversas instalaciones de CEMEX Inc., o en otros lugares. Consideramos que nuestros procedimientos y prácticas en el manejo y uso de materiales son en general consistentes con los estándares industriales y con los requerimientos legales y regulatorios, y que tomamos las precauciones adecuadas para proteger a los trabajadores y a otros de los daños por la exposición a materiales peligrosos.

Varias de las instalaciones, anteriores y actuales de CEMEX, Inc., han estado sujetas a diversos procedimientos e investigaciones ambientales locales, estatales y federales en el pasado. Mientras que algunos de estos asuntos han sido resueltos, otros se encuentran en sus etapas preliminares y podrían no resolverse por algunos años. La información desarrollada a la fecha sobre estos asuntos no está completa. CEMEX, Inc. no cree que con relación a estos asuntos resulte necesario efectuar un gasto significativo, por una cantidad superior a las cantidades ya registradas en nuestros estados financieros consolidados incluidos en este reporte anual. Sin embargo, es imposible para CEMEX, Inc. determinar el costo último en que se podría incurrir en relación con tales asuntos ambientales hasta que se concluyan los estudios e investigaciones ambientales, los trabajos remediales, las negociaciones con otras partes que podrían ser responsables y los litigios contra otras fuentes potenciales. Con respecto a contingencias ambientales conocidas, CEMEX, Inc. ha registrado provisiones para calcular probables responsabilidades y no creemos que la resolución última de tales asuntos vaya a tener un efecto adverso significativo en nuestros resultados financieros.

Revisiones Periódicas de las Medidas de Anti-Dumping de los Estados Unidos

Conforme a las leyes de los Estados Unidos en materia de tarifas anti-dumping y cuotas compensatorias, cada cinco años el Departamento de Comercio y la Comisión de Comercio Internacional (*International Trade Commission*), o ITC, deben llevar a cabo revisiones periódicas (“Subset Reviews”) de los decretos de medidas anti-dumping y cuotas compensatorias y convenios de suspensión que se encuentren vigentes. Una vez concluidas estas revisiones, el Departamento de Comercio debe dar por terminado el decreto o convenio, a menos que se concluya que dicha terminación puede conducir a la reincidencia en el dumping o, tratándose de decretos de cuotas compensatorias, a un subsidio compensatorio y a daños considerables. Conforme a las reglas especiales de transición, la primera revisión periódica para los casos referentes al cemento gris tipo Portland y del clinker de México y Venezuela, los cuales tenían órdenes y acuerdos emitidos antes de 1995, comenzaron en agosto de 1999 y concluyeron por el Departamento de Comercio en julio de 2000 y por la ITC en octubre de 2000.

En julio de 2000, el Departamento del Comercio determinó no revocar la orden anti-dumping en importaciones desde México. El 5 de octubre de 2000, la ITC encontró la probabilidad de daño a la industria estadounidense por lo que determinó no revocar esta orden anti-dumping. Por lo tanto, la orden continúa aplicándose. El 19 de septiembre de 2001, CEMEX presentó una petición por una revisión relativa al “cambio de circunstancias”. La ITC resolvió no iniciar tal revisión en diciembre de 2001. CEMEX ha apelado bajo el TLCAN las resoluciones de la ITC en los temas de “revisión periódica” y “revisión por cambio de circunstancias”. En enero de 2005, se integró un panel del TLCAN para revisar la determinación de ITC sobre las revisiones periódicas. El 7 de abril de 2005, el panel del TLCAN escuchó los alegatos orales, pero, a la fecha del presente reporte, no ha emitido su determinación.

El 21 de mayo de 1991, productores de cemento gris y de clinker de Estados Unidos presentaron peticiones al Departamento de Comercio y a la ITC, señalando que las importaciones de cemento gris y de clinker de Venezuela eran subsidiadas por el gobierno de Venezuela y habían sido introducidas al mercado de los Estados Unidos bajo un esquema de dumping o de discriminación de precios. Los productores solicitaron al gobierno de los Estados Unidos que se aplicaran cuotas compensatorias a dichas importaciones. El Departamento de Comercio inicialmente declaró que CEMEX Venezuela tenía un margen de dumping del 49.2%. En lugar de proceder con las determinaciones finales del Departamento de Comercio y de la ITC, CEMEX Venezuela y el Departamento de Comercio suscribieron un Acuerdo de Suspensión Anti-Dumping el 11 de febrero de 1992. Conforme al Acuerdo de Suspensión Anti-Dumping, CEMEX Venezuela acordó no vender cemento gris o clinker en los Estados Unidos a un precio menor a su “valor de mercado extranjero”.

El 5 de octubre de 2000, la ITC resolvió que la terminación del Acuerdo de Suspensión Anti-Dumping relativo a importaciones desde Venezuela no resultaría en la continuación o recurrencia del daño al mercado estadounidense, por lo que votó por la terminación de dicho acuerdo. Por consiguiente, el 8 de noviembre de 2000, el Departamento de Comercio emitió una resolución dando por terminado el Acuerdo de Suspensión Anti-Dumping, en relación con las importaciones de cemento proveniente de Venezuela. El 28 de julio de 2003, la Corte Estadounidense de Comercio Internacional, o CIT, confirmó la decisión del Departamento de Comercio sobre la terminación del Acuerdo de Suspensión. La industria norteamericana del cemento apeló la decisión de la Corte Estadounidense de Comercio Internacional ante una Corte de Apelaciones del Circuito Federal. El 14 de diciembre de 2004, la Corte de Apelaciones del Circuito Federal confirmó la decisión de la CIT reafirmando la terminación, por parte del Departamento de Comercio, del Acuerdo de Suspensión. Por lo anterior, todos los litigios respecto del Acuerdo de Suspensión con Venezuela se han consumado y las importaciones de cemento desde Venezuela se encuentran libres de restricciones en materia de anti – dumping.

Resoluciones Estadounidenses de Anti-Dumping – México

Nuestras exportaciones de cemento gris de México hacia los Estados Unidos están sujetas a una orden de anti-dumping que fue impuesta por el Departamento de Comercio el 30 de agosto de 1990. De conformidad con dicha orden, las empresas que importen nuestro cemento gris tipo Portland de nuestras operaciones Mexicanas en los Estados Unidos deben hacer depósitos en efectivo ante el Servicio de Aduanas de los Estados Unidos para garantizar el pago eventual de cuotas compensatorias.

Los depósitos de los importadores mexicanos están siendo liquidados en etapas, mientras son agotadas las apelaciones para cada período de revisión anual. Cuando la tasa final de cuotas compensatorias para cualquier período de revisión provoque que la cantidad debida exceda la cantidad que fue depositada, entonces los importadores mexicanos deberán pagar la diferencia con intereses. En el caso en que la tasa final de cuotas compensatorias para cualquier período de revisión sea menor que la cantidad depositada, el Servicio de Aduanas de los Estados Unidos reembolsa la diferencia, más intereses, a los importadores mexicanos.

Al 31 de diciembre de 2004, CEMEX Corp., en su carácter de sociedad controladora de nuestras subsidiarias estadounidenses que importan cemento mexicano a los Estados Unidos, ha acumulado deudas por U.S.\$103.6 millones, incluyendo intereses, por la diferencia entre la cantidad de cuotas compensatorias pagadas en importaciones y las últimas resoluciones del Departamento de Comercio en sus revisiones administrativas.

El Departamento de Comercio publicó sus determinaciones finales de dumping para el primer, segundo, tercero, cuarto, quinto y séptimo períodos de revisión. Las determinaciones finales del Departamento de Comercio para el sexto, octavo, noveno, décimo, décimo primero, décimo segundo y décimo tercer períodos de revisión también han sido publicadas, pero se han suspendido a la espera de revisión de los paneles del TLCAN.

El 20 de octubre de 2003, el Comité de Controversias Extraordinario del TLCAN confirmó el Panel de TLCAN que revisaba los resultados finales de la quinta revisión administrativa, cubriendo el período comprendido entre el 1 de agosto de 1994 al 1 de julio de 1995. El Panel de TLCAN confirmó la declaración revisada del Departamento de Comercio la cual disminuyó los márgenes de impuestos sobre las importaciones para evitar el anti-dumping durante el quinto período de revisión a 44.9% *ad valorem*. Los Servicios de Aduana han liquidado las entradas de cemento proveniente de México realizadas durante el quinto período de revisión.

El 25 de noviembre de 2003, el Panel de TLCAN que confirmó los resultados finales del séptimo período de revisión sostuvo los resultados finales después de revisión del Departamento de Comercio del séptimo período de revisión. Los resultados finales después de revisión disminuyeron el margen de impuestos sobre las importaciones realizados durante el séptimo período de revisión a 37.3% *ad valorem*. Los Servicios de Aduana han empezado a liquidar las entradas de cemento proveniente de México realizadas durante el séptimo período de revisión.

El 16 de septiembre de 2003, el Departamento de Comercio emitió su resolución final misma que contempla el décimo segundo período de revisión, que comenzó el 1 de agosto de 2001 y terminó el 31 de julio de 2002. El Departamento de Comercio determinó que el margen de cuotas compensatorias era 80.75% *ad valorem*. Los resultados finales de la décima segunda revisión establecieron las tarifas de depósito de efectivo para las importaciones de cemento gris tipo Portland y clinker de cemento de México realizadas en o después del 16 de septiembre de 2003. La tarifa de depósito en efectivo se estableció en U.S.\$52.41 por tonelada, las cuales permanecieron vigentes hasta que los resultados finales del décimo tercer período de revisión fueron publicados.

La resolución final del Departamento de Comercio que contempla el décimo tercer período de revisión, a partir del 1 de agosto de 2002 y hasta el 31 de julio de 2003, fue emitida el 29 de diciembre de 2004. El Departamento de Comercio determinó que el margen de cuotas compensatorias era 54.97% *ad valorem*. Los resultados finales de la décima tercer revisión establecieron las tarifas de depósito de efectivo para las importaciones de cemento gris tipo Portland y clinker de cemento de México realizadas en o después del 29 de diciembre de 2004. La tarifa de depósito en efectivo se estableció en U.S.\$32.85 por tonelada, misma que permanecerá vigente hasta que los resultados finales del décimo cuarto período de revisión sean publicados.

El estado de cada período que aún se encuentra en revisión o apelación es el siguiente:

Período	Depósito en Efectivo	Estado
8/1/95-7/31/96	61.85% (con efectos a partir del 5/5/97)	37.49% determinado por el Departamento de Comercio en revisión. Suspensión de la liquidación por una revisión pendiente del panel del TLCAN.
8/1/97-7/31/98	73.69%, 35.88% y 37.49% (con efectos a partir del 5/4/1998)	45.98% determinado por el Departamento de Comercio en revisión. Suspensión de la liquidación por una revisión pendiente del panel del TLCAN.
8/1/98-7/31/99	37.49%, 49.58% (con efectos a partir del 3/17/1999)	38.65% determinado por el Departamento de Comercio en revisión. Suspensión de la liquidación por una revisión pendiente del panel del TLCAN.
8/1/99-7/31/00	49.58%, 45.98% (con efectos a partir del 3/16/2000)	50.98% determinado por el Departamento de Comercio en revisión. Liquidación suspendida pendiente de apelación al panel del TLCAN.
8/1/00-7/31/01	49.58%, 38.65% (con efectos a partir del 5/14/2001)	73.74% determinado por el Departamento de Comercio en revisión. Liquidación suspendida pendiente de apelación al panel del TLCAN.
8/1/01-7/31/02	38.65%, 50.98% (con efectos a partir del 3/19/2002)	80.75% determinado por el Departamento de Comercio en revisión. Liquidación suspendida pendiente de apelación al panel del TLCAN.
8/1/02- 7/31/03	50.98%, 73.74% (con efectos a partir del 1/14/2003)	54.97% determinado por el Departamento de Comercio en revisión. Liquidación suspendida pendiente de apelación al panel del TLCAN.
8/1/03 – 7/31/04	73.74%, U.S.\$52.41 por tonelada (con efectos a partir del 10/15/2003)	Sujeto a revisión por el Departamento del Comercio.
8/1/04 – a la fecha	U.S.\$52.41 por tonelada, U.S.\$32.85 por tonelada (vigente desde 12/29/2004)	Sujeto a revisión por el Departamento del Comercio.

Anti-Dumping en Taiwán

Cinco productores taiwaneses — Asia Cement Corporation, Taiwan Cement Corporation, Lucky Cement Corporation, Hsing Ta Cement Corporation y China Rebar— presentaron ante la Comisión Arancelaria (*Tariff Commission*) del Ministerio de Finanzas (*Ministry of Finance*), o MOF, de Taiwán, un caso de anti-dumping respecto del cemento gris y clinker importados desde Filipinas y Corea.

En julio de 2001, el MOF informó a los solicitantes y a los productores demandados de los países exportadores, el inicio de una investigación formal. Entre los demandados en la solicitud se encuentran APO, Rizal y Solid, subsidiarias indirectas de CEMEX.

En junio 2002, la Comisión de Comercio Internacional del Ministerio de Asuntos Económicos (*Ministry of Economic Affairs*) (CCI – MOEA) notificó a los productores demandados que en su investigación final concluyó que las importaciones de Corea del Sur y Filipinas habían causado un daño significativo a la industria nacional de Taiwán.

En julio de 2002, la MOF notificó a los productores demandados que se impondría una cuota compensatoria a las importaciones de cemento gris tipo Portland y clinker desde Filipinas y Corea del Sur a partir del 19 de julio de 2002. La tarifa de la cuota sobre importaciones de APO, Rizal y Solid era de 42%.

En septiembre de 2002, APO, Rizal y Solid presentaron una apelación ante la Corte Administrativa de Taipei en contra de la cuota compensatoria impuesta por la MOF. En agosto de 2004, recibimos una copia de la decisión de la Alta Corte Administrativa de Taipei, la cual niega nuestra apelación. La decisión es final.

Asuntos Fiscales

Al 31 de diciembre de 2004, tanto nosotros como algunas de nuestras subsidiarias mexicanas hemos sido notificados de la existencia de diversos créditos fiscales determinados por las autoridades fiscales mexicanas con respecto a los ejercicios fiscales de 1992 al 1996 por un monto total de Ps3,638.6 millones. Las liquidaciones fiscales se fundamentan principalmente en (i) cálculos de la deducción fiscal inflacionaria, debido a que las autoridades fiscales alegan que los “pagos a proveedores por adelantado” y los “depósitos en garantía” no son créditos por naturaleza, (ii) cálculos incorrectos de pérdidas fiscales por acreditar en el mismo período en que ocurrieron, (iii) determinación incorrecta de pérdidas fiscales por acreditar, y (iv) cálculos inapropiados del impuesto al activo, acreditable contra la cantidad a pagar de impuesto sobre la renta de la entidad controladora, basados en que la cantidad acreditable debiera ser proporcional a la participación en el capital social que la empresa controladora tenga en sus subsidiarias relevantes. Hemos promovido juicios de nulidad por cada una de dichas liquidaciones ante el Tribunal Fiscal de la Federación y dichos juicios están pendientes de resolución.

Al 31 de diciembre de 2004, la oficina de Recaudación Interna de Filipinas (*Philippine Bureau of Internal Revenue*), o BIT, determinó a APO y a Solid, nuestra subsidiaria operativa en Filipinas, deficiencias en la cantidad del impuesto sobre la renta pagado en últimos años, por una cantidad de aproximadamente Pf3,069.1 millones (aproximadamente U.S.\$54.8 millones al 31 de diciembre de 2004, basado en un tipo de cambio de Pf56.702 por U.S.\$1.00, el cual fue el tipo de cambio del Peso Filipino / Dólar el 31 de diciembre de 2004, según fue publicado por el Bangko Sentral ng Filipinas, el banco central de la República de Filipinas). Las liquidaciones se debieron principalmente a: (i) cálculos incorrectos sobre impuestos sujetos a exenciones fiscales temporales de APO de 1998 a 2001; y (ii) deficiencias en los impuestos pagados por APO para el ejercicio fiscal de 1999 y de Solid para el ejercicio fiscal de 2000. En el primer caso, hemos apelado las imposiciones del BIT ante la Corte de Apelaciones Fiscales (*Court of Tax Appeal*), o CAF. En el segundo caso, tanto APO como Solid continúan entregando información relevante al BIT para apelar estos cálculos, e intentar apelar dichas liquidaciones ante la CAF, en caso de que el BIT emita un acta de cobro final. Asimismo, los impuestos correspondientes a los ejercicios fiscales de 1998 de Solid y los años fiscales de 1997 y 1998 de APO se encuentran en proceso de revisión por parte del BIT en relación con deficiencias en el pago de impuestos. A la fecha del presente reporte anual, finalización del cálculo se mantuvo en espera por el BIT. Consideramos que estos cálculos no tendrán un efecto significativo adverso en nosotros. Sin embargo, una resolución adversa sobre estos cálculos podría resultar en efecto material adverso en nuestros resultados sobre nuestras operaciones en Filipinas.

Otros Procedimientos Legales

En mayo de 1999, varias sociedades interpusieron una demanda de responsabilidad civil extracontractual ante la corte civil de Ibagué, Colombia, contra dos de nuestras subsidiarias colombianas, mediante la cual pretendían que se declarara la responsabilidad de dichas subsidiarias por el deterioro de la capacidad de producción de arroz de los terrenos de propiedad de las sociedades demandantes, presuntamente ocasionado por la contaminación ambiental generada por las plantas de producción de cemento ubicadas en Ibagué, Colombia. El 13 de enero de 2005, se CEMEX Colombia fue notificada de la sentencia emitida en nuestra contra, en la que otorgaba a las demandantes la cantidad de CoP21,114 millones (U.S.\$9.09 millones al 28 de febrero de 2005, basado en un tipo de cambio de CoP2,323.77 por U.S.\$1.00, el cual fue el tipo de cambio de Peso Colombiano/Dólares al 28 de febrero de 2005 publicado por el Banco de la República de Colombia, el banco central de Colombia. El 15 de enero de 2004, CEMEX Colombia apeló dicha sentencia. La demanda de apelación fue admitida y el caso fue turnado a la Suprema Corte de Ibagué, en donde CEMEX Colombia presentó, el 23 de marzo de 2004, un escrito con argumentos en apoyo a la apelación. El caso se encuentra en revisión por parte de la corte de apelación. Consideramos que este procedimiento continuara por varios años más antes de obtener una resolución final.

En Marzo de 2001, 42 transportistas presentaron una demanda de responsabilidad civil ante la corte civil de Ibagué, Colombia, en contra de tres de nuestras subsidiarias colombianas. Los demandantes alegan que dichas subsidiarias son responsables por supuestos daños causados por el incumplimiento de diversos contratos de transportación de materia prima celebrados por dichas subsidiarias. Las demandantes han solicitado una indemnización de CoP127,242 millones (U.S.\$54.76 millones al 28 de febrero de 2005). Este procedimiento se encuentra en su etapa probatoria. Típicamente, procedimientos de esta naturaleza continúan litigándose por varios años antes de llegar a una solución.

Al 31 de diciembre de 2004, CEMEX, Inc. había incurrido en responsabilidades relacionadas con asuntos ambientales hasta por un monto total de U.S.\$28.3 millones. Los asuntos ambientales están relacionados con (i) el deshecho de diversos materiales, los cuales podrían ser catalogados como substancias o desechos peligrosos conforme a prácticas industriales pasadas, y (ii) la limpieza de propiedades operadas por CEMEX, Inc., incluyendo operaciones suspendidas, respecto a la disposición de sustancias y desechos peligrosos, ya sea individual o conjuntamente con otras personas. La mayoría de los procedimientos se encuentran en su etapa preliminar y su resolución final podría llevar varios años. Con el propósito de registrar esta provisión, CEMEX, Inc. considera que es probable que se haya incurrido en responsabilidad y que el monto de dicha responsabilidad se puede estimar, independientemente de que se hayan presentado las reclamaciones y sin tomar en cuenta cualesquiera recuperaciones futuras posibles. Con base en información desarrollada a la fecha, CEMEX, Inc. no considera que deberá pagar cantidades adicionales significativas a las ya registradas. Hasta que terminen todos los estudios ambientales, investigaciones, trabajos remediales y negociaciones con o litigios en contra de potenciales fuentes de recuperación, no puede determinarse el costo final en que se pudiera incurrir para resolver estos asuntos ambientales.

En marzo de 2003, se presentó una demanda en la Corte de Distrito en Padang, Sumatra Occidental, Indonesia, en contra de (i) Gresik, un productor de cemento indonés de la cual somos propietarios de una participación del 25.5% a través de CAH y el gobierno indonés es propietario de una participación del 51%, (ii) PT Semen Padang, una subsidiaria de Gresik en 99.9%, que es propietaria y opera la planta de cemento de Padang, y (iii) de varias dependencias del gobierno de Indonesia. Dicha demanda, la cual fue interpuesta por una fundación que argumentaba representar los intereses de la población de la provincia de Sumatra Occidental, impugna la validez de la venta de Semen Padang por parte del gobierno de Indonesia a Gresik en 1995 bajo las bases de que el gobierno Indonés no obtuvo las autorizaciones necesarias para realizar dicha venta. El 9 de mayo de 2003, la Corte de Distrito de Padang emitió una sentencia interlocutoria suspendiendo los derechos de Gresik como accionista de Semen Padang basándose en que la propiedad de Semen Padang es un asunto en disputa. El 31 de marzo de 2004, la Corte de Distrito de Padang anunció su decisión final a favor del demandante. El 12 de abril de 2004, Gresik presentó una apelación a dicha sentencia ante la Corte de Distrito de Padang, misma que será turnada a la Suprema Corte de la provincia de Sumatra Occidental.

Además del caso mencionado en el párrafo anterior, existen otros dos procedimientos legales relacionados con el cambio de administración de PT Semen Padang en mayo de 2003. En uno de dichos casos, interpuesto por el Sindicato de Trabajadores de PT Semen Padang, la Corte de Distrito de Padang resolvió que el cambio en la administración de PT Semen Padang fue válido. Actualmente se encuentra pendiente una apelación a dicha resolución interpuesta por la administración anterior ante la Suprema Corte de la provincia de Sumatra Occidental. En el otro procedimiento, algunos de los miembros de la administración anterior de PT Semen Padang interpusieron un recurso de revisión ante la Suprema Corte en relación con su resolución de marzo de 2003 de permitir la celebración de la asamblea general de accionistas de PT Semen Padang que tuvo como consecuencia el reemplazo de la administración anterior. Este recurso se encuentra pendiente.

Después de varios intentos fallidos de alcanzar una solución negociada o mediada sobre estos problemas que involucran a Gresik, el 10 de diciembre de 2003, CAH, presentó una solicitud para llevar a cabo un procedimiento arbitral en contra de la República de Indonesia y del gobierno indonés ante el Centro Internacional para la Solución de Conflictos sobre Inversiones, o ICSID, (*Internacional Centre for Settlement of Investment Disputes*), con sede en Washington, D.C., Estados Unidos de América. CAH tiene como objetivos, entre otros, la rescisión del contrato de compraventa celebrado con la República de Indonesia en 1998, así como el pago de todas los gastos, costos y daños. La ICSID ha aceptado y registrado dicha solicitud para llevar a cabo el procedimiento arbitral y el 27 de enero de 2004 emitió una notificación de registro. El 10 de mayo de 2004, se estableció un tribunal arbitral para conocer de dicho conflicto. El gobierno de Indonesia ha objetado la jurisdicción del tribunal

sobre las demandas establecidas en la solicitud de arbitraje de CAH, y se espera que se lleve a cabo una audiencia para resolver sobre estas cuestiones jurisdiccionales durante 2005. No podemos prever el efecto, si lo hubiere, que estos hechos tendrán sobre nuestra inversión en Gresik, sobre cual será la decisión del tribunal respecto de las objeciones de jurisdicción impuestas por el Gobierno Indonés o los derechos de la disputa, o el período de tiempo en el cual el tribunal se pronunciará. Para una descripción mas detallada de nuestras inversiones en Gresik, además de las continuas dificultades que se han presentado con Semen Padang, ver “Europa, Asia y África – Nuestras Operaciones Asiáticas – Nuestra Inversión en Indonesia”.

Durante 2004, cuatro demandas fueron interpuestas en protección del interés público, mismas que incluyen a una subsidiaria de CEMEX Colombia como co – demandado; la primera fue presentada el 14 de abril y la última el 16 de diciembre. Los demandantes argumentan que el uso del material base vendido por la industria del concreto premezclado ha ocasionado un desgaste prematuro en las vialidades construidas para el sistema de transporte público de Bogotá. Las demandas alegan que el material base proporcionado por CEMEX Colombia y otros proveedores no cumple con los estándares técnicos ofrecidos por los productores (deficiencias de calidad) y/o que los mismos proporcionaron información insuficiente o incorrecta en relación con los productos. Las cuatro demandas buscan la reparación de las vialidades en una forma en la cual se garantice el servicio por el período de 20 años para el cual fue originalmente diseñado. Sin embargo, las demandas no estiman los daños ocasionados, en este caso, el costo de las reparaciones. CEMEX Colombia se ha defendido fuertemente, y continuará haciéndolo. Una de las demandas fue desechada en virtud de los argumentos presentados a la corte por CEMEX Colombia; cada uno de los otros procedimientos se encuentra en su etapa inicial. CEMEX Colombia ha contestado oportunamente cada una de las demandas de las cuales ha sido notificada. En este momento no es posible estimar los posibles daños o la parte de estos que podrían exigirle a CEMEX Colombia. Generalmente este tipo de procedimientos toman varios años antes de llegar a una resolución final.

A la fecha de este reporte, estamos involucrados en varios procedimientos legales en relación con demandas sobre la garantía del producto, sobre asuntos ambientales, asuntos de indemnización en relación con adquisiciones y algunos otros asuntos similares presentados en contra de RMC, mismos que han surgido del curso ordinario de los negocios. Consideramos que hemos realizado provisiones adecuadas para cubrir tanto nuestros riesgos actuales, como aquellos litigios generales y específicos, y consideramos que estos asuntos serán resueltos sin ningún efecto significativo en nuestras operaciones sobre nuestra condición financiera o resultados de operaciones.

Punto 5 - Comentarios Operativos y Financieros

Advertencia respecto a Declaraciones sobre Actos Futuros

Este reporte anual contiene estimaciones sobre nuestras condiciones futuras, mismas que reflejan nuestras expectativas y proyecciones sobre los eventos futuros basándonos en nuestra experiencia sobre los hechos presentes y las circunstancias y supuestos sobre eventos futuros. En este reporte anual, las palabras “esperamos”, “consideramos”, “anticipamos”, “estimamos”, “intentamos”, “planeamos”, “probable” y las variaciones de las mismas o de expresiones similares son utilizadas para identificar nuestras estimaciones futuras. Dichas estimaciones necesariamente incluyen riesgos e incertidumbres que pudieran causar que los resultados actuales difieran significativamente de aquellos esperados. Algunos de estos riesgos, incertidumbres y otros factores importantes que pudieran causar que estos resultados difieran, o que de alguna forma pudieran impactarnos a nosotros o a nuestras subsidiarias, incluyen:

- la ciclicidad en las actividades de la construcción;
- competencia;
- las condiciones políticas, económicas y de negocios generales;
- las condiciones climáticas;
- desastres nacionales y otros eventos no previstos; y

- otros riesgos e incertidumbres descritos bajo el Punto 3 “ – Información Clave – Factores de Riesgo” y descritos a lo largo de este reporte anual.

Se recomienda a los lectores leer este reporte anual en su totalidad y considerar los riesgos, incertidumbres y otros factores que pudieren afectar al negocio con mucho cuidado. La información contenida en este reporte anual está sujeta a cambios sin previo aviso, y no estamos obligados a actualizar públicamente o revisar nuestras estimaciones a futuro. Asimismo, se recomienda a los lectores revisar los reportes que presentemos en la Comisión de Valores de los Estados Unidos.

Este reporte anual también incluye información estadística relacionada con la producción, distribución, comercialización y venta del cemento, concreto premezclado y clinker. Nosotros generamos parte de esta información internamente, y otra parte fue obtenida de publicaciones independientes y reportes que consideramos que son una fuente confiable. No hemos verificado independientemente esta información, así como tampoco hemos obtenido autorización de alguna organización para referirnos a sus reportes en este reporte anual.

Visión General

Los siguientes comentarios deben ser leídos en forma conjunta con nuestros estados financieros consolidados que se incluyen en este reporte anual. Estos estados financieros no reflejan la consolidación de RMC, la cual se llevó a cabo el 1 de marzo de 2005, o cualesquiera venta de activos posterior al 31 de diciembre de 2004. Nuestros estados financieros han sido preparados de conformidad con los PCGA en México, mismos que difieren en aspectos significativos de los PCGA en los Estados Unidos. Para revisar una descripción de las principales diferencias entre los PCGA en México y los PCGA en los Estados Unidos, en lo que a nosotros respecta, véase la nota 24 de nuestros estados financieros consolidados que se incluyen en este reporte anual.

México ha experimentado tasas anuales de inflación de 5.6% en 2002, 3.9% en 2003 y 5.4% en 2004. Los PCGA en México requieren que nuestros estados financieros consolidados reconozcan los efectos de la inflación. Consecuentemente, la información financiera para la totalidad de los períodos en nuestros estados financieros consolidados y en general a través de este reporte anual, excepto en los casos en que se indique lo contrario, han sido actualizados en Pesos constantes al 31 de diciembre de 2004. Los Pesos constantes han sido actualizados utilizando nuestro factor inflacionario promedio, de conformidad como se explica en la nota 3B de nuestros estados financieros consolidados que se incluyen en este reporte anual.

Los cambios porcentuales en los volúmenes de venta de cemento que se describen en este reporte anual para nuestras operaciones en cada país en particular incluyen el número de toneladas de cemento vendidas a nuestras operaciones en otros países. Igualmente, y a menos que se indique lo contrario, la información financiera de ventas netas que se presenta en este reporte anual para nuestras operaciones en cada país en particular incluyen las cantidades de ventas en Pesos derivadas de ventas de cemento a nuestras operaciones en otros países, mismas que han sido eliminadas en la preparación de nuestros estados financieros consolidados que se incluyen en este reporte anual.

La siguiente tabla contiene información financiera seleccionada para cada uno de los tres años que terminaron el 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004 por región geográfica principal, y expresada como un porcentaje aproximado de nuestro grupo consolidado total antes de llevar a cabo las eliminaciones que resultan de la consolidación. Operamos en países con economías en diferentes niveles de desarrollo y de reformas estructurales, con diversos niveles en las fluctuaciones en los tipos de cambio, inflación y tasas de interés. Dichos factores económicos pueden afectar nuestros resultados de las operaciones y condición financiera, dependiendo de la depreciación o apreciación del tipo de cambio de cada país en los cuales operamos, comparada contra el Peso, así como atendiendo a la tasa de inflación de cada uno de dichos países. Las variaciones en (1) los tipos de cambio utilizados en la conversión de la moneda local a Pesos, y (2) las tasas de inflación utilizadas para la actualización de nuestra información financiera a Pesos constantes, a la fecha del último balance presentado, puede afectar la comparación de nuestros resultados de operaciones e información financiera consolidada de período a período.

	<u>%</u> <u>México</u>	<u>%</u> <u>Estados</u> <u>Unidos</u>	<u>%</u> <u>España</u>	<u>%</u> <u>Venezuela</u>	<u>%</u> <u>Colombia</u>	<u>%</u> <u>Egipto</u>	<u>%</u> <u>Filipinas</u>	<u>%</u> <u>Centro</u> <u>América y</u> <u>el Caribe</u>	<u>%</u> <u>Otros</u>	<u>Combi</u> <u>dos</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Consolidado</u>
Ventas Netas para el												
Período que Terminó:												
Diciembre 31, 2002	34%	24%	14%	4%	3%	2%	2%	7%	10%	88,383	(8,658)	79,725
Diciembre 31, 2003	34%	22%	16%	4%	3%	2%	2%	8%	9%	93,331	(7,778)	85,553
Diciembre 31, 2004	33%	22%	16%	4%	3%	2%	2%	8%	10%	99,045	(8,261)	90,784
Ingreso Operativo para												
el Período que												
Terminó:												
Diciembre 31, 2002	72%	21%	18%	8%	6%	1%	—	7%	-33%	15,967	—	15,967
Diciembre 31, 2003	70%	14%	18%	7%	6%	2%	—	7%	-24%	17,377	—	17,377
Diciembre 31, 2004	60%	16%	18%	6%	6%	3%	1%	9%	-16%	20,628	—	20,628
Activos Totales al:												
Diciembre 31, 2002	24%	19%	9%	3%	3%	2%	4%	5%	31%	278,868	(84,714)	194,154
Diciembre 31, 2003	22%	18%	14%	3%	3%	2%	3%	5%	30%	272,444	(81,194)	191,250
Diciembre 31, 2004	23%	16%	12%	3%	3%	2%	3%	5%	33%	274,977	(81,354)	193,623

Estimaciones Contables Críticas

A continuación hemos identificado las estimaciones contables críticas que hemos aplicado conforme a los PCGA en México y que son críticas para comprender en general nuestros estados financieros.

Impuesto Sobre la Renta

Nuestras operaciones están sujetas a imposición fiscal en diferentes jurisdicciones alrededor del mundo. Conforme a los PCGA en México, reconocemos impuestos diferidos, activos y pasivos, utilizando una metodología de balance general que requiere una determinación de las diferencias temporales y permanentes entre los estados financieros a valor en libros y el valor fiscal de los activos y pasivos. Nuestra posición mundial fiscal es altamente compleja, y está sujeta a numerosas leyes que requieren de su interpretación y aplicación, y que no son consistentes en los países en los que operamos. Nuestra estrategia general es estructurar nuestras operaciones mundiales para lograr aprovechar al máximo las oportunidades otorgadas por las leyes fiscales de las diversas jurisdicciones, para minimizar o diferir el pago de los impuestos sobre la renta sobre una base consolidada.

Muchas de las actividades que llevamos a cabo para alcanzar dicha estrategia de reducción de impuestos son altamente complejas e involucran interpretaciones de leyes y reglamentos en múltiples jurisdicciones, y están sujetas a revisión por las autoridades fiscales correspondientes. Es posible que las autoridades fiscales cuestionen nuestra aplicación de tales reglamentos a nuestras operaciones. Las autoridades fiscales, en el pasado, han cuestionado las interpretaciones que hemos hecho y han determinado impuestos adicionales. Aunque hemos pagado algunos de dichos impuestos adicionales, en general creemos que dichas determinaciones no han sido significativas y que hemos tenido éxito en mantener nuestras posturas. Sin embargo, no podemos asegurar que continuaremos teniendo éxito como lo hemos tenido en el pasado o que las apelaciones pendientes de las determinaciones fiscales existentes serán determinadas a nuestro favor. Se necesita una evaluación profunda para poder calcular apropiadamente las cantidades de activos por impuestos diferidos. Registramos activos por impuestos diferidos cuando consideramos que la recuperación del activo es probable, de conformidad con los principios de contabilidad establecidos. Si dicha determinación no puede ser calculada, establecemos una reserva de valuación a efecto de disminuir el valor en libros del activo.

Reconocimiento de los efectos de la inflación

Conforme a los PCGA en México, los estados financieros de cada subsidiaria son actualizados para reflejar la pérdida del poder adquisitivo (inflación) de su moneda funcional. Los efectos inflacionarios que surgen por la tenencia de activos y pasivos monetarios, se reflejan en el estado de resultados como resultado por posición monetaria. Los inventarios, activos fijos y cargos diferidos, salvo los activos fijos de origen extranjero y las cuentas de capital, son actualizados para reflejar los efectos de la inflación utilizando el índice de precios al consumidor aplicable en cada país. El resultado es reflejado como un incremento en el valor en libros de cada activo. Los activos fijos de origen extranjero son actualizados utilizando el índice del país de origen del activo y la variación en

el tipo de cambio entre la moneda del país de origen y la moneda funcional. La diferencia entre la inflación del país y el factor utilizado para actualizar un activo fijo de origen extranjero, es presentada en el capital contable consolidado, en el rubro “Efectos de la Tenencia de Activos No Monetarios”. Las cuentas de estado de resultados también son actualizados por la inflación en Pesos constantes a la fecha del reporte.

En caso de un incremento repentino en la tasa inflacionaria en México, el ajuste que el mercado hace en el tipo de cambio del Peso frente a otras monedas, como resultado de la inflación, en caso de que se presente, no es inmediato y puede tomar varios meses. En este caso, el valor expresado en el estado financiero consolidado para los activos fijos de origen extranjero, se encontrará subvaluado en términos de la inflación mexicana, dado que el valor actualizado surgido de la inflación del país de donde es originario el activo, y la variación en el tipo de cambio extranjero entre el país de donde es originaria la moneda y el Peso, no compensará la inflación mexicana.

Un incremento repentino en la inflación también puede ocurrir en otros países en los que operamos.

Conversión de moneda extranjera

Como se menciona anteriormente, los estados financieros de las subsidiarias extranjeras consolidadas son actualizados por inflación en la moneda funcional, basado en la tasa inflacionaria del país de la subsidiaria. Posteriormente, los estados financieros actualizados son convertidos a Pesos utilizando el tipo de cambio al final del período reportado en las cuentas del balance general y del estado de resultados.

En caso de una repentina y grave depreciación del Peso frente al Dólar, la cual pudiera no alinearse con una inflación correspondiente de la misma magnitud, el valor en libros de los activos mexicanos, presentados por comodidad en Dólares, presentarán una disminución en el valor en Dólares, por la diferencia entre la tasa de devaluación frente al Dólar de los Estados Unidos y la tasa inflacionaria en México.

Operaciones Financieras Derivadas

Según se indica en la nota 3N de nuestros estados financieros consolidados incluidos en este reporte anual, en cumplimiento con las políticas establecidas por nuestro comité de riesgo financiero, celebramos operaciones financieras derivadas, tales como los swaps de tasas de interés y de monedas, contratos forward de moneda y capital, opciones y futuros, para cambiar el perfil de riesgo asociado con los cambios en tasas de interés y en los tipos de cambio de moneda extranjera de contratos de deuda, y como un vehículo para reducir costos financieros, así como: (i) coberturas de flujos de efectivo contractuales y operaciones pronosticadas, (ii) coberturas sobre las inversiones netas de CEMEX en subsidiarias extranjeras; y (iii) coberturas para el ejercicio futuro de opciones bajo nuestros programas de opción de compra de acciones. Estos instrumentos han sido negociados con instituciones con una capacidad financiera considerable; por lo tanto, consideramos que el riesgo de incumplimiento con las obligaciones asumidas por dichas contrapartes es mínimo. Algunos de estos instrumentos han sido designados como coberturas de deuda o instrumentos de capital de CEMEX. En otros casos, aunque algunos instrumentos derivados complementan nuestra estrategia financiera, no han sido designados como instrumentos de cobertura debido a que no cumplen con los requisitos contables para cobertura.

A partir del 1 de enero de 2001, de conformidad con el Boletín C-2 de “Instrumentos Financieros”, reconocemos todas las operaciones derivadas en el balance general como activos o pasivos, a su valor razonable estimado y reconocemos los cambios en dichos valores en el estado de resultados corresponde al período en el que ocurrieron. Existen ciertas exenciones a la regla general sobre operaciones que designamos y cumplen con los requisitos de cobertura (ver la nota 3N de nuestros estados financieros consolidados, incluidos en este reporte anual). Las primas pagadas o recibidas en instrumentos derivados de cobertura son diferidas y amortizadas durante la vida del instrumento subyacente que es cubierto, o inmediatamente cuando son liquidadas; en otros casos, las primas se registran en el estado de resultados, el momento en que son recibidas o pagadas. Véanse las notas 12 y 17 de nuestros estados financieros consolidados incluidos en este reporte anual.

De conformidad con los principios contables establecidos por el Boletín C-2, nuestros balances generales y estados de resultados están sujetos a la volatilidad surgida de las variaciones en las tasas de interés, tipos de cambio, precios de acciones y otras condiciones establecidas en nuestros instrumentos derivados. El valor razonable

estimado representa un efecto de valuación a la fecha en que se reporta, y las salidas o entradas de efectivo finales que vamos a recibir o a realizar a nuestras contrapartes, no serán conocidas hasta la liquidación de los instrumentos derivados. El valor razonable estimado de los instrumentos derivados que utilizamos para efectos de reconocimiento y de revelación en dichos estados financieros y las notas a los mismos, se encuentra sustentado por confirmaciones de dichos valores que recibimos de las contrapartes de dichos instrumentos financieros; no obstante lo anterior, se requiere de una profunda evaluación para contabilizar apropiadamente los efectos de las operaciones derivadas en los estados financieros.

Los valores razonables estimados de los instrumentos financieros derivados pueden fluctuar periódicamente, y se basan en costos de liquidación estimados o en precios de mercado. Estos valores deben ser considerados en relación con los valores razonables de los instrumentos u operaciones subyacentes, y como parte de nuestra exposición total a las fluctuaciones en los tipos de cambio, las tasas de interés y precios de acciones. Las cantidades nominales de instrumentos derivados no necesariamente representan cantidades intercambiadas por las partes y, por lo tanto, no son una medida directa de nuestra exposición a través de nuestro uso de los instrumentos derivados. Las cantidades intercambiadas son determinadas sobre la base de las cantidades nominales y de otras condiciones incluidas en los instrumentos derivados.

Deterioro de los activos de larga duración

Nuestro balance general refleja cantidades significativas de activos de larga duración (principalmente activos fijos y créditos mercantiles o “goodwill”) relacionados con nuestras operaciones en todo el mundo. Muchas de estas cantidades son el resultado de adquisiciones pasadas, las cuales han requerido que reflejemos estos activos en sus valores razonables de mercado a las fechas de adquisición. Evaluamos el factor de recuperación de nuestros activos de larga duración periódicamente o cada vez que surgen eventos o circunstancias que creemos provocan la necesidad de revisar tales valores en libros. Esta determinación requiere una profunda evaluación y es altamente compleja cuando se considera la gran cantidad de países en los cuales operamos, cada uno de los cuales tiene sus propias circunstancias económicas que tienen que ser monitoreadas. Asimismo, monitoreamos la vida útil asignada a estos activos de larga duración para fines de depreciación y amortización, cuando es aplicable. Esta determinación es subjetiva y es parte para la determinación de si ha o no ocurrido un deterioro.

Valuación de las reservas en cuentas por cobrar e inventarios

Periódicamente analizamos la factibilidad de cobranza de nuestras cuentas por cobrar y nuestros inventarios (materiales, materias primas, productos en proceso de producción y bienes terminados), para determinar si debido al riesgo crediticio u otros factores, en el caso de nuestras cuentas por cobrar, y si debido al clima u otras condiciones, en el caso de nuestros inventarios, ciertas cuentas por cobrar no podrán ser recuperadas o ciertos materiales de nuestros inventarios no podrán ser utilizados en los procesos de producción o vendidos. En caso de que determinemos que dicha situación existe, valor en libros relacionado con los activos no recuperables será ajustado y se cargará al estado de resultados a través de un incremento en la reserva de cuentas incobrables o en la reserva de inventario obsoleto, según sea el caso. Estas determinaciones requieren un juicio significativo de parte de la administración y son de mucha complejidad cuando se considera a los diferentes países en los cuales mantenemos operaciones, cada uno de ellos teniendo circunstancias económicas propias, mismas que requieren constante supervisión, y nuestras numerosas plantas, depósitos, almacenes y minas. Como resultado, las pérdidas finales de nuestras cuentas incobrables o inventarios obsoletos podrían diferir de nuestras reservas estimadas.

Operaciones con nuestro capital

Hemos celebrado diversas operaciones que involucran a nuestro capital social. Estas operaciones fueron diseñadas para alcanzar varias metas financieras, pero principalmente para darnos un medio para satisfacer operaciones futuras que pueden requerir la entrega de un número significativo de acciones de nuestro capital. Estas operaciones están descritas detalladamente en las notas de nuestros estados financieros consolidados incluidos en este reporte anual. Vemos estas operaciones como coberturas contra riesgos futuros, aunque esto no coincida con la definición de las coberturas conforme a los principios contables. Es necesaria una profunda evaluación para contabilizar apropiadamente estas operaciones. Asimismo, en algunos casos, las obligaciones subyacentes a dichas operaciones deben ser reflejadas a valor de mercado, con los cambios reflejados en nuestros estados de resultados.

Existe la posibilidad de que debamos reflejar pérdidas en las operaciones sobre nuestras propias acciones, sin tener un efecto opuesto de ganancias en las operaciones bajo las cuales debamos entregar tales acciones a terceros.

Resultados de Operación

Consolidación de Nuestros Resultados de Operación

Nuestros estados financieros consolidados, que se incluyen en este reporte anual, incluyen a aquellas subsidiarias en las cuales tenemos un interés mayoritario o que de otra manera controlamos. Todas las operaciones y saldos significativos con afiliadas han sido eliminados en la consolidación.

Para los períodos terminados el 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004, nuestros resultados consolidados reflejan las siguientes operaciones:

- El 27 de septiembre de 2004, en relación con la oferta pública de compraventa de las acciones de RMC, CEMEX UK Limited, una subsidiaria que controlamos indirectamente, adquirió 50 millones de acciones de RMC por un monto aproximado de £432 millones (U.S.\$786 millones, basado en un tipo de cambio Libra/Dólar de £0.5496 por U.S.\$1.00 al 27 de septiembre de 2004), la cual representó aproximadamente el 18.8% de las acciones en circulación de RMC. La adquisición del 81.2% restante de las acciones en circulación de RMC, misma que al 31 de diciembre de 2004 estaba sujeta a diversas autorizaciones regulatorias, fue consumada el 1 de marzo de 2005.
- En agosto de 2004, adquirimos 6.83% (695,065 acciones) del capital de CEMEX Asia Holdings, Ltd., o CAH, una subsidiaria originalmente creada para co – invertir con inversionistas institucionales en las operaciones de cemento en Asia, por una cantidad aproximada de U.S.\$70 millones. Asimismo, en 2004, 1,398,602 acciones de CAH fueron intercambiadas por 27,850,713 CPOs por un valor aproximado de U.S.\$172 millones (Ps1,916.0 millones). En 2003, 84,763 acciones de CAH fueron intercambiadas por 1,683,822 CPOs por un valor aproximado de U.S.\$7.8 millones (Ps93.2 millones). En julio de 2002, incrementamos nuestra participación en CAH a 77%. Los intercambios realizados durante 2003 y 2004 fueron resultado de los contratos celebrados el 12 de julio de 2002, a través de los cuales, en 2003, 1,483,365 acciones de CAH fueron adquiridas mediante la entrega de 28,195,213 CPOs. En abril de 2003, el acuerdo original fue modificado en relación con 1,398,602 acciones de CAH que fueron adquiridas durante 2004. En 2002, 25,429 acciones de CAH fueron adquiridas por U.S.2.3 millones. Para propósitos contables, las 1,483,365 acciones de CAH fueron consolidadas desde julio de 2002, reconociendo una cuenta por pagar por la cantidad de U.S.\$140 millones, equivalente al precio de los 28,195,213 CPOs a la fecha de los contratos de intercambio. En 2004, registramos una pérdida en el capital accionario de aproximadamente Ps1,000.4 millones cantidad que representó el exceso en el precio pagado por las acciones de CAH, sobre el valor de libros, que mantenían inversionistas minoritarios. A través de las operaciones mencionadas anteriormente, nuestra participación en CAH se incrementó a 99.1%.
- En agosto y septiembre de 2003, adquirimos el 100% del capital social de Mineral Resource Technologies Inc., además de los activos de cemento de Dixon-Marquette Cement, por un precio total de aproximadamente U.S.\$99.7 millones. La planta cementera se encuentra ubicada en Dixon, Illinois, y tiene una capacidad de producción anual de 560,000 toneladas. Esta planta cementera fue vendida el 31 de marzo de 2005 como parte de nuestra venta de activos en los Estados Unidos descrita en este reporte anual.
- En julio y agosto de 2002, adquirimos el 100% de las acciones en circulación de PRCC, mediante una oferta pública y una fusión subsecuente. El valor total de la operación fue de aproximadamente U.S.\$281.0 millones, incluyendo U.S.\$100.8 millones de deuda neta asumida.
- En julio de 2002, adquirimos, a través de una subsidiaria indirecta que controlamos íntegramente, el 30% restante de la participación económica en Solid que no había sido previamente adquirida por CAH, por aproximadamente U.S.\$95 millones.

Información Seleccionada del Estado de Resultados

La siguiente tabla contiene datos seleccionados de los estados de resultados consolidados de CEMEX para cada uno de los tres años terminando el 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004 expresados como un porcentaje de las ventas netas.

	Año Terminado el 31 de diciembre de		
	2002	2003	2004
Ventas Netas	100.0	100.0	100.0
Costo de Ventas	(55.9)	(57.6)	(56.3)
Utilidad Bruta	44.1	42.4	43.7
Gastos de Operación:			
Gastos de Administración	(12.6)	(11.1)	(10.2)
Gastos de Venta	(11.5)	(11.0)	(10.8)
Total de Gastos de Operación	(24.1)	(22.1)	(21.0)
Utilidad de Operación	20.0	20.3	22.7
Resultado Integral de Financiamiento:			
Gastos Financieros	(5.1)	(5.3)	(4.6)
Productos Financieros	0.7	0.2	0.3
Efectos por cambio de Paridad, neto	(1.2)	(2.4)	(0.3)
Resultado por valuación y realización de instrumentos financieros	(4.8)	(0.8)	1.5
Resultado por Posición Monetaria	5.4	4.6	4.7
Resultado Integral de Financiamiento (costo)	(5.0)	(3.7)	1.6
Otros gastos, neto	(5.9)	(6.4)	(5.9)
Utilidad antes de impuestos, participación de los trabajadores en las utilidades y participación en compañías asociadas	9.1	10.2	18.4
Impuestos sobre la renta y al activo, neto	(0.8)	(1.3)	(2.3)
Participación de los trabajadores en las utilidades	(0.2)	(0.2)	(0.4)
Total de impuestos sobre la renta y al activo y participación de los trabajadores en las utilidades	(1.0)	(1.5)	(2.7)
Utilidad antes de la participación en compañías asociadas	8.1	8.7	15.7
Participación en compañías asociadas	0.5	0.5	0.6
Utilidad neta consolidada	8.6	9.2	16.3
Utilidad neta minoritaria	0.6	0.4	0.3
Utilidad neta mayoritaria	8.0	8.8	16.0

Año terminado el 31 de diciembre de 2004 Comparado con el Año Terminado el 31 de diciembre de 2003

Visión General

La siguiente tabla muestra un resumen de los aumentos (+) y disminuciones (-) porcentuales (%) en 2004 comparados con 2003 de nuestras ventas netas, antes de las eliminaciones que resultan de la consolidación, volúmenes de venta y precios para los principales países en los que tenemos operaciones. Las variaciones en las ventas netas expresadas en Pesos constantes incluyen la apreciación o depreciación ocurrida durante dicho período entre la divisa local del país en relación con el Peso, así como los efectos inflacionarios aplicados a las cantidades expresadas en Pesos utilizando nuestro factor inflacionario promedio; por lo tanto, dichas variaciones difieren sustancialmente a las basadas exclusivamente en la divisa local del país:

País	Ventas Netas			Volúmenes de Ventas Domésticas		Volumen de Ventas de Exportación de Cemento	Promedio de Precios Domésticos en Moneda Local	
	Variaciones en Moneda Local	Fluctuaciones aproximadas de divisas, neto de efectos inflacionarios	Variaciones en Pesos Mexicanos Constantes	Cemento	Concreto premezclado		Cemento	Concreto premezclado
México	+4.5%	-0.9%	+3.6%	+2%	+16%	+37%	-3%	-1%
Estados Unidos	+14.0%	-7.6%	+6.4%	+9%	+8%	N/A	+5%	+11%
España	+5.6%	+0.4%	+6.0%	+3%	+2%	-23%	+3%	+5%
Venezuela	+10.6%	-8.1%	+2.5%	+20%	+13%	+26%	-12%	-2%
Colombia	+11.7%	-8.1%	+3.6%	+8%	+13%	N/A	-8%	+8%
Centroamérica y el Caribe	+4.7	+3.6%	+8.3%	Sin cambio	-1%	N/A	+7%	+5%
Filipinas	+19.8%	-14.5%	+5.3%	-2%	-95%	-49%	+35%	-14%
Egipto	+42.3%	-10.8%	+31.5%	-6%	+86%	+173%	+32%	+13%

N/A = No Aplicable

Sobre una base consolidada, nuestros volúmenes de ventas de cemento se incrementaron aproximadamente 2%, de 64.7 millones de toneladas en 2003 a 65.8 millones de toneladas en 2004, y nuestros volúmenes de ventas de concreto premezclado se incrementaron aproximadamente 10%, de 21.7 millones de metros cúbicos en 2003 a 23.9 millones metros cúbicos en 2004. Nuestras ventas netas aumentaron aproximadamente 6%, de Ps85,553 millones en 2003 a Ps90,784 millones en 2004, y nuestra utilidad operativa aumentó aproximadamente 19% de Ps17,377 millones en 2003 a Ps20,628 millones en 2004.

Ventas Netas

El aumento de 6% de nuestras ventas netas durante 2004 se debió principalmente a mayores volúmenes de ventas en la mayoría de los mercados en los que tenemos operaciones, mismos que fueron parcialmente afectados por una disminución en los volúmenes de ventas nacionales en Filipinas y en Egipto, así como una disminución de precios en México, Venezuela y Colombia. De nuestras ventas netas consolidadas en 2003 y 2004, aproximadamente 73% y 71%, respectivamente, fueron ventas de cemento, aproximadamente 22% y 24%, respectivamente, fueron ventas de concreto premezclado, y aproximadamente 5% en ambos años, fueron ventas de otros materiales para la construcción y servicios.

Asimismo, a continuación se presenta un análisis cuantitativo y cualitativo de los efectos de diversos factores que afectaron nuestras ventas netas país por país.

México

Los volúmenes de ventas de cemento gris de nuestras operaciones en México aumentaron aproximadamente un 2% durante el año 2004 comparado con el año 2003, y los volúmenes de ventas de concreto premezclado aumentaron aproximadamente un 16% durante el mismo período. El aumento en los volúmenes de venta se debe principalmente a un aumento en la demanda del sector público, especialmente para proyectos de infraestructura y conjuntos habitacionales, en tanto que los sectores industrial y comercial permanecieron estables durante el año. Los volúmenes de exportación de cemento de nuestras operaciones mexicanas, los cuales representaron 7% de nuestros volúmenes de ventas en México en el año 2004, se incrementaron aproximadamente 37% en el año 2004 comparado con el año 2003, debido principalmente a un incremento en el gasto público. De los volúmenes de exportación de cemento de nuestras operaciones mexicanas durante 2004, el 79% fue a Estados

Unidos, el 20% fue a Centroamérica y el Caribe, y 1% a Sudamérica. El precio promedio de cemento en México disminuyó aproximadamente 3% en términos de Pesos constantes en el año 2004 comparado con el año 2003, y el precio promedio de concreto premezclado disminuyó aproximadamente 1% en términos de Pesos constantes durante el mismo período (dichos precios se incrementaron 2% y 4%, respectivamente, en Pesos nominales). Para el año terminado el 31 de diciembre de 2004, las ventas de concreto premezclado en México representaron aproximadamente 25% de las ventas netas en nuestras operaciones en México.

Como resultado de los incrementos en los volúmenes de ventas de cemento y concreto premezclado y el incremento en los volúmenes de las exportaciones del cemento nacional, parcialmente contrarrestados por la disminución del promedio de los precios del cemento y concreto premezclado, las ventas netas en México, en términos de Pesos constantes, aumentaron aproximadamente 4% en el año 2004 comparado con el año 2003.

Estados Unidos

Los volúmenes de venta de cemento de nuestras operaciones en los Estados Unidos, que incluyen cemento adquirido de nuestras otras operaciones, aumentaron aproximadamente 9% en el año 2004 comparado con el año 2003, y los volúmenes de ventas de concreto premezclado aumentaron aproximadamente 8% durante dicho período. El aumento en los volúmenes de venta es atribuible principalmente a una fuerte demanda del sector residencial en virtud de las bajas tasas de intereses y del sector de obras públicas, así como de las buenas condiciones climáticas durante el mes de diciembre. Los sectores industrial y comercial, no obstante que disminuyeron en 2003, lograron una fuerte recuperación y crecieron en 2004. El precio de venta promedio del cemento incrementó aproximadamente 5% en términos de Dólares durante 2004 en relación con el año 2003, y el precio promedio del concreto premezclado incrementó aproximadamente 11% durante 2004 en comparación con 2003. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2004, las ventas de concreto premezclado en los Estados Unidos representaron aproximadamente 27% de las ventas netas en nuestras operaciones estadounidenses.

Como resultado del incremento en los volúmenes de ventas de cemento y concreto premezclado y del incremento en los precios promedio de cemento y concreto premezclado, las ventas netas en los Estados Unidos aumentaron aproximadamente 14% en términos de Dólares durante 2004 con respecto a 2003.

España

Los volúmenes de ventas de cemento de nuestras operaciones españolas aumentaron aproximadamente 3% en 2004 en relación con 2003, y los volúmenes de ventas de concreto premezclado aumentaron aproximadamente 2% durante el mismo período. El aumento en los volúmenes de ventas se debió principalmente a una actividad de construcción residencial importante en virtud de los créditos hipotecarios y a un mayor gasto en obras públicas en relación con el programa de infraestructura español, así como por las condiciones climáticas favorables durante noviembre y diciembre. Los volúmenes de ventas de exportación de cemento de nuestras operaciones españolas, los cuales representaron 2% de nuestros volúmenes de ventas de cemento en España en 2004, disminuyeron aproximadamente 23% en el año 2004 respecto al año 2003 debido a un aumento en la demanda nacional. Del total de los volúmenes de exportación de cemento de nuestras operaciones españolas durante 2004, el 71% fue enviado a los Estados Unidos, 15% a Europa y 14% a África. El precio promedio de venta del cemento incrementó aproximadamente 3% en términos de Euros durante el año 2004 con respecto al año 2003, y el precio promedio del concreto premezclado incrementó aproximadamente 5% en términos de Euros durante el mismo período. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2004, las ventas de concreto premezclado en España representaron aproximadamente 25% de las ventas netas en nuestras operaciones españolas.

Como resultado del aumento en los volúmenes de ventas del cemento y del concreto premezclado y el incremento en los precios promedio de cemento y concreto premezclado, las ventas netas en España, en términos de Euros, aumentaron aproximadamente 6% en el año 2004 con respecto al año 2003, a pesar de la disminución de los volúmenes de exportación de cemento.

Venezuela

Los volúmenes de ventas de cemento de nuestras operaciones en Venezuela incrementaron aproximadamente 20% en el año 2004 respecto al año 2003, mientras que los volúmenes de ventas de concreto premezclado también incrementaron aproximadamente 13% durante el mismo período. El incremento en los volúmenes de venta de cemento y concreto premezclado resultaron de los sectores de la auto – construcción y comerciales, mientras que el gasto en infraestructura gubernamental se mantuvo estable. La construcción en el sector privado se incrementa en la medida en que se recupera la confianza en la economía.

Los volúmenes de ventas de exportación de cemento de nuestras operaciones en Venezuela, los cuales representaron el 56% de nuestros volúmenes de venta de cemento en Venezuela durante 2004, aumentaron aproximadamente 26% en el año 2004 en comparación con el año 2003. El aumento en los volúmenes de exportación de cemento se debió a un aumento en las exportaciones a los Estados Unidos, Guadalupe, Haití, Martinique y Panamá. Del total de los volúmenes de ventas de exportación de nuestras operaciones en Venezuela durante 2004, el 74.6% fue exportado a los Estados Unidos y el 25.4% al Caribe y Sudamérica. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2004, las ventas de concreto premezclado en Venezuela representaron aproximadamente 20% de las ventas netas en nuestras operaciones venezolanas.

El precio promedio de ventas nacionales de cemento de nuestras operaciones en Venezuela disminuyó aproximadamente 12%, en términos de Bolívares, en 2004 en comparación con 2003, mientras que el precio promedio de ventas de concreto premezclado disminuyó aproximadamente 2%, en términos de Bolívares constantes, durante el mismo período.

Como resultado del incremento en los volúmenes de ventas nacionales del cemento y del concreto premezclado, las ventas netas en Venezuela, en términos de Bolívares, incrementaron aproximadamente 11% en el año 2004 con respecto al año 2003.

Colombia

Los volúmenes de ventas nacionales de cemento de nuestras operaciones en Colombia aumentaron aproximadamente 8% en 2004 en relación con 2003, y los volúmenes de venta de concreto premezclado incrementaron 13% durante el mismo período. Los incrementos en los volúmenes de venta fueron resultado principalmente del incremento de la demanda del sector comercial y, en menor proporción, como resultado del sector residencial. El precio promedio de cemento de nuestras operaciones Colombianas disminuyó aproximadamente 8%, en términos de Pesos Colombianos, en 2004, comparado con 2003, mientras que el precio promedio de las ventas nacionales de concreto premezclado incrementó aproximadamente 8%, en términos de Pesos Colombianos, durante el mismo período. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2004, las ventas de concreto premezclado en Colombia representaron aproximadamente 36% de las ventas netas en nuestras operaciones colombianas.

Como resultado del aumento en los volúmenes de venta de cemento y concreto premezclado y en los precios promedio de ventas del concreto premezclado, contrarrestado por la disminución en el precio promedio del cemento, nuestras ventas netas en Colombia, en términos de Pesos Colombianos, aumentaron aproximadamente 12% en 2004 en comparación con 2003.

Centroamérica y el Caribe

Nuestras operaciones en Centroamérica y el Caribe incluyen operaciones en Costa Rica, República Dominicana, Panamá, Nicaragua y Puerto Rico, así como diversas terminales de cemento en otros países del Caribe y nuestras operaciones de comercialización en la región del Caribe. La mayoría de dichas operaciones de comercialización consisten en la reventa en la región del Caribe de cemento producido por nuestras operaciones en Venezuela y México. Los volúmenes de ventas de cemento de nuestras operaciones en Centroamérica y el Caribe permanecieron estables en 2004 en comparación con 2003. Los volúmenes de ventas de cemento de nuestras operaciones de comercialización en el Caribe aumentaron aproximadamente 7% en 2004 en comparación con 2003, principalmente como resultado de las exportaciones a Panamá y Guadalupe. Los volúmenes de ventas de concreto

premezclado de nuestras operaciones en Centroamérica y el Caribe disminuyeron aproximadamente 1% en 2004 en comparación con 2003, debido principalmente a una disminución en las ventas a la República Dominicana. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2004, las ventas de concreto premezclado en Centroamérica y el Caribe representaron aproximadamente 16% de las ventas netas en nuestras operaciones en Centroamérica y el Caribe.

El precio promedio de ventas de cemento en nuestras operaciones en Centroamérica y el Caribe se incrementó aproximadamente 7%, en términos de Dólares, en 2004 en comparación con 2003, mientras que el precio promedio de ventas de concreto premezclado incrementó aproximadamente 5%, en términos de Dólares, durante el mismo período.

Como resultado del aumento en los precios promedio de venta de cemento y concreto premezclado, las ventas netas en la región de Centroamérica y el Caribe, en términos de Dólares, aumentaron aproximadamente 5% en 2004 en comparación con 2003, debido, en parte, a la apreciación del Peso dominicano.

Filipinas

Los volúmenes de venta nacionales de cemento de nuestras operaciones filipinas disminuyeron aproximadamente 2% en 2004 en relación con 2003, debido principalmente a una disminución en la demanda en el sector de obras públicas debido a reducciones en el gasto público en infraestructura, lo cual fue contrarrestado por un aumento de 35%, en términos de Pesos filipinos, del precio promedio de ventas de cemento durante el mismo período. Los volúmenes de ventas de concreto premezclado de nuestras operaciones filipinas disminuyeron aproximadamente 95% en 2004 en comparación con 2003, mientras que los precios promedio del concreto premezclado disminuyeron aproximadamente 14%, en términos de Pesos filipinos, durante el mismo período. La disminución en los volúmenes de ventas de concreto premezclado se debió principalmente a una disminución en el gasto público. Nuestras operaciones filipinas de concreto premezclado, mismas que comenzaron en 2001, se encuentran todavía en desarrollo y representan una pequeña parte de nuestras operaciones totales en Filipinas. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2004, las ventas de concreto premezclado en Filipinas representaron menos del 1% de nuestras ventas netas totales en Filipinas.

Principalmente como resultado del aumento en los precios promedio de venta de cemento, los cuales fueron parcialmente contrarrestados por disminuciones en los volúmenes de cemento, las ventas netas de nuestras operaciones en Filipinas, en términos de Pesos filipinos, aumentaron aproximadamente 20% en 2004 en comparación con 2003.

Egipto

Los volúmenes de ventas de cemento de nuestras operaciones en Egipto disminuyeron aproximadamente 6% en 2004 en comparación con 2003, principalmente como resultado de la disminución de volúmenes de cemento a raíz de la desaceleración del gasto público del gobierno en infraestructura. Sin embargo, esta disminución en los volúmenes de cemento en Egipto se ha contrarrestado por un aumento de más de 173% de las exportaciones comparado con 2003. Nuestras operaciones Egipcias de exportación de cemento representaron un 30% de los volúmenes totales de venta en Egipto en 2004. Durante 2004, de nuestros volúmenes de exportación de cemento en Egipto, el 23% fue enviado a África, mientras que el 77% fue enviado a Europa. Asimismo, nuestras ventas de concreto premezclado en Egipto incrementaron 86% en 2004 en comparación con 2003, principalmente debido a una mayor participación en el mercado alcanzada por nuestras operaciones de concreto premezclado en el mercado local. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2004, las ventas de concreto premezclado en Egipto representaron aproximadamente el 5% de nuestras ventas netas en Egipto.

En 2004, las ventas netas en términos de Libras Egipcias de nuestras operaciones Egipcias se incrementaron 42% comparado con las ventas netas de 2003, principalmente como resultado de un incremento del 32% de los precios nacionales, así como un incremento en las exportaciones y en las ventas de concreto premezclado.

Costo de Ventas

Nuestro costo de ventas, incluyendo depreciación, se incrementó en un 4% de Ps49,319 millones en 2003 a Ps51,092 millones en 2004, en términos de Pesos constantes, como resultado de un incremento en nuestras ventas netas, debido principalmente al incremento en los precios promedio en la mayoría de nuestros mercados, mismos que fueron compensados por los altos costos de energía a nivel mundial. Como porcentaje de las ventas, los costos de ventas disminuyeron 1.3%, de 57.6% en 2003 a 56.3% en 2004.

Utilidad Bruta

Nuestra utilidad bruta aumentó 10%, de Ps36,234 millones en 2003 a Ps39,692 millones en 2004, en términos de Pesos constantes. Nuestro margen bruto aumentó de 42.4% en 2003 a un 43.7% en 2004, como resultado de los precios promedio más altos en la mayoría de nuestros mercados. El aumento en nuestra utilidad bruta se debió principalmente al aumento del 6% en las ventas netas en 2004, comparado con 2003, y el aumento de sólo el 4% en el costo de ventas en 2004 comparado con 2003.

Gastos de Operación

Nuestros gastos de operación aumentaron 1%, de Ps18,857 millones en 2003 a Ps19,064 millones en 2004, en términos de Pesos constantes, debido principalmente a un incremento en los costos de transportación como resultado de altos costos de combustibles a nivel mundial, parcialmente contrarrestados por nuestros continuos esfuerzos de reducción de costos, incluyendo las reducciones en viáticos y gastos corporativos. Como porcentaje de las ventas, nuestros gastos de operación disminuyeron de 22.1% en 2003 a 21.0% en 2004.

Utilidad de Operación

Por las razones señaladas anteriormente, nuestra utilidad de operación aumentó 19%, de Ps17,377 millones en 2003 a Ps20,628 millones en 2004.

Resultado Integral de Financiamiento

De conformidad con los PCGA en México, el resultado integral de financiamiento debe medir el costo real (ganancia) del financiamiento de una entidad, neto de fluctuaciones cambiarias y de los efectos inflacionarios en activos y pasivos monetarios. En períodos de alta inflación o depreciación de moneda, puede surgir una volatilidad significativa y se incluye en esta línea. Para efectos de presentación, los efectos que se enumeran a continuación se incluyen como parte del resultado integral de financiamiento:

- gastos financieros o de intereses sobre préstamos;
- ingresos financieros sobre efectivo e inversiones temporales;
- apreciación o depreciación que resulte de la valuación de instrumentos financieros, incluyendo instrumentos derivados y valores cotizados en mercados, así como cualquier utilidad o pérdida registrada sobre la venta o liquidación de dichos instrumentos o valores;
- ganancias y pérdidas cambiarias asociadas con activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera; y
- ganancias y pérdidas que resulten por la tenencia de activos u obligaciones monetarias sujetas a inflación (resultado de posición monetaria).

	<u>Para el Año Terminando en</u>	
	<u>diciembre 31,</u>	
	<u>2003</u>	<u>2004</u>
	(en millones de Pesos constantes)	
Resultado Integral de Financiamiento (costo):		
Gasto Financiero.....	Ps (4,545)	Ps (4,147)
Ingreso Financiero	199	261
Resultados en la valuación y liquidación de instrumentos financieros	(712)	1,335
Ganancia (pérdida) cambiaria, neta	(2,049)	(263)
Ganancia por Posición Monetaria.....	3,913	4,299
Resultado Integral de Financiamiento (costo).....	<u>Ps (3,194)</u>	<u>Ps 1,485</u>

Nuestro resultado integral de financiamiento neto mejoró, de un gasto de Ps3,194 millones en 2003 a una ganancia de Ps1,485 en 2004. Los componentes del cambio se mencionan anteriormente. Nuestros gastos financieros fueron de Ps4,545 millones en 2003 en comparación de Ps4,147 millones en 2004, lo que representa una disminución del 9%. La disminución se debió principalmente a un menor nivel promedio de deuda insoluble durante el año, ya que la mayoría de la deuda relacionada con la adquisición de RMC fue contratada en el primer trimestre de 2005. Nuestro ingreso financiero se aumentó 31%, de Ps199 millones en el año 2003 a Ps261 millones en el año 2004, como resultado primordialmente del incremento de las tasas de interés. Nuestro resultado en la valuación de instrumentos financieros mejoró, de una pérdida de Ps712 millones en 2003 a una ganancia de Ps1,335 millones en el año 2004, principalmente como resultado de una ganancia de valuación obtenida de nuestra cartera de instrumentos financieros derivados (que se menciona más adelante) durante 2004. Nuestros resultados netos por posición monetaria mejoraron de una pérdida de Ps2,049 millones en 2003 a una pérdida de Ps263 millones en 2004. La pérdida cambiaria en 2004 se atribuyó principalmente a una apreciación del Yen japonés frente al Dólar, misma que fue parcialmente compensada por una apreciación del Peso frente al Dólar, diferencia de la pérdida cambiaria en 2003, la cual se atribuyó principalmente a la depreciación del Peso frente al Dólar y a la apreciación del Yen Japonés frente al Dólar. Véase las notas 12 y 17 de nuestros estados financieros consolidados, mismos que forman parte de este reporte anual. Nuestra ganancia en la posición monetaria (generada por el reconocimiento de efectos inflacionarios sobre activos monetarios y obligaciones) se incrementó de Ps3,913 millones durante 2003 a Ps4,299 millones durante 2004, como resultado de un incremento en el índice ponderado de inflación utilizado para la determinación del resultado de posición monetaria en 2004 en comparación con 2003.

Instrumentos Financieros Derivados

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2004, nuestros instrumentos financieros derivados que tienen un potencial impacto en nuestro resultado integral de financiamiento consisten en contratos forward de capital celebrados como cobertura del riesgo de ejercicios potenciales sobre nuestros programas de opciones sobre acciones para ejecutivos (ver notas 16 y 17 de nuestros estados financieros consolidados, mismos que forman parte de este reporte anual), instrumentos derivados de moneda, excluyendo nuestros contratos forward de divisas designados como coberturas de riesgo de nuestra inversión neta en subsidiarias extranjeras, *swaps* sobre tasas de interés, *swaps* sobre divisas y tasas de interés (*Cross – Currency Swap*), opciones de *swaps* sobre tasas de interés y otros derivados de tasas de interés relacionados con proyectos de energía. De la ganancia de Ps1,335 millones en 2004 reconocida en el rubro “resultados en valuación y liquidación de instrumentos financieros”, una pérdida neta por valuación de aproximadamente Ps585 millones se debe a cambios en el valor razonable de nuestros contratos forward sobre capital que cubren nuestros programas de opciones sobre acciones para ejecutivos, neto de los costos generados por dichos programas y una ganancia neta por valuación de aproximadamente Ps130 millones resultantes de los cambios en el valor razonable de nuestras inversiones en valores que cotizan en bolsa. Estas pérdidas fueron compensadas por una ganancia aproximada de Ps673 millones resultantes de los cambios en el valor razonable de nuestros derivados sobre tasas de interés, y una ganancia de aproximadamente Ps1,118 millones resultantes de cambios en el valor razonable de nuestros derivados sobre divisas. Dichos efectos de valuación representan sustancialmente todas las ganancias registradas en 2004 bajo el rubro de “resultados de valuación y liquidación de instrumentos financieros” mencionado anteriormente. Tuvimos un aumento en la valuación en la mayoría de nuestros instrumentos derivados en 2004 en relación con 2003. Ver “Revelaciones Cualitativas y Cuantitativas de

Mercado—Nuestros Instrumentos Financieros Derivados” y “Revelaciones Cualitativas y Cuantitativas de Mercado—Riesgos de Tasas de Interés, Divisas y Capitales”. Ver también las notas 12 y 17 de nuestros estados financieros consolidados, mismos que forman parte de este reporte anual. La ganancia neta estimada a que se hace referencia anteriormente, determinada por la diferencia entre la ganancia a valor razonable de nuestros contratos forward de capital que cubren el posible ejercicio de nuestros programas de opciones sobre acciones para ejecutivos y los costos relacionados con el valor intrínseco de las opciones de nuestros ejecutivos, se atribuye principalmente a la ligera diferencia en el precio de ejercicio que se establece en los contratos forward comparado con los precios de las opciones. La ganancia a valor razonable de nuestros contratos forward y los costos relacionados con las opciones sobre acciones se atribuyen a un aumento durante 2004 en el valor de mercado de nuestros valores cotizados (ADSs y CPOs) en relación con 2003. La ganancia en el valor razonable estimado de nuestros derivados sobre divisas se debe principalmente a los contratos que fueron designados como cobertura para nuestro riesgo cambiario asociados con el compromiso acordado el 17 de noviembre de 2004. En esta fecha, los accionistas de RMC se comprometieron a vender sus acciones a un precio fijo. Los cambios en el valor razonable estimado de estos contratos desde la fecha de celebración, represento una ganancia de aproximadamente U.S.\$132.1 millones (Ps1,471.6 millones), la cual fue registrada en capital contable. Véase la nota 17B de nuestros estados financieros consolidados incluidos en este reporte anual.

Otros Gastos, Netos

Nuestros otros gastos, netos durante 2004 fueron de Ps5,390 millones en comparación con Ps5,454 millones en 2003, lo que representa una disminución del 1%. La disminución fue principalmente atribuible al reconocimiento de las ganancias de la venta de activos fijos durante 2004 por un monto aproximado de Ps643 millones en 2004 en comparación con Ps153 millones en 2003. Ver notas 7,10 y 11 de nuestros estados financieros consolidados, mismos que forman parte de este reporte anual.

Impuesto Sobre la Renta, Impuesto Sobre Activos y Participación de los Trabajadores en las Utilidades

Nuestra tasa gravable efectiva fue del 12.2% en 2004, comparada con 12.3% en 2003. Nuestro gasto fiscal, que consiste en el impuesto sobre la renta e impuesto al activo, aumentó 91%, de Ps1,070 millones en 2003 a Ps2,044 millones en 2004. El aumento se debió principalmente a mayores ingresos gravables en 2004 en comparación con 2003. Nuestra tasa gravable del impuesto sobre la renta en 2004 fue de aproximadamente 33% y aproximadamente 34% en 2003.

La participación de los trabajadores en las utilidades aumentó de Ps203 millones durante 2003 a Ps330 millones durante 2004, debido a mayores ingresos gravables para efectos de reparto de utilidades en México. Véase la Nota 18B de nuestros estados financieros consolidados, mismos que forman parte de este reporte anual.

Utilidad Neta Mayoritaria

La utilidad neta mayoritaria representa la diferencia entre nuestra utilidad neta consolidada y la utilidad neta minoritaria, que es la porción de nuestra utilidad neta consolidada que corresponde a aquellas de nuestras subsidiarias en las cuales terceros no relacionados con nosotros tienen participación. Los cambios en la utilidad neta minoritaria en cualquier período reflejan cambios en el porcentaje del capital de nuestras subsidiarias que es propiedad de terceros no afiliados con nosotros al cierre de cada uno de los meses en el período de que se trate, y el ingreso neto consolidado atribuible a esas subsidiarias.

Por los motivos mencionados anteriormente, nuestro ingreso neto consolidado (antes de la deducción de la porción correspondiente al minoritario) para 2004 aumentó 88%, de Ps7,872 millones en 2003 a Ps14,795 millones en 2004. El porcentaje de nuestra utilidad neta consolidada correspondiente a intereses minoritarios disminuyó de 4.6% en 2003 a 1.6% en 2004, como resultado del 6.83% (695,065 acciones) del capital de CAH que adquirimos por aproximadamente U.S.\$70 millones. El ingreso neto mayoritario aumentó 94%, de Ps7,508 millones en 2003 a Ps14,562 millones en 2004, principalmente como resultado del aumento en nuestras ventas netas, nuestras ganancias de valuación en instrumentos financieros derivados, una disminución en nuestras pérdidas cambiarias y una menor porción de ingresos consolidados netos correspondiente a intereses minoritarios, parcialmente compensados por un impuesto sobre la renta mayor. Como un porcentaje de las ventas netas, la utilidad neta mayoritaria se incrementó de 8.8% en 2003 a 16.0% en 2004.

Año Terminado el 31 de Diciembre de 2003 Comparado con el Año Terminado el 31 de Diciembre de 2002

Panorama General

La siguiente tabla muestra un resumen de los aumentos (+) y disminuciones (-) porcentuales (%) en 2003 comparados con 2002 de nuestras ventas netas, antes de las eliminaciones que resultan de la consolidación, volúmenes de venta y precios para los principales países en los que tenemos operaciones. Las variaciones en las ventas netas expresadas en Pesos constantes incluyen la apreciación o depreciación ocurrida durante dicho período entre la divisa local del país en relación con el Peso, así como los efectos inflacionarios aplicados a las cantidades expresadas en Pesos utilizando nuestro factor inflacionario promedio; por lo tanto, dichas variaciones difieren sustancialmente a las basadas exclusivamente en la divisa local del país:

País	Ventas Netas			Volúmenes de Ventas Domésticas		Volumen de Ventas de Exportación de Cemento	Promedio de Precios Domésticos en Moneda Local	
	Variaciones en Moneda Local	Fluctuaciones aproximadas de divisas, neto de efectos inflacionarios	Variaciones en Pesos Mexicanos Constantes	Cemento	Concreto premezclado		Cemento	Concreto premezclado
México	+15.3%	-11.6%	+3.7%	+4%	+13%	-24%	+2%	-2%
Estados Unidos	-1.0%	-2.0%	-3.0%	+2%	+4	N/A	-2%	Sin Cambio
España	+3.5%	+17.5%	+21.0%	+5%	+5%	-21%	-1%	Sin Cambio
Venezuela	-5.7%	+8.7%	+3.0%	-13%	-6%	+17%	+3%	+6%
Colombia	+11.4%	+0.2%	+11.6%	+1%	+34%	N/A	+6%	+4%
Centroamérica y el Caribe	+14.1%	+1.90%	+16.0%	+7%	+72%	N/A	-1%	-4%
Filipinas	+6.1%	-5.3%	+0.8%	-2.3%	+86%	+44%	+4%	-9%
Egipto	+20.6%	-32.5%	-11.9%	-12%	+193%	N/A	+22%	+13%

N/A = No Aplicable

Sobre una base consolidada, nuestros volúmenes de ventas de cemento aumentaron aproximadamente 5%, de 61.8 millones de toneladas en 2002 a 64.7 millones de toneladas en 2003, y nuestros volúmenes de ventas de concreto premezclado aumentaron aproximadamente 13%, de 19.2 millones de metros cúbicos en 2002 a 21.7 millones de metros cúbicos en 2003. Nuestras ventas netas aumentaron aproximadamente 7%, de Ps79,725 millones en 2002 a Ps85,553 millones en 2003, y nuestra utilidad operativa aumentó aproximadamente 9%, de Ps15,967 millones en 2002 a Ps17,377 millones en 2003.

Ventas Netas

El aumento de 7% en nuestras ventas netas durante 2003 se debió principalmente a mayores volúmenes de ventas en la mayoría de los mercados en los que tenemos operaciones, y a la consolidación de los resultados de la operación de PRCC para el año 2003 completo comparado con la consolidación de cinco meses realizada en 2002. Dicha consolidación fue parcialmente compensada por una disminución en los volúmenes de venta de cemento en Venezuela, Filipinas y Egipto y a precios bajos del cemento en los Estados Unidos, Centroamérica y el Caribe. De nuestras ventas netas consolidadas en 2002 y 2003, aproximadamente 76% y 73%, respectivamente, fueron ventas de cemento, aproximadamente 19% y 22%, respectivamente, fueron ventas de concreto premezclado, y aproximadamente 5% en ambos años, fueron ventas de otros materiales para la construcción y servicios.

Asimismo, a continuación se presenta un análisis cuantitativo y cualitativo de los efectos de diversos factores que afectaron nuestras ventas netas país por país.

México

Los volúmenes de ventas nacionales de cemento gris de nuestras operaciones en México aumentaron aproximadamente 4% durante el año 2003 comparado con el año 2002, y los volúmenes de ventas de concreto premezclado aumentaron aproximadamente 13% durante el mismo período. El aumento en los volúmenes de venta se debió principalmente a un aumento en la demanda del sector público, especialmente para proyectos de infraestructura y vivienda social, en tanto que los sectores industrial y comercial permanecieron estables durante el año. Sin embargo, el aumento en los volúmenes de ventas fue parcialmente contrarrestado por una disminución significativa en los volúmenes de exportación de cemento. Los volúmenes de exportación de cemento de nuestras operaciones mexicanas, los cuales representaron 5% de nuestros volúmenes de ventas en México en el año 2003, disminuyeron aproximadamente 24% en el año 2003 comparado con el año 2002, a pesar de exportaciones estables al mercado de los Estados Unidos, debido principalmente a una disminución de nuestras exportaciones de México a la región del Caribe. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2003, las ventas de concreto premezclado en México representaron aproximadamente 22% de las ventas netas en nuestras operaciones en México.

La responsabilidad de las exportaciones hacia el Caribe ha sido asumida por nuestras operaciones en Venezuela. De los volúmenes de exportación de cemento de nuestras operaciones mexicanas durante 2003, el 71.4% fue a los Estados Unidos, el 27.4% fue a Centroamérica y el Caribe, y el 1.2% a Sudamérica. El precio promedio de cemento en México aumentó aproximadamente 2% en términos de Pesos constantes en el año 2003 comparado con el año 2002, y el precio promedio de concreto premezclado disminuyó aproximadamente 2% en términos de Pesos constantes durante el mismo período (dichos precios aumentaron 6% y 0.1%, respectivamente, en Pesos nominales).

Como resultado de los incrementos de las ventas de cemento y concreto premezclado y el incremento del precio del cemento nacional, parcialmente compensados por la disminución de los precios promedio del concreto premezclado, las ventas netas en México, en términos de Pesos constantes, aumentaron aproximadamente 4% en el año 2003 comparado con el año 2002, a pesar de una disminución en los volúmenes de exportación de cemento.

Estados Unidos

Los volúmenes de ventas nacionales de cemento de nuestras operaciones en los Estados Unidos, que incluyen cemento adquirido de nuestras otras operaciones, aumentaron aproximadamente 2% en el año 2003 comparado con el año 2002, y los volúmenes de ventas de concreto premezclado aumentaron aproximadamente 4% durante dicho período. El aumento en los volúmenes de venta es atribuible principalmente a una fuerte demanda del sector de obras públicas, en particular para la construcción de calles y carreteras, así como del sector residencial durante el segundo semestre del año 2003, en tanto los sectores comerciales e industriales cambiaron su tendencia descendente. El precio de venta promedio del cemento disminuyó aproximadamente 2% en términos de Dólares durante 2003 en relación con el año 2002. El precio promedio del concreto premezclado se mantuvo estable durante 2003 en comparación con 2002. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2003, las ventas de concreto premezclado en los Estados Unidos representaron aproximadamente 26% de nuestras ventas netas en nuestras operaciones estadounidenses.

Como resultado de una disminución en los precios promedio de cemento y a la venta de algunas de nuestras líneas de negocios de productos minerales, las ventas netas en los Estados Unidos disminuyeron aproximadamente 1% en términos de Dólares durante 2003 con respecto a 2002, a pesar del aumento en los volúmenes de ventas de cemento y concreto premezclado.

España

Los volúmenes de ventas nacionales de cemento de nuestras operaciones españolas aumentaron aproximadamente 5% en 2003 en relación con 2002, y los volúmenes de ventas de concreto premezclado aumentaron aproximadamente 5% durante el mismo período. El aumento en los volúmenes de ventas se debió

principalmente a una actividad de construcción residencial importante y a un mayor gasto en obras públicas en relación con el programa de infraestructura español. Los volúmenes de ventas de exportación de cemento de nuestras operaciones españolas, los cuales representaron 3% de nuestros volúmenes de ventas de cemento en España en 2003, disminuyeron aproximadamente 21% en el año 2003 respecto al año 2002 debido a un aumento en la demanda nacional. Del total de los volúmenes de exportación de cemento de nuestras operaciones españolas durante 2003, el 47.8% fue embarcado a los Estados Unidos, 31.4% a África y 20.8% a Europa y el Medio Oriente. El precio promedio de venta del cemento disminuyó aproximadamente 1% en términos de Euros durante el año 2003 con respecto al año 2002, y el precio promedio del concreto premezclado permaneció estable en términos de Euros durante el mismo período. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2003, las ventas de concreto premezclado en España representaron aproximadamente 25% de las ventas netas en nuestras operaciones españolas.

Como resultado del aumento en los volúmenes de ventas del cemento y del concreto premezclado, las ventas netas en España, en términos de Euros, aumentaron aproximadamente 3.5% en el año 2003 con respecto al año 2002, a pesar de la disminución de los volúmenes de exportación y de los precios nacionales de cemento.

Venezuela

Los volúmenes de ventas nacionales de cemento de nuestras operaciones en Venezuela disminuyeron aproximadamente 13% en el año 2003 respecto al año 2002, mientras que los volúmenes de ventas de concreto premezclado disminuyeron aproximadamente 6% durante el mismo período. La disminución en los volúmenes de venta de cemento y concreto premezclado se debieron principalmente a una desaceleración en la construcción en Venezuela y a un gasto público limitado en infraestructura, lo cual fue consecuencia de la inestabilidad política y económica en Venezuela, lo cual fue parcialmente compensado por un aumento en la demanda del sector de la auto – construcción.

Los volúmenes de ventas de exportación de cemento de nuestras operaciones en Venezuela, los cuales representaron el 56% de nuestros volúmenes de venta de cemento en Venezuela durante 2003, aumentaron aproximadamente 17% en el año 2003 en comparación con el año 2002. El aumento en los volúmenes de exportación de cemento se debió a un mayor enfoque en el mercado de exportación para contrarrestar la contracción del mercado local. Del total de los volúmenes de ventas de exportación de nuestras operaciones en Venezuela durante 2003, el 63.6% fue exportado a los Estados Unidos y el 36.4% al Caribe y a Sudamérica. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2003, las ventas de concreto premezclado en Venezuela representaron aproximadamente 20% del total las ventas netas en nuestras operaciones venezolanas.

El precio promedio de ventas de cemento de nuestras operaciones en Venezuela aumentó aproximadamente 3% en términos de Bolívares en 2003 en comparación con 2002, mientras que el precio promedio de ventas de concreto premezclado aumentó aproximadamente 6% en términos de Bolívares durante el mismo período.

Como resultado de la disminución en los volúmenes de ventas del cemento y del concreto premezclado, las ventas netas en Venezuela, en términos de Bolívares, disminuyeron aproximadamente 5.7% en el año 2003 con respecto al año 2002.

Colombia

Los volúmenes de ventas de cemento de nuestras operaciones en Colombia aumentaron aproximadamente 1% en 2003 en comparación con 2002, principalmente como resultado del incremento de la demanda del sector privado de construcción de vivienda. Los volúmenes de ventas de concreto premezclado de nuestras operaciones Colombianas aumentaron aproximadamente 34% en 2003, en comparación con 2002, principalmente como resultado del incremento en el gasto público en infraestructura, particularmente en transportación. Al 31 de diciembre de 2003, nuestras ventas de concreto premezclado en Colombia representaron aproximadamente 33% de las ventas netas Colombianas.

El precio promedio de ventas de cemento de nuestras operaciones en Colombia aumentó 6%, en términos de Pesos Colombianos constantes, en 2003 en comparación con 2002, mientras que el precio promedio de ventas de

concreto premezclado aumentó aproximadamente 4%, en términos de Pesos Colombianos constantes, durante el mismo período.

Como resultado del aumento en los volúmenes de venta de cemento y concreto premezclado y en los precios promedio de ventas del cemento y concreto premezclado, nuestras ventas netas en Colombia, en términos de Pesos Colombianos, aumentaron aproximadamente 11.4% en 2003 en comparación con 2002.

Centroamérica y el Caribe

Nuestras operaciones en Centroamérica y el Caribe incluyen operaciones en Costa Rica, República Dominicana, Panamá, Nicaragua y Puerto Rico, así como diversas terminales de cemento en otros países del Caribe y nuestras operaciones de comercialización en la región del Caribe. La mayoría de dichas operaciones de comercialización consisten en la reventa en la región del Caribe de cemento producido por nuestras operaciones en Venezuela y México. Los volúmenes de ventas de cemento de nuestras operaciones en Centroamérica y el Caribe aumentaron aproximadamente 7% en 2003 en comparación con 2002, debido principalmente a la inclusión de nuestras operaciones en Puerto Rico en nuestros resultados consolidados por el año completo de 2003 (las cuales representan aproximadamente 22% del volumen total de ventas de cemento en esa región durante 2003) y sólo cinco meses (desde agosto a diciembre) por 2002. Excluyendo nuestras operaciones de comercialización en el Caribe, los volúmenes de ventas domésticas de cemento aumentaron aproximadamente 7% en 2003 en comparación con 2002. Los volúmenes de venta de cemento de nuestras operaciones de comercialización en el Caribe incrementaron 36% en el 2003 en comparación con el 2002, principalmente como resultado de las exportaciones a los Estados Unidos desde la región del Caribe en lugar de Venezuela durante los primeros meses de 2003 debido a la inestabilidad política y económica y a la huelga general en Venezuela en esos momentos, así como al aumento de las ventas de cemento blanco a diversos países de Centroamérica durante el tercer trimestre de 2003. Los volúmenes de ventas de concreto premezclado de nuestras operaciones en Centroamérica y el Caribe aumentaron aproximadamente 72% en 2003 en comparación con 2002, debido principalmente a la inclusión de nuestras operaciones en Puerto Rico por el año completo de 2003, las cuales representaron aproximadamente 60% del volumen total de ventas de concreto premezclado en esa región durante 2003. también nos beneficiamos de mayores volúmenes en la mayoría de nuestros mercados en esa región durante 2003, así como la inclusión de las ventas de concreto premezclado de un año completo en Costa Rica debido a que dichas operaciones en Costa Rica de concreto premezclado comenzaron a partir del tercer trimestre de 2002. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2003, las ventas de concreto premezclado en Centroamérica y el Caribe representaron aproximadamente 16% de las ventas netas totales en nuestras operaciones en Centroamérica y el Caribe.

El precio promedio de ventas de cemento en nuestras operaciones en Centroamérica y el Caribe disminuyó aproximadamente 1% en términos de Dólares en 2003 en comparación con 2002, mientras que el precio promedio de ventas de concreto premezclado disminuyó aproximadamente 4% en términos de Dólares durante el mismo período.

Como resultado del aumento en los volúmenes de ventas de cemento y de concreto premezclado, la ventas netas en la región de Centroamérica y el Caribe, en términos de Dólares, aumentaron aproximadamente 14.1% en 2003 en comparación con 2002, a pesar de la disminución en los precios promedio de ventas de cemento y de concreto premezclado.

Filipinas

Los volúmenes de ventas nacionales de cemento de nuestras operaciones filipinas disminuyeron aproximadamente 2.3% en 2003 en comparación con 2002, debido principalmente a una disminución en la demanda en el sector de obras públicas debido a reducciones en el gasto público en infraestructura, lo cual fue parcialmente compensado por un aumento de 4%, en términos de Pesos filipinos, del precio promedio de ventas de cemento durante el mismo período. Nuestros volúmenes de ventas de concreto premezclado de nuestras operaciones filipinas aumentaron aproximadamente 86% en 2003 en comparación con 2002, mientras que los precios promedio del concreto premezclado disminuyeron aproximadamente 9% en términos de Pesos filipinos durante el mismo período. El aumento en los volúmenes de ventas de concreto premezclado se debió principalmente a un ambiente económico débil durante 2002 y a nuevos contratos de construcción en 2003. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2003,

las ventas de concreto premezclado en Filipinas representaron aproximadamente 1% de nuestras ventas netas totales en Filipinas.

Como resultado del aumento en los volúmenes de venta de concreto premezclado y en los precios promedio de ventas del cemento, los cuales fueron parcialmente contrarrestados por disminuciones en los volúmenes de cemento y en los precios promedio de venta del cemento premezclado, las ventas netas de nuestras operaciones en Filipinas, en términos de Pesos filipinos, aumentaron aproximadamente 6% en 2003 en comparación con 2002.

Egipto

Los volúmenes de ventas nacionales de cemento de nuestras operaciones en Egipto disminuyeron 12% en 2003 en comparación con 2002, principalmente como resultado de altos volúmenes de cemento en 2002 y una disminución en la demanda de los sectores comercial y turístico. Estos factores, sin embargo, fueron parcialmente compensados por un aumento del gasto público en infraestructura y por un fuerte sector de auto-construcción. Asimismo, la disminución en los volúmenes de venta fue parcialmente compensada por un aumento del 22%, en términos de Libras Egipcias, del precio promedio de ventas de cemento en 2003 en comparación con 2002, misma que fue originada principalmente debido a nuestra estrategia comercial. Nuestras operaciones Egipcias de exportación de cemento representaron un 13% de nuestros volúmenes de venta de cemento en Egipto en 2003. Nosotros empezamos a exportar cemento de Egipto durante el segundo trimestre de 2003. De nuestros volúmenes de exportación de cemento en Egipto durante 2003, el 61% fue enviado a África y el 39% fue enviado a Europa y al Medio Oriente. Nuestras ventas de concreto premezclado en Egipto incrementaron 193% en 2003 en comparación con 2002, principalmente debido a que los volúmenes de ventas en 2002 eran insignificantes. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2003, las ventas de concreto premezclado en Egipto representaron aproximadamente 3% de las ventas netas totales en Egipto.

Como resultado de la disminución en los volúmenes de venta de cemento combinado con el aumento en los precios de venta de cemento, las ventas netas en Egipto, en términos de Libras Egipcias, aumentaron aproximadamente 21% en 2003 en comparación con 2002.

Costo de Ventas

Nuestro costo de ventas, incluyendo depreciación, incrementó en un 11% de Ps44,541 millones en 2002 a Ps49,319 millones en 2003 en términos de Pesos constantes, como resultado de un mayor porcentaje de ventas de concreto premezclado y otros productos, los cuales tienen un mayor costo de ventas en comparación con el cemento, así como a mayores costos de energía y seguros y la consolidación de nuestras operaciones en Puerto Rico para el año completo de 2003 comparado con los cinco meses para 2002, los cuales representaron aproximadamente 13% del aumento. Como porcentaje de las ventas, los costos de ventas incrementaron 1.7%, de 55.9% en 2002 a 57.6% en 2003.

Utilidad Bruta

Nuestra utilidad bruta aumentó 3%, de Ps35,184 millones en 2002 a Ps36,234 millones en 2003, en términos de Pesos constantes. Nuestro margen bruto disminuyó de 44.1% en 2002 a 42.4% en 2003, como resultado de los cambios en la mezcla de nuestros productos que se describe anteriormente. El aumento en nuestra utilidad bruta se debió principalmente al aumento de 7% en las ventas netas en 2003, comparado con 2002, parcialmente compensado con el aumento de 11% en el costo de ventas en 2003 comparado con 2002.

Gastos de Operación

Nuestros gastos de operación disminuyeron 2%, de Ps19,217 millones en 2002 a Ps18,857 millones en 2003, en términos de Pesos constantes, debido principalmente a nuestros continuos esfuerzos de reducción de costos, incluyendo las reducciones en viáticos y gastos corporativos. Como porcentaje de las ventas, nuestros gastos de operación disminuyeron de 24.1% en 2002 a 22.1% en 2003.

Utilidad de Operación

Por las razones señaladas anteriormente, nuestra utilidad de operación aumentó 9% de Ps15,967 millones en 2002 a Ps17,377 millones en 2003.

Resultado Integral de Financiamiento

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, el Resultado Integral de Financiamiento se compone como sigue:

	<u>Para el Año Terminando el</u>	
	<u>31 de diciembre de,</u>	
	<u>2002</u>	<u>2003</u>
	(en millones de Pesos constantes)	
Resultado Integral de Financiamiento:		
Gasto Financiero.....	Ps (4,052)	Ps (4,545)
Ingreso Financiero	543	199
Ganancia (pérdida) en la valuación y liquidación de instrumentos financieros	(3,856)	(712)
Ganancia (pérdida) cambiaria, neta.....	(939)	(2,049)
Ganancia por Posición Monetaria.....	4,291	3,913
Resultado Integral de Financiamiento (costo).....	<u>Ps (4,013)</u>	<u>Ps (3,194)</u>

Nuestro resultado integral de financiamiento neto mejoró de una pérdida de Ps4,013 millones en 2002 a una pérdida de Ps3,194 en 2003. Los componentes del cambio se mencionan anteriormente. Nuestros gastos financieros fueron de Ps4,052 millones en 2002 en comparación de Ps4,545 millones en 2003, o un aumento del 12%. El aumento se debió principalmente a un aumento del nivel de swaps de las tasas de interés a un nivel superior a las tasas de mercado durante 2003, los cuales celebramos como un esfuerzo para cambiar nuestro perfil de las tasas de interés a más tasas fijas. Nuestro ingreso financiero disminuyó 63%, de Ps543 millones en el año 2002 a Ps199 millones en el año 2003, como resultado de la disminución de las tasas de interés. Nuestros resultados netos por posición monetaria disminuyeron de una pérdida de Ps939 millones en 2002 a una pérdida de Ps2,049 millones en 2003. La pérdida cambiaria en 2003 se atribuye principalmente a una depreciación del Peso frente al Dólar y a una apreciación del Yen japonés frente al Dólar según se compara con la pérdida cambiaria en 2002, la cual se atribuyó principalmente a la depreciación del Peso frente al Dólar, pero fue parcialmente compensada por la depreciación del Yen Japonés frente al Dólar. Nuestros resultados en la valuación de instrumentos financieros disminuyeron de una pérdida de Ps3,856 millones en 2002 a una pérdida de Ps712 millones en el año 2003, principalmente como resultado de una ganancia de valuación obtenida de nuestra cartera de instrumentos financieros derivados (según se menciona más adelante) durante 2003. Véase las notas 12 y 17 de nuestros estados financieros consolidados, mismos que forman parte de este reporte anual. Nuestra ganancia en la posición monetaria (generada por el reconocimiento de efectos inflacionarios sobre activos monetarios y obligaciones) disminuyó de Ps4,291 millones durante 2002 a Ps3,913 millones durante 2003, como resultado de una disminución en el índice ponderado de inflación utilizado para la determinación del resultado de posición monetario, junto con la disminución de nuestras obligaciones monetarias en 2003 en comparación con 2002.

Instrumentos Financieros Derivados

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2002 y 2003, nuestros instrumentos financieros derivados que tienen un potencial impacto en nuestro Resultado Integral de Financiamiento consisten en contratos forward de capital celebrados como coberturas de riesgo sobre nuestros programas de opciones sobre acciones para ejecutivos (ver notas 16 y 17 de nuestros estados financieros consolidados, mismos que forman parte de este reporte anual.), instrumentos derivados de moneda, excluyendo nuestros contratos forward de divisas designados como coberturas de riesgo de nuestra inversión neta en subsidiarias extranjeras, *swaps* sobre tasas de interés, *cross-currency swaps*, opciones de *swaps* sobre tasas de interés, otros derivados de tasas de interés y derivados de tasas de interés relacionados con proyectos de energía. De la pérdida de Ps712 millones en 2003 reconocida en el rubro “resultados

en valuación y liquidación de instrumentos financieros”, una pérdida aproximada de Ps1,045 millones se debe a cambios en el valor razonable de nuestros derivados sobre tasas de interés, en tanto una pérdida de aproximadamente Ps85 millones se debe a cambios en el valor razonable de nuestros derivados sobre divisas. Dichas pérdidas fueron parcialmente compensadas por una ganancia neta por valuación de aproximadamente Ps364 millones resultante de cambios en el valor razonable de nuestros contratos forward sobre capital que cubren nuestros programas de opciones sobre acciones para ejecutivos, neto de los costos generados por dichos programas y una ganancia neta por valuación de aproximadamente Ps54 millones resultantes de los cambios en el valor razonable de nuestras inversiones en valores negociables. Dichos efectos de valuación representan sustancialmente todas las pérdidas registradas en 2003 bajo el rubro resultados de valuación y liquidación de instrumentos financieros mencionado anteriormente. Tuvimos un aumento en la valuación en la mayoría de nuestros instrumentos derivados en 2003 en relación con 2002. Ver “Revelaciones Cualitativas y Cuantitativas de Mercado—Nuestros Instrumentos Financieros Derivados” y “Revelaciones Cualitativas y Cuantitativas de Mercado—Riesgos de Tasas de Interés, Divisas y Capitales”. Ver también las notas 12 y 17 de nuestros estados financieros consolidados, mismos que forman parte de este reporte anual. La ganancia neta estimada a que se hace referencia anteriormente, determinada por la diferencia entre la ganancia a valor razonable de nuestros contratos forward sobre capital que cubren el posible ejercicio de nuestros programas de opciones sobre acciones para ejecutivos sobre los costos relacionados con el valor intrínscico de las opciones de nuestros ejecutivos, se atribuye principalmente a la ligera diferencia en el precio de ejercicio que se establece en los contratos forward comparado con los precios de las opciones. La ganancia a valor razonable de nuestros contratos forward y los costos relacionados a las opciones sobre acciones se atribuyen a un aumento durante 2003 en el valor de mercado de nuestros valores cotizados (ADSs y CPOs) en relación con 2002. La disminución en el valor razonable estimado de nuestros derivados sobre tasas de interés se debe principalmente a un declive constante en las tasas de interés en el mercado, ya que CEMEX tiene su perfil fijo de tasas de interés en un nivel superior a las tasas de mercado actuales.

Otros Gastos, Netos

Nuestros otros gastos netos fueron por Ps5,454 millones en 2003 en comparación con Ps4,744 millones en 2002, un aumento del 15%. El aumento fue principalmente atribuible al reconocimiento de cargos por deterioro de diversos activos de larga duración durante 2003 por un monto aproximado de Ps1,118 millones en comparación con Ps109 millones en 2002. Ver notas 10 y 11 de nuestros estados financieros consolidados, mismos que forman parte de este reporte anual.

Excluyendo los cargos por deterioro, otros gastos disminuyeron aproximadamente 8% en 2003 en comparación con 2002, principalmente como resultado de un menor gasto en cuotas antidumping durante 2003 en comparación con 2002, así como por la ausencia del gasto extraordinario en que incurrimos durante 2002 como resultado de una prima pagada en nuestra oferta pública para nuestras obligaciones del 12¾% con vencimiento en 2006, la cuota de consentimiento pagada en relación con nuestra solicitud de consentimiento por nuestras obligaciones del 9.625% con vencimiento en 2009 y un gasto no-recurrente relacionado con la terminación de nuestro acuerdo de distribución en Taiwán. Ver notas 12 y 22F de nuestros estados financieros consolidados, mismos que forman parte de este reporte anual.

Impuesto Sobre la Renta, Impuesto Sobre Activos y Participación de los Trabajadores en las Utilidades

Nuestra tasa gravable efectiva fue del 12.3% en 2003, comparada con 9.3% en 2002. Nuestro gasto fiscal, que consiste en el impuesto sobre la renta e impuesto al activo, aumentó 60%, de Ps668 millones en 2002 a Ps1,070 millones en 2003. El aumento se debió principalmente a mayores ingresos gravables en 2003 en relación con 2002. Nuestra tasa gravable del impuesto sobre la renta en 2003 fue de aproximadamente 34% y aproximadamente 35% en 2002.

La participación de los trabajadores en las utilidades aumentó de Ps126 millones durante 2002 a Ps203 millones durante 2003, debido a mayores ingresos gravables para efectos de reparto de utilidades en México. Véase Nota 18B de nuestros estados financieros consolidados, mismos que forman parte de este reporte anual.

Utilidad Neta Mayoritaria

La utilidad neta mayoritaria representa la diferencia entre nuestra utilidad neta consolidada y la utilidad neta minoritaria, que es la porción de nuestra utilidad neta consolidada que corresponde a aquellas de nuestras subsidiarias en las cuales terceros no relacionados con nosotros tienen participación. Los cambios en la utilidad neta minoritaria en cualquier período reflejan el porcentaje del capital de nuestras subsidiarias que es propiedad de terceros no afiliados con nosotros al cierre de cada uno de los meses en el período de que se trate, y el ingreso neto consolidado atribuible a esas subsidiarias.

Por los motivos mencionados anteriormente, nuestro ingreso neto consolidado (antes de la deducción de la porción correspondiente al minoritario) para 2003 aumentó 16%, de Ps6,791 millones en 2002 a Ps7,872 millones en 2003. El porcentaje de nuestro ingreso neto consolidado correspondiente a intereses minoritarios disminuyó del 6.6% en 2002 a 4.6% en 2003, como resultado de nuestro prepago en octubre de 2003 del saldo de capital preferente de la operación de capital preferente relacionada con el financiamiento para la adquisición de Southdown, ahora llamada CEMEX, Inc. en 2000. El ingreso neto mayoritario aumentó 18%, de Ps6,339 millones en 2002 a Ps7,508 millones en 2003, principalmente como resultado de nuestro aumento en ventas netas, la disminución en nuestras pérdidas de valuación en instrumentos financieros derivados y una menor porción de ingresos consolidados netos correspondiente a intereses minoritarios, parcialmente compensados por el aumento en nuestras pérdidas cambiarias, la disminución de nuestra ganancia por posición monetaria, el aumento en nuestros otros gastos y por un impuesto sobre la renta mayor. Como un porcentaje de las ventas netas, la utilidad neta mayoritaria se incrementó de 8.0% en 2002 al 8.8% en 2003.

Liquidez y Recursos de Capital

Actividades Operativas

Hemos satisfecho nuestras necesidades de liquidez operativa principalmente a través de las operaciones de nuestras subsidiarias y esperamos continuar haciéndolo tanto en el corto como en el largo plazo. Aún cuando el flujo de efectivo de nuestras operaciones ha satisfecho en el pasado nuestras necesidades de liquidez para nuestras operaciones, el costo de la deuda y financiamiento de adquisiciones, nuestras subsidiarias están expuestas a riesgos por fluctuaciones en el tipo de cambio, controles cambiarios y de precios, tasas de interés, inflación, gasto gubernamental, inestabilidad social y a otros desarrollos políticos, económicos o sociales en los países en los cuales operamos; cualquiera de lo anterior puede reducir significativamente nuestros ingresos netos y el efectivo de nuestras operaciones. Por consiguiente, también realizamos mejoras operativas continuas para reducir gastos, optimizar nuestra capacidad y maximizar la rentabilidad, así como para compensar los riesgos asociados con el hecho de tener operaciones mundiales. Los recursos netos consolidados generados por nuestras actividades operativas fueron por Ps20.3 miles de millones en 2002, Ps18.7 miles de millones en 2003 y Ps24.8 miles de millones en 2004. Ver nuestro Estado de Cambios en la Posición Financiera que forma parte de este reporte anual.

Nuestra Deuda

Al 31 de diciembre de 2004, teníamos aproximadamente U.S.\$5.9 miles de millones (Ps66.1 miles de millones) de deuda total, de la cual aproximadamente el 18% era a corto plazo y el 82% era a largo plazo. Al 31 de diciembre de 2004, después de dar efecto a nuestros acuerdos de swaps de divisas a que se hace referencia en este reporte anual, aproximadamente el 36% de nuestra deuda a largo plazo, es decir, U.S.\$1.8 miles de millones (Ps19.9 miles de millones) deberá ser pagada en 2006, a menos que el plazo de pago sea extendido. Al 31 de diciembre de 2004, el 56 % de nuestra deuda consolidada estaba denominada en Dólares, el 15% estaba denominada en Euros, el 14% estaba denominada en Libras, 14% estaba denominada en Yenes japoneses, y la demás deuda por cantidades no significativas estaba denominada en otras monedas. La tasa de interés promedio ponderada que pagamos respecto de las principales divisas durante 2004 fue de 4.9% para nuestra deuda denominada en Dólares, 1.5% para nuestra deuda denominada en Yenes, 3.5% para nuestra deuda denominada en Euros y 5.5% para nuestra deuda denominada en Libras Esterlinas.

Ocasionalmente, como parte de nuestras operaciones financieras, nosotros y nuestras subsidiarias hemos celebrado diversos contratos financieros, incluyendo préstamos bancarios, líneas de crédito, operaciones de venta y arrendamiento, contratos forward, operaciones de préstamos futuros y operaciones de swaps sobre capital. Asimismo, nosotros y nuestras subsidiarias hemos emitido obligaciones, papel comercial, bonos y acciones preferentes.

La mayor parte de nuestra deuda actual ha sido utilizada para financiar nuestras adquisiciones, así como para financiar nuestros programas de inversión en bienes de capital. CEMEX México y Empresas Tolteca de México, dos de nuestras principales subsidiarias mexicanas, han otorgado garantías respecto de nuestra deuda por una cantidad de U.S.\$3.1 miles de millones (Ps34.4 miles de millones), al 31 de diciembre de 2004. Véase “Punto 3 Información Clave - Factores de Riesgo - Nuestra capacidad para pagar dividendos y deuda depende de la capacidad de nuestras subsidiarias para transferirnos ingresos y dividendos”, y el Punto 3 “ – Información Clave - Factores de Riesgo. Hemos incurrido y continuaremos incurriendo en deuda, lo cual podría resultar en un efecto adverso en el precio de nuestros CPOs y ADSs, en que incurramos en costos por intereses significativos y que se limite nuestra capacidad de distribuir dividendos, financiar adquisiciones y expansiones y mantener flexibilidad en la administración de nuestras actividades”, y la nota 24(x) de nuestros estados financieros consolidados, mismos que forman parte de este reporte anual.

Al 31 de diciembre de 2004, nosotros y nuestras subsidiarias teníamos líneas de crédito por un total de Ps38.2 miles de millones a tasas de interés dentro de un rango del 0.5% al 15.5%, dependiendo de la divisa en la cual fueron negociadas. Al 31 de diciembre de 2004, las cantidades disponibles de dichas líneas de crédito eran por un total de aproximadamente Ps20.9 miles de millones. Además de dichas líneas de crédito, ocasionalmente obtenemos dinero prestado de bancos y otras instituciones financieras. Dicha información sobre líneas de crédito al 31 de diciembre de 2004, no incluyen las líneas de crédito acordadas con instituciones financieras por una cantidad aproximada de U.S.\$5.1 miles de millones en relación con la adquisición de RMC. Véase la nota 2 de nuestros estados financieros incluidos en el presente reporte anual.

Algunos de los instrumentos de deuda con respecto a nuestro endeudamiento y el de nuestras subsidiarias contienen diversas obligaciones restrictivas que, entre otras cosas, requieren que mantengamos razones financieras específicas, restringen las ventas de activos y nos restringen en cuanto al uso de los fondos provenientes de ventas de activos. Estas restricciones podrían afectar adversamente nuestra capacidad para financiar nuestras operaciones futuras, nuestras necesidades de capital o para participar en otras actividades de negocios, tales como adquisiciones que nos pudieran interesar. Ocasionalmente hemos buscado y obtenido varias dispensas y modificaciones de algunos de nuestros contratos de deuda y de algunos de los contratos de deuda de nuestras subsidiarias, principalmente en relación con adquisiciones. La falta en la obtención de cualquiera de las dispensas requeridas, podría resultar en el vencimiento anticipado de la deuda correspondiente y podría ocasionar la aceleración de nuestras obligaciones de pago de principal, intereses y otras cantidades de conformidad con nuestras obligaciones financieras que pudieran afectar adversa y significativamente nuestra condición financiera. Consideramos que contamos con buenas relaciones con nuestros acreedores y los acreedores de nuestras subsidiarias, y no tenemos conocimiento de algún motivo que pudiera llevarnos a creer que en caso de que llegáramos a requerir dispensas futuras, éstas no serían otorgadas. Sin embargo, no podemos asegurar que en caso de llegar a requerir de dispensas futuras, éstas nos serían otorgadas. Al 31 de diciembre de 2004, cumplimos con todas las obligaciones financieras en nuestros instrumentos de deuda y los de nuestras subsidiarias.

Asimismo, una cantidad significativa de nuestra deuda establece que la tasa de interés aumentará en caso de que no se mantengan ciertas calificaciones crediticias mínimas. El Convenio de Obligaciones y Garantías, de fecha 15 de marzo de 2001, que celebró CEMEX, Inc, y que se describe bajo el Punto 10 – “Información Adicional – Principales Contratos”, requiere que realicemos todos los esfuerzos razonables para asegurar que los bonos emitidos de conformidad con dicho convenio mantengan una calificación de cuando menos BBB- por Standard & Poor's, y de Baa3 por Moody's. Si los bonos no mantienen dichas calificaciones crediticias, tendríamos que pagar un aumento en la tasa del cupón, y si después de un período continuo de dos años, los bonos no han obtenido nuevamente esas calificaciones, tendríamos que pagarlos anticipadamente u obtener una dispensa de este requisito. Al 31 de diciembre de 2004 dichos bonos fueron calificados por Standard & Poor's como BBB-, y por Moody's como Baa3.

Para financiar la adquisición de RMC, utilizamos los recursos de tres créditos, cada uno de fecha 24 de septiembre de 2004, con una cantidad inicial de U.S.\$5.8 miles de millones y con una vigencia promedio de 3.0 años. Sin embargo, algunos de estos créditos se contrataron con la intención de que fueran temporales. En estos casos, hemos iniciado el proceso de refinanciar la deuda original. La siguiente, es una descripción de estas tres líneas de crédito.

- El 24 de septiembre de 2004, celebramos un contrato de crédito a 364 días con CEMEX México y Empresas Tolteca de México, como obligados solidarios, por una cantidad total de U.S.\$500

millones. Los recursos de este crédito fueron utilizados en relación con la adquisición de RMC. El 7 de marzo de 2005, este crédito fue reducido a U.S.\$300 millones.

- El 24 de septiembre de 2004, New Sunward Holding B.V. celebró una serie de contratos de crédito. El crédito era un crédito multdivisas por una cantidad de U.S.\$1.25 miles de millones garantizado por CEMEX, CEMEX México y Empresas Tolteca de México y consiste en dos tramos. El primer tramo era un crédito multdivisas a un año, denominado en Dólares, Euros o Libras (o una combinación de estas) por una cantidad de U.S.\$500 millones con una opción de prórroga de seis meses. El segundo tramo era un crédito multdivisas a tres años, denominado en Dólares, Euros o Libras (o una combinación de estas) por una cantidad de U.S.\$750 millones. Los recursos obtenidos de estos créditos fueron utilizados en relación con la adquisición de RMC. Estos créditos fueron pagados en su totalidad el 13 de abril de 2005.
- El 24 de septiembre de 2004, CEMEX España celebró una serie de contratos de crédito. El crédito es un crédito multdivisas por una cantidad de U.S.\$3.8 miles de millones. El crédito está garantizado por CEMEX Caracas Investments, B.V., CEMEX Caracas II Investments, B.V., CEMEX Egyptian Investments, B.V., CEMEX Manila Investments, B.V. y CEMEX American Holdings, B.V. y consiste en tres tramos. El primer tramo es un crédito multdivisas a un año, denominado en Dólares, Euros o Libras (o una combinación de estas) por una cantidad de U.S.\$1.5 miles de millones con una opción de prórroga de doce meses. El segundo tramo es un crédito multdivisas a tres años, denominado en Dólares, Euros o Libras (o una combinación de estas) por una cantidad de U.S.\$1.15 miles de millones. El tercer tramo es un crédito multdivisas a cinco años, denominado en Dólares, Euros o Libras (o una combinación de estas) por una cantidad de U.S.\$1.15 miles de millones. Los recursos obtenidos del primer tramo de este crédito serán utilizados, según se requiera, para refinanciar la deuda de RMC. Los demás recursos fueron utilizados para financiar la adquisición de RMC.

Al 31 de marzo de 2005, una vez concluida la adquisición de RMC, reportamos U.S.\$11.8 miles de millones de deuda insoluble, incluyendo la deuda asumida de RMC. La siguiente, es una descripción de la deuda significativa contratada por RMC:

- El 18 de octubre de 2002, RMC celebró un Contrato de Crédito Simple y Revolvente por £1,000,000,000, relacionado con un crédito revolvente multdivisas a cinco años por £600,000,000 y un crédito simple multdivisas a cinco años por £400,000,000. El 16 de marzo de 2005, CEMEX España y RMC celebraron un convenio modificatorio y de re – expresión en relación con este crédito. Las modificaciones al crédito original incluyen una renuncia a la disposición que establece un prepagado obligatorio en caso de cambio de control, la inclusión de CEMEX España, Cemex Caracas Investments B.V., Cemex Caracas II Investments B.V., Cemex Manila Investments B.V., Cemex Egyptian Investments, B.V., CEMEX American Holdings B.V. y CEMEX Shipping B.V., como garantes, la modificación a las obligaciones financieras aplicables a CEMEX España sobre una base consolidada y una prórroga al término del crédito revolvente a seis años a partir de la fecha del convenio modificatorio y de re – expresión. Simultáneamente a la celebración del convenio modificatorio y de re – expresión, la cantidad total de los créditos fue reducida a £604,354,196; la parte revolvente del crédito fue reducida a £425,558,038 y la parte del crédito simple fue reducida a £178,796,154.
- El 30 de noviembre de 2000, RMC y varios compradores celebraron un Contrato de Compraventa de Pagares (*Note Purchase Agreement*) en relación con una oferta privada de RMC. De conformidad con este contrato, RMC emitió Obligaciones Subordinadas al 8.40% por una cantidad agregada de U.S.\$120,000,000 con vencimiento en 2010, Obligaciones Subordinadas al 8.50% por una cantidad agregada de U.S.\$90,000,000 con vencimiento en 2012, y Obligaciones Subordinadas al 8.72% por una cantidad agregada de U.S.\$45,000,000 con vencimiento en 2020.

El 5 de abril de 2005, celebramos un contrato de crédito simple a 180 días por una cantidad de U.S.\$1,000,000,000, mismo que está garantizado por CEMEX México y Empresas Tolteca de México. El contrato

de crédito multidivisas fue celebrado para prepagar ciertas cantidades insolutas de conformidad con el contrato de crédito de New Sunward Holdings B.V., celebrado el 24 de septiembre de 2004, descrito anteriormente.

Nuestros Convenios de Capital Preferente

En noviembre de 2000, constituimos una subsidiaria en Holanda la cual emitió capital preferente por un monto de U.S.\$1.5 miles de millones (Ps16.7 miles de millones) para proveer fondos para nuestra adquisición de CEMEX Inc., anteriormente Southdown. El capital preferente otorgó a sus tenedores un 10% del derecho de voto total de la subsidiaria, así como un derecho para recibir un dividendo preferente. De conformidad con dichos acuerdos de financiamiento mediante capital preferente, Sunward Acquisitions N.V., o Sunward Acquisitions, nuestra subsidiaria indirecta Holandesa, aportó su participación del 85.2% en CEMEX España a New Sunward Holding B.V., o New Sunward Holding, a cambio de la totalidad de sus acciones ordinarias. Una entidad especialmente constituida para estos efectos, y que no era de nuestra propiedad y sobre la cual no ejercíamos control, obtuvo un préstamo por U.S.\$1.5 miles de millones de parte de un sindicato de bancos. New Sunward Holding emitió acciones preferentes a favor de la entidad especialmente constituida para estos efectos a cambio de U.S.\$1.5 miles de millones, mismos que fueron utilizados para suscribir acciones adicionales de CEMEX España. Durante 2001, recompramos anticipadamente una parte del capital preferente en circulación por la cantidad de U.S.\$600 millones y al final del año 2001, el saldo era de U.S.\$900 millones. En febrero de 2002, refinanciamos esta operación de capital preferente, y recompramos U.S.\$250 millones del saldo restante de capital preferente y prorrogamos las fechas de vencimiento de los restantes U.S.\$650 millones. En octubre de 2003, en relación con la contratación del crédito senior no garantizada a plazo fijo por un monto de U.S.\$1.15 miles de millones por parte de nuestra subsidiaria en Holanda descrito en el Punto 10 - "Información Adicional - Principales Contratos", recompramos anticipadamente el saldo de U.S.\$650 millones (Ps7,241.0) del capital preferente.

Para efectos contables conforme a los PCGA en México, el capital preferente se registró como una participación minoritaria en nuestro balance general hasta su liquidación. Los dividendos pagados sobre el capital preferente fueron registrados como participación minoritaria en el estado de resultados. Por los años terminados el 31 de diciembre de 2002 y 2003, los dividendos del capital preferente sumaron aproximadamente U.S.\$23.2 millones y U.S.\$12.5 millones, respectivamente.

En octubre de 2004, liquidamos nuestras acciones preferentes restantes (*Putable Capital Securities*) al 9.66% por una cantidad de liquidación de aproximadamente U.S.\$66 millones (Ps735.2 millones). Los valores fueron emitidos en 1998 por una de nuestras subsidiarias españolas por una cantidad agregada de liquidación de U.S.\$250 millones, pagan un dividendo anual a una tasa del 9.66%. En abril de 2002, a través de una oferta pública, se recompraron U.S.\$184 millones de acciones preferentes. La cantidad pagada a los tenedores en exceso de la cantidad nominal de las acciones preferentes de conformidad con una redención de aproximadamente U.S.\$20 millones (Ps238.8 millones) fue registrada en el capital contable. La cantidad remanente al 31 de diciembre de 2003, fue de U.S.\$66 millones (Ps788.1 millones). Hasta el 1 de enero de 2004, para efectos contables de conformidad con los PCGA en México, esta operación fue registrada como un interés minoritario en nuestro balance general y los dividendos preferentes declarados en las acciones preferentes durante 2004 de aproximadamente U.S.\$5.6 millones (Ps66.1 millones), fueron registrados en resultados netas en nuestro estado de resultados. Para efectos contables de conformidad con los PCGA en México, los dividendos pagados en 2002 y 2003 respecto de las acciones fueron registradas como intereses minoritarios en nuestro estado de resultados. Por los años terminados el 31 de diciembre de 2002 y 2003, los dividendos pagados sobre las acciones fueron por una cantidad aproximada de U.S.\$11.9 millones y U.S.\$6.4 millones, respectivamente. Al 1 de enero de 2004, como resultado de nuevas opiniones contables de conformidad con los PCGA en México, esta operación fue registrada como deuda en nuestro balance general y los dividendos pagados sobre los valores durante 2004, los cuales fueron por una cantidad aproximada de U.S.\$5.6 millones (Ps66.1 millones), fueron registrados como parte de nuestro costo financiero en nuestro estado de resultados.

Nuestros Convenios de Capital

En diciembre de 1995, celebramos una operación conforme a la cual una de nuestras subsidiarias mexicanas transfirió algunos de sus activos cementeros a un fideicomiso, mientras que, en forma simultánea, un tercero adquirió una participación económica en el fideicomiso por aproximadamente U.S.\$123.5 millones a cambio de pagarés emitidos por el fideicomiso. Teníamos el derecho para readquirir dichos activos en varias fechas hasta el

año 2007. Al 31 de diciembre de 2003, habíamos adquirido los activos restantes por una cantidad de aproximadamente U.S.\$75.9 millones.

Desde el principio de esta operación hasta la recompra de los activos, los activos relacionados fueron considerados como propiedad de terceros, por lo tanto, para efectos contables conforme a los PCGA en México, esta operación fue incluida como una participación minoritaria en nuestro balance general. Para los años que terminaron el 31 de diciembre de 2002 y 2003, el gasto generado por tener la opción de readquirir los activos fue de aproximadamente U.S.\$13.2 millones y U.S.\$14.5 millones, respectivamente, y fue incluido como un gasto financiero en nuestro estado de resultados.

En diciembre de 1999, mediante una oferta pública en la Bolsa Mexicana de Valores, o BMV, y en la Bolsa de Valores de Nueva York, o NYSE, vendimos a nuestros accionistas, miembros del consejo de administración y otros funcionarios 105 millones de títulos opcionales (“títulos opcionales”) con vencimiento el 31 de diciembre de 2002, por un precio de suscripción en pesos de Ps3.2808 por título opcional. Una porción de los títulos opcionales fue suscrita como Títulos Americanos de Depósito, o ADWs, cada ADW representa cinco títulos opcionales.

En noviembre de 2001, lanzamos una oferta pública voluntaria de intercambio de nuevos títulos opcionales y de nuevos ADWs con vencimiento el 21 de diciembre de 2004, por nuestros títulos opcionales y ADWs en circulación, sobre la base de uno por uno. Del total de 105 millones de títulos opcionales originalmente emitidos, 103,790,945, o el 98.9% de los mismos, fueron cambiados por los nuevos títulos opcionales. Tanto los títulos opcionales anteriores como los nuevos títulos opcionales fueron diseñados para permitir al tenedor beneficiarse de futuros incrementos del precio del mercado de nuestros CPOs, con cualquier valor de apreciación a ser recibido en la forma de nuestros CPOs o ADSs, según fuere el caso. Los títulos opcionales anteriores vencieron el 13 de diciembre de 2002, de conformidad con sus términos y sin pago alguno a sus tenedores. Hasta septiembre de 2003, los CPOs y ADSs requeridos para cubrirnos de ejercicios potenciales de los títulos opcionales se mantuvieron a través de contratos forward de capital con instituciones financieras. Estos contratos forward de capital fueron liquidados en octubre de 2003 a través de ofertas secundarias simultaneas en la BMV y la NYSE que realizamos nosotros y los bancos que mantienen las acciones. Véase la nota 17A de nuestros estados financieros consolidados que se incluyen en el presente reporte anual y “ – Nuestros Convenios Forward de Capital.”

En noviembre y diciembre 2003, anunciamos una oferta pública simultánea en la BMV y en la NYSE misma que concluyó en enero de 2004 y por medio de la cual adquirimos 90,018,042 títulos opcionales por efectivo, o 86.7% de los entonces títulos opcionales en circulación y títulos opcionales representados por ADWs, los cuales incluyeron aproximadamente 34.9 millones de títulos opcionales de los cuales fuimos propietarios o controlábamos nosotros y nuestras subsidiarias. El precio al cual compramos cada uno de los títulos opcionales fue de Ps8.10 por título opcional (Ps40.50 por ADW). Además, en diciembre de 2004 se ejercieron automáticamente los 13,772,903 Títulos Opcionales restantes, al término de su vigencia de conformidad con sus términos. Considerando los resultados de la compra de los títulos opcionales en enero de 2004, en diciembre de 2004 y los gastos directos relacionados con estas operaciones, se pagaron aproximadamente Ps1,053 millones. Esta cantidad fue reconocida en el capital contable dentro del rubro de capital pagado. Véase nota 15F de nuestros estados financieros consolidados, mismos que se incluyen en el presente reporte y “ – Nuestros Convenios Forward de Capital.”

Nuestros Contratos Forward de Capital

En relación con nuestra operación de títulos opcionales, durante 1999 celebramos contratos forward de capital con diversos bancos y otras instituciones financieras con vencimiento original en diciembre de 2002, de conformidad con los cuales los bancos adquirirían nuestros ADSs y acciones de capital común de CEMEX España, nuestra subsidiaria española. En diciembre de 2002, acordamos con los bancos liquidar los contratos forward en efectivo y simultáneamente celebrar nuevos contratos forward con los mismos bancos y en términos semejantes a los contratos forward originales con respecto a los ADSs y acciones de CEMEX España subyacentes, con vencimiento el 12 de diciembre de 2003. En términos de los nuevos contratos forward, los bancos retuvieron 24,008,313 ADSs y 33,751,566 acciones de CEMEX España sujetos a los contratos forward originales, por los cuales aceptaron pagarnos un precio total de aproximadamente U.S.\$828.5 millones, o su valor nominal. Acordamos con los bancos que el precio de compra por pagar bajo los nuevos contratos forward se compensaría contra el precio forward de liquidación ajustado de los contratos forward originales y cualquier pago anticipado hecho por nosotros en relación con la liquidación de los nuevos contratos forward. Al cierre de las nuevas

operaciones forward, hicimos un pago anticipado a bancos de aproximadamente U.S.\$380.1 millones del precio de compra forward, de los cuales U.S.\$285 millones representaron el pago en total de la porción del precio de compra forward en relación con las acciones de CEMEX España, y U.S.\$95.1 millones fueron un pago anticipado contra el precio de compra forward final. Al 13 de diciembre de 2002, el precio forward de liquidación ajustado de los nuevos contratos forward, fue de U.S.\$448.4 millones. En diciembre de 2002, como resultado de la liquidación neta y la renegociación de los contratos forward, reconocimos, de conformidad con los PCGA en México, una disminución de aproximadamente U.S.\$98.3 millones (Ps1,104.9 millones) de nuestro capital contable, como consecuencia de los cambios en la valuación de las acciones subyacentes.

En octubre de 2003, en relación con la oferta pública secundaria de capital llevada a cabo por los bancos de todos los ADSs subyacentes a dichos contratos forward, los cuales habían aumentado a 25,457,378 ADSs como resultado del pago de dividendo en acciones hasta junio de 2003, acordamos con los bancos liquidar en efectivo dichos contratos forward. Como resultado de la liquidación total llevada a cabo en octubre de 2003, reconocimos una ganancia de aproximadamente U.S.\$18.1 millones (Ps203.4 millones) en nuestro capital social, la cual surgió de los cambios en la valuación de los ADSs de diciembre de 2002 a octubre de 2003.

Para efectos contables conforme a los PCGA en México, durante la vigencia de dichos contratos forward, los ADSs subyacentes fueron considerados como propiedad de los bancos y los contratos forward fueron considerados como operaciones de capital y, por lo tanto, los cambios en el valor razonable de los ADSs se registraron hasta la liquidación de los contratos forward. Con respecto a la porción de los contratos forward relacionados con acciones de CEMEX España, la venta de las acciones de CEMEX España a los bancos no fue considerada como una venta de conformidad con los PCGA en México, ya que retuvimos los derechos económicos y de voto asociados con dichas acciones, estábamos obligados a recompararlas una vez terminados los contratos forward y debido a que pagamos anticipadamente a los bancos nuestras obligaciones relacionadas con dichas acciones. Como resultado de lo anterior, la operación no tuvo efecto alguno en intereses minoritarios en nuestro estado de resultados ni en nuestro balance general.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, estábamos sujetos a contratos forward de capital con diferentes fechas de vencimiento hasta octubre de 2006, por montos nominales por un total de U.S.\$ 789.3 millones y U.S.\$1,112 millones, respectivamente, cubriendo un total de 29,314,561 ADSs en 2003 y 30,644,267 ADSs en 2004. Dichos contratos forward de capital fueron celebrados para cubrir el futuro ejercicio de las opciones otorgadas bajo nuestros programas para funcionarios (véase notas 16 y 17). A partir de 2001, los cambios en el valor razonable estimado de dichos contratos han sido registrados en el balance general contra el estado de resultados, como parte de los costos generados por nuestros programas de opciones. Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, el valor razonable estimado de dichos contratos era una ganancia de aproximadamente U.S.\$28 millones (Ps334.3 millones) y una ganancia de aproximadamente U.S.\$44.8 millones (Ps499.1 millones), respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2003, teníamos contratos forward con vencimientos en agosto y septiembre de 2004 por un monto nominal de U.S.\$122.9 millones, cubriendo 23,622,500 CPOs, mismos que representaron una ganancia por valuación de aproximadamente U.S.\$1.8 millones (Ps21.5 millones). Estos contratos fueron negociados para cubrir la compra de las acciones de CAH, a través del intercambio de nuestros CPOs (ver nota 9A). Durante 2004, dichos contratos fueron liquidados, lo cual resultó en una ganancia de U.S.\$14.5 millones (Ps161.5 millones), misma que fue registrada en el capital contable.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2003 y de 2004, tuvimos contratos forward por montos nominales de U.S.\$172.8 millones y U.S.\$45.2 millones, respectivamente, con diferentes vencimientos hasta enero de 2006, y cubriendo un total de 5,268,939 ADSs en 2003 y 1,364,061 ADSs en 2004. Hasta el 31 de diciembre de 2004, estos contratos fueron tratados como instrumentos de capital; en virtud de lo cual, los cambios en su valor razonable fueron registrados en el capital contable al momento de ser liquidados. Comenzando en 2005, los cambios en el valor razonable estimado de estos contratos será reconocido en el estado de resultados. Al 31 de diciembre de 2004 y de 2003, el valor razonable estimado de estos contratos representó una ganancia por aproximadamente U.S.\$6.0 millones (Ps66.8 millones) y una pérdida de aproximadamente U.S.\$27.1 millones (Ps323.6 millones), respectivamente. Durante 2004, fueron liquidados los contratos que representaban 2,509,524 CPOs que manteníamos para cumplir con nuestras obligaciones de entrega de acciones de acuerdo al programa de Títulos Opciones (ver nota 16F), lo cual resultó en una ganancia de U.S.\$2.6 millones (Ps29.0 millones) cantidad que fue registrada en el capital contable.

Nuestros Convenios Financieros de Cuentas por Cobrar

Hemos establecido programas de ventas de cuentas por cobrar con instituciones financieras, a los que se hace referencia como programas de venta de cartera. Estos programas fueron negociados por nuestras subsidiarias en México, durante 2002, por nuestra subsidiaria en los Estados Unidos, durante 2001 y por nuestra subsidiaria en España, durante 2000. A través de los programas de venta de cartera, nuestras subsidiarias efectivamente transfieren el control, los riesgos y los beneficios asociados a las cuentas por cobrar vendidas; consecuentemente, la cantidad de las cuentas por cobrar vendidas se registra como una venta de activos financieros y los saldos se eliminan del balance general en el momento de venta, excepto por las cantidades que las contrapartes no han pagado, las cuales se reclasifican como otras cuentas por cobrar. Ver la notas 5 y 6 de nuestros estados financieros consolidados, mismos que forman parte de este reporte anual. Los balances de las cuentas por cobrar vendidas de conformidad con estos programas de venta de cartera al 31 de diciembre de 2003 y 2004 fueron de Ps6,507.0 millones (U.S.\$584.1 millones) y Ps7,114 millones (U.S.\$638.6 millones), respectivamente. Las cuentas por cobrar que califican para venta no incluyen cantidades después de los días establecidos del vencimiento o concentraciones sobre los límites establecidos respecto de un cliente en particular, de conformidad con los términos de los programas. Los gastos en que se incurran bajo estos programas, que se originan del descuento otorgado a los adquirentes de las cuentas por cobrar, se reconocen en los estados de resultados y fueron de aproximadamente Ps127 millones (U.S.\$11.4 millones) en 2002, Ps114 millones (U.S.\$10.2 millones) en 2003 y Ps126 millones (U.S.\$11.3 millones) en 2004. Los montos obtenidos a través de estos programas se han destinado principalmente a reducir deuda neta.

Programa de Recompra de Acciones

Conforme a la legislación mexicana, nuestros accionistas podrán autorizar un programa de recompra de acciones en nuestra asamblea anual de accionistas. A menos que nuestros accionistas dispongan lo contrario, no estamos obligados a recomprar un número mínimo de acciones conforme a dicho programa.

En relación con nuestra asamblea anual de accionistas correspondiente al ejercicio de 2003 celebrada el 29 de abril de 2004, nuestros accionistas aprobaron un programa de recompra de acciones por un monto de hasta Ps6 miles de millones (aproximadamente U.S.\$539 millones), a ser implementado entre abril de 2004 y abril de 2005. Véase nota 15A de nuestros estados financieros consolidados, mismos que se incluyen en el presente reporte anual. Este programa terminó en abril de 2005 y ningún CPO fue recomprado de conformidad con este programa.

Nuestra asamblea anual de accionistas correspondiente al ejercicio de 2004 fue celebrada el 28 de abril de 2005, y en la cual nuestros accionistas aprobaron un programa de recompra de acciones por una cantidad de hasta Ps6 miles de millones (aproximadamente U.S.\$539 millones) que será implementado entre abril de 2005 y abril de 2006.

Investigación y Desarrollo, Patentes y Licencias, etc.

Nuestros esfuerzos de investigación y desarrollo, o I&D, nos han ayudado a lograr nuestras metas e incrementar nuestra participación en los mercados en los cuales operamos. El departamento del Vicepresidente de Tecnología es responsable del desarrollo de nuevos productos para nuestro negocio de cemento y concreto premezclado que respondan a las necesidades de nuestros clientes. El departamento del Vicepresidente de Energía es responsable, asimismo, de desarrollar nuevos procesos, equipos y métodos para optimizar y eficientar nuestras operaciones para reducir nuestros costos. Por ejemplo, hemos desarrollado productos que nos permiten reducir el consumo de calor en nuestros hornos, mismos que como consecuencia reducen los costos de energía. Otros productos han sido desarrollados para proporcionar a nuestros clientes una mejor y más amplia gama de oferta de productos. Consideramos que lo anterior nos ha ayudado a mantener o incrementar nuestra participación en los mercados que operamos.

Contamos con cinco laboratorios dedicados a investigación y desarrollo. Cuatro de estos laboratorios se encuentran estratégicamente localizados cerca de nuestras plantas para proporcionar ayuda a nuestras subsidiarias con técnicas de resolución y optimización de problemas, así como con métodos para asegurar la calidad de los productos. Uno de nuestros laboratorios se encuentra localizado en Suiza en donde constantemente mejoramos y consolidamos nuestros esfuerzos de investigación y desarrollo en las áreas de tecnología del cemento, tecnología de información y administración energética. Tenemos varios registros de patentes y solicitudes de registro pendientes

en diferentes países en los cuales operamos. Estos registros de patentes y solicitudes de registro pendientes están relacionados principalmente con los procesos de producción de los diferentes productos y materiales de cemento, concretos y agregados, así como los procesos de producción relacionados con los mismos.

Nuestras divisiones de Información Tecnológica han desarrollado sistemas de administración de información y software relacionados con las prácticas de operación, automatización y mantenimiento de cemento y concreto premezclado. Estos nuevos sistemas nos han ayudado a brindar un mejor servicio a nuestros clientes respecto de la compra, entrega y pago de nuestros productos.

Las actividades de I&D abarcan parte de la rutina diaria de los departamentos y de las divisiones que anteriormente se mencionan; en consecuencia, los costos relacionados con dichas actividades se registran conforme se incurren. Sin embargo, los costos incurridos en el desarrollo de software para uso interno son capitalizados y amortizados en los resultados operativos durante la vida de uso estimada de dicho software, la cual es de aproximadamente 4 años.

En 2003 y 2004, el gasto total combinado de los departamentos de la Vicepresidencia de Energía y de la Vicepresidencia de Tecnología, mismos que incluyen actividades de I&D, ascendió a U.S.\$40.9 millones y U.S.\$34.7 millones, respectivamente. Asimismo, en 2003 y 2004, capitalizamos aproximadamente U.S.\$11.3 millones y U.S.\$9.9 millones, respectivamente, relacionados con el software desarrollado para uso interno. Véase la nota 11 de nuestros estados financieros consolidados incluidos en el presente reporte anual.

Información de Tendencias

Visión General

Consideramos que 2004 fue un año exitoso, y nuestro desempeño ha rebasado nuestras propias expectativas. Nuestro precio promedio, tanto para productos de cemento como de concreto premezclado, ha incrementado, como consecuencia, en parte, de mejores tipos de cambio. En consecuencia, estamos entrando al 2005 con un promedio más elevado en los precios en dólares, mismo que deberá mantener nuestro momento positivo respecto de precios.

Asimismo, tomamos ciertas acciones para minimizar nuestros costos de energía por tonelada. Estos esfuerzos – incluyendo el cambio a combustibles cuyos precios están menos correlacionados con los mercados “spot” y el desarrollo de proyectos de auto abastecimiento de energía – han dado resultados. No obstante los incrementos significativos en el precio de varios costos de energía, nuestro costo promedio de energía por tonelada se incrementó únicamente 3%, lo cual fue compensado por el incremento de precios en la mayoría de nuestros mercados. Consideramos que los precios de energía se incrementarán aproximadamente 12% por tonelada en 2005, o aproximadamente un dólar por tonelada de cemento producida. Esperamos que este incremento sea compensado por nuestros continuos programas de eficiencia y, en menor medida, por los precios promedio más altos.

La demanda en mercados como España, misma que a principios de 2004 tenía una perspectiva negativa, creció significativamente durante la segunda mitad del año. La construcción en los sectores residenciales y de obras públicas continuaron siendo los principales impulsores de la demanda.

Nuestros volúmenes de cemento en los Estados Unidos excedió nuestras expectativas iniciales, creciendo cerca de tres veces el PIB en 2004. Apoyado por fuertes fundamentos, el gasto en construcción fue impulsado principalmente por los sectores residenciales y de carreteras. La expansión de la economía norteamericana continúa generando buenas expectativas para el resto del año.

La demanda nacional y los precios se incrementaron en la mayoría de nuestros mercados y consideramos que estamos bien posicionados para un crecimiento orgánico de mitad de ciclo durante 2005.

Perspectiva de Nuestros Mercados Más Importantes

La siguiente es una discusión de la perspectiva para tres de nuestros mercados más importantes, México, los Estados Unidos y España, los cuales en conjunto generaron aproximadamente 71% de nuestras ventas netas en 2004.

En México, esperamos un crecimiento del PIB derivado principalmente de la sana recuperación del sector manufacturero en los Estados Unidos, el cual ha sido el principal factor de exportación desde México. Las remesas de los trabajadores en los Estados Unidos alcanzaron en 2004 un récord de U.S.\$16 mil millones, también son un factor que contribuirá a un mayor gasto de consumidores. Para 2005, esperamos que la inversión extranjera directa y las remesas provenientes de los Estados Unidos permanezcan en los mismos niveles altos en los que se mantuvieron en 2004, contribuyendo así a una mayor actividad económica.

En 2004, los volúmenes de cemento y concreto premezclado se incrementaron en comparación con 2003, derivado principalmente por el gasto del gobierno en proyectos de infraestructura, y por el incremento de la demanda en los sectores residenciales de las clases media y baja, los cuales compensaron un sector de la auto - construcción que se mantuvo estable. La falta de crecimiento en el sector de la auto - construcción se debe principalmente a que el incremento moderado en el ingreso acumulado disponible fue contrarrestado por los incrementos importantes en los precios de los materiales de construcción tales como el acero.

Creemos que ocurrirá una tendencia positiva en el consumo de cemento. Esperamos que nuestros volúmenes de cemento en México se incrementen en 2005 en comparación con 2004, principalmente como resultado del gasto público en calles, carreteras, edificios y otros proyectos de infraestructura y por un incremento en la construcción de vivienda de casas de clase media y baja, según se acerquen las elecciones presidenciales del 2006. Asimismo, esperamos que la situación financiera del gobierno de México se mantenga estable como resultado de la prudencia fiscal y precios del petróleo.

En los Estados Unidos, el incremento en los volúmenes en 2004 excedió nuestras expectativas. Los principales impulsores de la demanda fueron los sectores público y residencial. Esperamos que el consumo de cemento crezca en 2005 en comparación con 2004 como resultado de los sectores de infraestructuras, industrial y comercial. Se espera que el consumo en el sector residencial disminuya durante 2005, debido principalmente al fuerte consumismo del año pasado y a los incrementos moderados en la tasa de intereses hipotecarios en 2005.

Esperamos, que los volúmenes de cemento se incrementen en 2005 junto con, o justo por arriba de, el producto interno bruto, con un ajuste por las ventas de activos en la región de los Grandes Lagos.

El 2004 fue un año favorable para CEMEX en los Estados Unidos y la estimación del precio para 2005 indica que continuara con esta tendencia debido a las condiciones favorables de demanda y a los bajos inventarios como resultado de las condiciones de invierno suave durante diciembre.

En España, el producto interno bruto experimento uno de los mayores crecimientos en Europa en 2004 y se espera que continúe su crecimiento de una forma similar en 2005. El mayor crecimiento del producto interno bruto, combinado con un sector de la construcción robusto durante el año y el clima, mejor de lo esperado, durante los meses de noviembre y diciembre, ocasionó un incremento en todo el año en los volúmenes de cemento, los cuales excedieron nuestras expectativas.

El sector residencial tuvo un desempeño excepcional y fue uno de los principales impulsores de la demanda del cemento. Este crecimiento se debe a las condiciones hipotecarias favorables, desarrollo económico positivo y a la inmigración. Asimismo, esperamos que para el 2005, la demanda del sector residencial disminuya ligeramente, no obstante se espera que los inicios de obras estarán en buenos niveles.

El sector del gasto en obras públicas permanece siendo un importante componente en el consumo del cemento en España. El plan sucesor al plan de infraestructura 2000 se encuentra en su etapa final y se espera que empiece este año y continúe hasta 2020. El nuevo programa contempla incrementos en el gasto público comparado

con el año anterior. Para el 2005, esperamos una pequeña disminución en tanto el nuevo gobierno revisa su propio plan de infraestructura para los años siguientes.

Nos alienta el plan del gobierno de legalizar a los inmigrantes que puedan documentar su trabajo y que hablen español. Este plan tendrá un impacto positivo en la demografía, misma que beneficiara el consumo de cemento a mediano plazo.

Resumen de Obligaciones Contractuales y Compromisos Comerciales Importantes

Al 31 de diciembre de 2004, nuestras subsidiarias tenían compromisos futuros para la compra de materias primas por una cantidad aproximada de U.S.\$172.3 millones.

En marzo de 1998, celebramos un contrato con PEMEX con una vigencia de 20 años, en el que se prevé que la refinería de PEMEX en Cadereyta nos suministre 900,000 toneladas de coque de petróleo anualmente, a partir de 2003. En julio de 1999, celebramos un segundo contrato con PEMEX con una vigencia de 20 años, de conformidad con el cual la refinería de PEMEX en Madero nos suministrará 850,000 toneladas de coque de petróleo anualmente, comenzando en 2002. Esperamos que el contrato de coque de petróleo con PEMEX reduzca la volatilidad de nuestros costos de combustible y nos provea de una fuente consistente de coque de petróleo a lo largo de sus términos de 20 años.

En 1999, CEMEX celebró un contrato con ABB Alstom Power y Sithe Energies, Inc. conforme al cual Alstom y Sithe financiarían, construirían y operarían la “Termoeléctrica del Golfo,” una planta de energía con una capacidad de 230 megawatts, en Tamuín, San Luis Potosí, México, y nos suministrarían energía por un período de 20 años. De conformidad con dicho contrato, estamos obligados a comprar la totalidad de la energía eléctrica producida por dicha planta durante un período de 20 años. Estamos obligados, asimismo, a suministrar a Alstom y Sithe con 1’200,000 toneladas de coque de petróleo anuales, por un período de 20 años para el consumo de dicha planta de energía y otra planta de energía construida y operada por Alstom y Sithe para Peñoles, una compañía minera mexicana. Esperamos cumplir con nuestra obligación de suministro de coque de petróleo a Alstom y Sithe a través de los diferentes contratos de suministro de coque de petróleo, incluyendo nuestros contratos de suministro celebrados con PEMEX. De conformidad con el contrato, podríamos estar obligados a comprar la planta Termoeléctrica del Golfo en caso de que ocurran determinados eventos o incumplimientos significativos, tales como la falta de pago oportuno, concurso mercantil o insolvencia y revocación de los permisos necesarios para operar la planta, y una vez terminado el período de los 20 años, tendremos el derecho de comprar los activos de la planta de energía. Esperamos que la celebración de dicho contrato reduzca la volatilidad de nuestros costos de energía, y provea aproximadamente del 80% de la electricidad requerida por CEMEX México. La planta de energía comenzó operaciones comerciales el 29 de abril de 2004. Al 31 de diciembre de 2004, después de ocho meses de operación, dicha planta ha suministrado electricidad a 10 de nuestras plantas cementeras en México y ha satisfecho el 83% de sus necesidades de electricidad y ha representado una reducción de aproximadamente 21% en el costo de electricidad.

En marzo de 2002 dimos por terminado el contrato de distribución que celebramos en Taiwán con Universe Company el 31 de marzo de 2000. Como resultado, para el año terminado el 31 de diciembre de 2002, registramos una pérdida de aproximadamente U.S.\$17.3 millones (Ps209.1 millones) junto con otros gastos.

Para efectos de presentar los flujos de efectivo aproximados que se necesitarán para satisfacer nuestras otras obligaciones contractuales significativas, la siguiente tabla presenta un resumen de dichas obligaciones al 31 de diciembre de 2004:

Obligaciones Contractuales (1)	Montos Pagaderos por Período (En millones de Dólares de los Estados Unidos)				
	Total	Dentro de 1 Año	2-3 Años	4-5 Años	Después de 5 Años
Préstamos Bancarios y Obligaciones Pagaderas a Largo Plazo	5,448	561	3,018	1,321	548
Obligaciones de Arrendamiento Financiero.....	2	2	-	-	-
Deuda Total (2)	5,450	563	3,018	1,321	548
Arrendamientos Operativos (3).....	485	110	173	112	90
Obligaciones Incondicionales de Compra de Conformidad con los Contratos Forward de Capital (4).....	1,157	531	626	-	-

- (1) La información presentada en esta tabla esta expresada en términos nominales y no incluye gastos financieros.
- (2) La deuda total a largo plazo, incluyendo vencimientos, se presenta en la Nota 12 de nuestros estados financieros consolidados incluidos en este reporte anual. Asimismo, al 31 de diciembre de 2004, teníamos líneas de crédito por una cantidad de aproximadamente U.S.\$3.8 miles de millones, de los cuales la cantidad disponible asciende a U.S.\$2.1 miles de millones aproximadamente.
- (3) Los arrendamientos operativos no han sido calculados sobre la base del valor neto presente, por el contrario, fueron presentados sobre la base de flujos de efectivo futuros nominales. Véase la nota 22D de nuestros estados financieros consolidados que forman parte de este reporte anual. Nuestros arrendamientos actuales incluyen el arrendamiento de una planta de cemento en New Braunfels, Texas, mismo que vence el 9 de septiembre de 2009. Contamos con una opción para comprar esta planta a la terminación del arrendamiento por un valor razonable y una opción de compra anticipada que puede ser ejercida en enero de 2007 por una cantidad fija.
- (4) La situación bajo la cual, las cantidades presentadas en esta línea están determinadas, supone que, tras la liquidación de nuestros contratos forward, nosotros re-compraremos todos los CPOs o ADSs subyacentes. Aún cuando esta situación sea posible, consideramos que no es probable considerando que para que tal recompra se realice, todas las operaciones subyacentes con las cuales los contratos forward de capital están relacionadas, tales como nuestros planes de opciones sobre acciones para los empleados, podrían vencer sin ejercerse (por debajo del precio de ejercicio). Asimismo, la situación no toma en cuenta que podemos elegir hacer un acuerdo de liquidación en efectivo al vencimiento de los contratos forward de capital y permitir a nuestras contrapartes que vendan los CPOs subyacentes en el mercado, en cuyo caso, el flujo de efectivo esperado podría ser substancialmente diferente. Al 31 de diciembre de 2004, la ganancia estimada de esos contratos fue por una cantidad de aproximadamente U.S.\$66.2 millones.

La cantidad total de U.S.\$531 millones pagaderos en el corto plazo están relacionados con los contratos que cubren nuestros planes de opciones sobre acciones para los empleados. Esperamos que estos contratos sean refinanciados cada determinado tiempo relativamente a los elementos subyacentes cubiertos. Asimismo, hemos proporcionado a terceros cartas de crédito para el beneficio de nuestras contrapartes en los contratos forward de capital y otras operaciones financieras por la suma de U.S.\$25.8 millones al 31 de diciembre de 2004. Para efectos contables estas cartas de crédito representan obligaciones contingentes. Véase la nota 22A de nuestros estados financieros consolidados que forman parte de este reporte anual.

Acuerdos Registrados fuera de Balance

Los únicos acuerdos que no aparecen en nuestro balance que pudieran tener un efecto significativo en nuestra condición financiera, resultados operativos, liquidez o recursos de capital son una parte de nuestros contratos forward de capital con una cantidad nominal de aproximadamente U.S.\$45.2 millones al 31 de diciembre de 2004, los cuales no se encuentran registrados en nuestro balance general a un valor razonable. Véase “Liquidez y Recursos de Capital – Nuestros Convenios Forward de Capital” y la nota 17A de nuestros estados financieros consolidados incluidos en este reporte anual.

Revelaciones Cuantitativas y Cualitativas del Mercado

Nuestras Operaciones Financieras Derivadas

De conformidad con los procedimientos y controles establecidos por nuestro comité de riesgos financieros, hemos celebrado diversas operaciones con instrumentos financieros derivados para administrar nuestra susceptibilidad a los riesgos de mercado resultantes de los cambios en tasas de interés, tipos de cambio y el precio de nuestras acciones comunes. Continuamente evaluamos la solvencia económica de las instituciones financieras y empresas que son nuestras contrapartes en nuestros instrumentos financieros derivados, y consideramos que cuentan con la capacidad financiera para cumplir con sus obligaciones en relación con dichos instrumentos.

El valor razonable de los instrumentos financieros derivados está basado en estimaciones de los costos de liquidación de los mismos o sus valores cotizados de mercado y son apoyados por confirmaciones de estos valores recibidas de las contrapartes en estos instrumentos financieros. Los montos nominales de los instrumentos financieros derivados se usan para medir el interés a ser pagado o recibido y no representan el riesgo de pérdida.

Instrumentos Derivados	(Millones de Dólares de los Estados Unidos)				Fecha de Vencimiento
	Al 31 de diciembre de 2003		Al 31 de diciembre de 2004		
	Monto Nominal	Valor Razonable Estimado	Monto Nominal	Valor Razonable Estimado	
Contratos de capital forward	1,085.0	16.4	1,157.2	66.2	Ene 05-Sep 06
Contratos de riesgos cambiarios forward	1,445.9	(191.6)	4,897.9	63.4	Ene 05-Nov 07
Swaps sobre tasas de interés	1,850.0	(228.1)	1,950.0	(174.2)	Ene 08-Oct 09
Cross Currency Swaps.....	1,446.6	262.0	1,118.0	208.5	Abr 05-Dic 08
Opciones de Swaps sobre tasa de interés	200	(24.9)	—	—	—
Derivadas de combustible y energía	174.5	(7.4)	168.1	(6.3)	May 2017

Nuestros Contratos Forward de Capital

Una parte importante de nuestros contratos forward de capital al 31 de diciembre de 2003 y 2004, por un monto nominal de U.S.\$789.3 millones y U.S.\$1,112 millones, respectivamente, se celebraron con el fin de cubrir los posibles ejercicios conforme a los programas para ejecutivos (véase las notas 16 y 17 de nuestros estados financieros consolidados que se incluyen en este reporte anual). A partir de 2001, los cambios en el valor razonable estimado de estos forwards han sido reconocidos en el estado de resultados como un componente de los costos generados por los programas de opciones sobre acciones. El valor razonable estimado de dichos contratos forward representó una ganancia de aproximadamente U.S.\$28.0 millones y de U.S.\$44.8 millones al 31 de diciembre de 2003 y 2004, respectivamente.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2003 y 2004 teníamos contratos forward de capital, incluyendo los relacionados con los títulos opcionales, por montos de referencia de U.S.\$295.7 millones y U.S.\$45.2 millones respectivamente. Dichos contratos se contabilizan como instrumentos de capital y las pérdidas y ganancias se reconocen como un ajuste al capital contable conforme los mismos se liquidan. Véase "— Liquidez y Recursos de Capital — Nuestros Acuerdos de Capital Derivado a Futuros " y las Notas 16 y 17 de nuestros estados financieros consolidados, mismos que forman parte de este reporte anual.

Nuestros Contratos Forward de Tipos de Cambio

Una parte importante de nuestros contratos forward de tipos de cambio al 31 de diciembre de 2003 y 2004, por un monto nominal de U.S.\$559.3 millones y U.S.\$956.6 millones, respectivamente, se registran a su valor de mercado estimado como instrumentos de cobertura de nuestras inversiones en subsidiarias extranjeras. Las ganancias o pérdidas se registran como ajustes al capital contable dentro del ajuste por conversión de la moneda extranjera correspondiente. Asimismo, al 31 de diciembre de 2003 y 2004 teníamos opciones sobre el tipo de cambio por montos nominales de U.S.\$886.6 millones y U.S.\$488.4 millones, respectivamente, las cuales vencen en diferentes fechas hasta junio de 2005. Estas opciones representaron pérdidas estimadas de U.S.\$57.2 millones (Ps683.0 millones) en 2003 y U.S.\$19.2 millones (Ps213.9 millones) en 2004, reconocidas en el estado de resultados.

Al 31 de diciembre de 2004 teníamos contratos forward de tipos de cambio estructurados, collars y opciones digitales por un monto nominal de U.S.\$3,452.9 millones, que celebramos en septiembre de 2004 en relación con nuestro compromiso de adquirir RMC. Los derivados se celebraron con el fin de cubrir las variaciones en los flujos de efectivo relacionados con las fluctuaciones entre el dólar (moneda que obtuvimos para la adquisición) y el Euro (moneda en que estaba denominado nuestro compromiso de compra). Estos contratos fueron designados como coberturas contables del riesgo cambiario asociado con el compromiso en firme de fecha 17 de noviembre de 2004, la fecha en que los accionistas de RMC se comprometieron a vender sus acciones a un precio fijo. Los cambios en el valor razonable estimado de estos contratos, desde su fecha de designación, representaron

una ganancia de aproximadamente U.S.\$132.1 millones (Ps1,471.6 millones); dicha ganancia se reconoció en el capital contable en 2004 y se reclasificó a resultados en marzo de 2005, el mes en que se consumó la adquisición. El cambio en el valor razonable estimado de estos contratos, desde su celebración y hasta su designación como coberturas en 2004, representó una ganancia de aproximadamente U.S.\$102.4 millones (Ps1,140.7 millones) y se reconoció en resultados. Véase la nota 17 de nuestros estados financieros consolidados, mismos que forman parte de este reporte anual.

Nuestros Swaps sobre Tasas de Interés

Al 31 de diciembre de 2003 y de 2004 teníamos contratos de swap sobre tasas de interés por un monto nominal de U.S.\$1,850 millones y de U.S.\$1,950 millones, respectivamente, celebrados para cubrir el riesgo de flujos de efectivo contractuales (pagos de intereses) de deuda subyacente negociada a tasas variables. Estos swaps de tasas de interés son parte de, y complementan, nuestra estrategia financiera. Sin embargo, no cumplen con criterios contables de cobertura. Por lo tanto, los cambios en el valor razonable estimado de estos instrumentos se reconocieron en resultados, salvo por cambios en el valor razonable estimado de contratos por un monto nominal de U.S.\$800 millones al 31 de diciembre de 2003, los cuales se designaron como coberturas contables de flujos contractuales (pagos de intereses) de la deuda a tasa variable relacionada. Por lo tanto, los cambios en el valor razonable estimado de estos instrumentos se registraron en el capital contable y serán revertidos en el estado de resultados en la medida en que aumente el gasto de deuda relacionada. Los pagos periódicos conforme a los contratos se reconocen en el estado de resultados como un ajuste de la tasa de interés efectiva de la deuda relacionada. Véase la nota 12A de nuestros estados financieros consolidados que se incluyen en este reporte anual.

Durante 2004, el monto de referencia de los swaps de tasas de interés incrementó U.S.\$100 millones, en comparación con 2003. Este incremento se debió principalmente a nuevos swaps de tasas de interés por un monto de referencia de U.S.\$200 millones, negociados al momento del ejercicio de nuestras opciones de tasas de interés (swaptions), mismo que fue parcialmente compensado por la liquidación anticipada de swaps de tasas de interés y opciones de techo por un monto de referencia de U.S.\$100 millones. Véase “Nuestras Operaciones de Swaps sobre Tasas de Interés” “Nuestras Otras Operaciones de Swaps sobre Tasas de Interés” y la nota 12A de nuestros estados financieros consolidados que se incluyen en este reporte anual.

Nuestros Swaps sobre Divisas

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, en relación con nuestra deuda financiera a largo y mediano plazo teníamos celebrados contratos swaps sobre divisas y tasas de interés (*Cross-Currency Swaps*). Mediante estos contratos llevamos a cabo el intercambio de divisas contraídas originalmente y de las tasas de interés, sobre un monto determinado de deuda subyacente. Durante la vida de estos contratos, los flujos de efectivo originados por el intercambio de tasas de interés bajo los contratos de *Cross-Currency Swaps*, coinciden con las fechas de pago de interés y las condiciones de la deuda subyacente. Del mismo modo, al vencimiento de los contratos y de la deuda subyacente, intercambiaremos con la contraparte los montos nominales establecidos en los contratos para que recibamos un monto de flujo de efectivo igual al necesario para cubrir nuestra obligación principal bajo la deuda subyacente. A cambio, pagaremos el monto nominal en la divisa intercambiada. Como resultado, hemos intercambiado efectivamente los riesgos relacionados a las tasas de interés y a las variaciones del tipo de cambio extranjero de la deuda subyacente a las tasas y divisas negociadas en los contratos de *Cross-Currency Swaps*. Ver la nota 12B de nuestros estados financieros consolidados que forman parte de este reporte anual.

Los flujos de efectivo periódicos en las operaciones de *Cross-Currency Swaps* que resulten del intercambio de tasas de interés se registran en el estado de resultados como parte de la tasa de interés efectiva de la deuda relacionada. Reconocemos el valor razonable estimado de los contratos de *Cross-Currency Swaps* como activo o pasivo en el balance general, reconociendo en el estado de resultados los cambios en el valor razonable estimado. Todos los activos y pasivos financieros con el mismo vencimiento, los cuales pretendemos realizar o liquidar de forma simultánea, han sido compensados para efectos de presentación, con el fin de reflejar los flujos de efectivo que esperamos recibir o pagar tras la liquidación de las operaciones financieras.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, registramos activos netos de U.S.\$262.0 millones (Ps3,128.7 millones) y U.S.\$208.5 millones (Ps2,322.7 millones), respectivamente, relacionado con el valor razonable estimado de los contratos de *Cross-Currency Swaps* de corto y largo plazo, de los cuales:

- U.S.\$364.5 millones (Ps4,352.7 millones) al 31 de diciembre de 2003 y U.S.\$300.7 millones (Ps3,349.8 millones) al 31 de diciembre de 2004, están relacionados con el prepago de una deuda en Yenes y Dólares bajo *Cross-Currency Swaps*, disminuyendo de esta forma la cantidad total en libros de la deuda relacionada, y
- Una pérdida de aproximadamente U.S.\$102.5 millones (Ps1,224.0 millones) en 2003 y una pérdida de aproximadamente U.S.\$92.2 millones (Ps1,027.1 millones) en 2004 representan el valor razonable estimado de los contratos antes de los efectos del prepago, e incluyen:
 - Pérdidas de aproximadamente U.S.\$171.9 millones (Ps2,052.8 millones) en 2003 y aproximadamente U.S.\$131.8 millones (Ps1,468.3 millones) en 2004, las cuales están directamente relacionadas con variaciones en tipos de cambio entre la fecha de inicio de los contratos y la del balance general, mismas que fue compensadas para efectos de presentación como parte de la cantidad de deuda acumulada relacionada,
 - Ganancias de aproximadamente U.S.\$12.2 millones (Ps145.7 millones) en 2003 y de aproximadamente U.S.\$10.9 millones (Ps121.4 millones) en 2004, identificadas con los flujos de efectivo periódicos para los swaps sobre tasas de interés, y que fueron registradas como ajustes de intereses del financiamiento aplicable, y
 - Activos netos remanentes de aproximadamente U.S.\$57.2 millones (Ps683.0 millones) en 2003 y de aproximadamente U.S.\$28.7 millones (Ps319.7 millones) en 2004, mismos que fueron registrados dentro de otras cuentas por cobrar de corto y largo plazo, según fue aplicable. Véase la nota 12B de nuestros estados financieros consolidados que forman parte de este reporte anual.

Al 31 de diciembre de 2003 y de 2004, el efecto en nuestro balance general, resultante de la compensación de los activos y pasivos contables, fue que el valor en libros de los pasivos financieros directamente relacionados con los contratos de *Cross-Currency Swaps* es representado como si dichos pasivos financieros hubieran sido negociados efectivamente en la divisa intercambiada que en lugar de la divisa originalmente contratada. Para los años terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2004, los cambios en el valor razonable estimado de nuestros contratos de *Cross-Currency Swaps*, excluyendo los efectos de prepago en 2003 y 2004, resultaron en una pérdida de aproximadamente U.S.\$149.7 millones (Ps1,787.6 millones) y una pérdida de aproximadamente U.S.\$192.2 millones (Ps2,341.8 millones), respectivamente, los cuales fueron registrados en el resultado integral de financiamiento.

Nuestras Opciones de Swaps sobre Tasas de Interés

Al 31 de diciembre de 2003, teníamos contratos de opción de compra negociados con instituciones financieras para intercambiar tasas de interés variables por tasas de interés fijas (swaptions), por U.S.\$200 millones. Por la venta de estas opciones recibimos primas por aproximadamente U.S.\$25 millones (Ps297.3 millones) en 2003. Durante 2003, vencieron U.S.\$800 millones de los U.S.\$1,000 millones de un monto nominal en opciones sobre tasas de interés en nuestras posiciones al 31 de diciembre de 2002, y celebramos swaps sobre tasas de interés por un monto de referencia de U.S.\$800 millones en relación con la elección de las contrapartes bajo las opciones de recibir de parte nuestra tasas fijas y pagarnos tasas de interés variables por un período de cinco años. Las opciones restantes por valor nominal de U.S.\$200 millones fueron programados para vencer en octubre de 2004, sin embargo, dichas opciones se ejercieron en julio de 2004, y la contraparte eligió negociar nuevos swaps de tasas de interés con nosotros. Nuestras contrapartes reciben tasas fijas y nos pagan tasas variables durante cinco años. Las opciones (swaptions) otorgaban a nuestras contrapartes la opción de elegir, al vencimiento de las opciones y a tasas de mercado, entre recibir tasas fijas de nosotros y pagarnos tasas variables por un período de cinco años o solicitar la liquidación neta en efectivo. Al 31 de diciembre de 2003, las primas recibidas, así como los cambios en el valor razonable estimado de estos contratos, los cuales representaron una ganancia de aproximadamente U.S.\$1.6 millones (Ps19.1 millones), fueron reconocidas en el resultado integral de financiamiento. Durante 2003, las opciones de compra que vencieron resultaron en pérdidas de aproximadamente U.S.\$23.9 millones (Ps285.4 millones), las cuales fueron reconocidas en el resultado integral de financiamiento. Véase la nota 12A de nuestros estados financieros consolidados que forman parte de este reporte anual.

Nuestros Derivados de Combustible y Energía

Al 31 de diciembre de 2003 y de 2004, teníamos un swap sobre tasas de interés con vencimiento en mayo de 2017, por un monto nominal de U.S.\$162.1 millones y U.S.\$159.0 millones, respectivamente, negociado para intercambiar tasa variables por tasas fijas en relación con contratos que celebramos para la adquisición de energía eléctrica por un período de 20 años a partir de 2003. Véase la nota 22F de nuestros estados financieros consolidados que forman parte de este reporte anual. Durante la vigencia del swap sobre su monto nominal, pagaremos una tasa LIBOR y recibiremos una tasa de interés fijo del 7.53% hasta su vencimiento en mayo de 2017. Además, durante 2001 vendimos una opción de piso por un monto de referencia de U.S.\$174.5 millones y U.S.\$168.1 millones en 2003 y 2004, respectivamente, relacionados con el swap sobre tasas de interés, conforme al cual, a partir de 2003 y hasta 2017, pagaremos la diferencia entre la tasa de interés del 7.53% y la tasa LIBOR. Por la venta de esta opción, recibimos una prima de aproximadamente U.S.\$22 millones (Ps262.7 millones) en 2001. Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, el valor razonable estimado combinado de la opción de piso, representó pérdidas aproximadas de U.S.\$7.4 millones (Ps88.4 millones) y U.S.\$6.3 millones (Ps70.2 millones), respectivamente, las cuales fueron registradas en el resultado integral de financiamiento de cada período. Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, el monto nominal de ambos contratos no es acumulable, tomando en cuenta que sólo existe un monto nominal expuesto a cambios en tasas de interés y los efectos de un instrumento son proporcionalmente inversos a los cambios en el otro. Véase la nota 18C de nuestros estados financieros consolidados que forman parte de este reporte anual.

Riesgo de Tasas de Interés, Riesgo de Moneda Extranjera y Riesgo de Capital

Riesgo de Tasas de Interés

La tabla que aparece abajo contiene información acerca de nuestra deuda a largo plazo, denominada en moneda extranjera y a tasas de interés fija y variable, al 31 de diciembre de 2004. La tabla incluye los efectos generados por los contratos de swaps sobre tasas de interés y de los swaps sobre divisas que hemos celebrado, cubriendo una porción de nuestra deuda financiera originalmente negociada en Pesos y en Dólares. Véase la nota 12 de nuestros estados financieros consolidados, mismos que forman parte de este reporte anual. Los promedios de las tasas de interés variables se calculan en base a tasas futuras en una curva de rendimientos al 31 de diciembre de 2004. Los flujos de efectivo futuros representan los pagos de principal contractuales. El valor razonable de nuestra deuda a largo plazo a tasa variable se determina descontando flujos de efectivo futuros aplicando tasas de préstamos a nuestra disposición al 31 de diciembre de 2004, y se resume de la siguiente forma:

Deuda	Fechas de vencimiento esperadas al 31 de diciembre de 2002						Después de 2010	Total	Valor Justo
	2005	2006	2007	2008	2009	2010			
	(Equivalentes en millones de Dólares de los Estados Unidos sobre deuda denominada en moneda extranjera)								
Tasa Variable	559	1,348	1,147	59	216	37	3,366	3,366	
Tasa de Interés Promedio	3.89%	4.27%	4.70%	5.15%	5.55%	6.20%	—	—	
Tasa Fija	4	441	82	663	383	511	2,084	2,316	
Tasa de Interés Promedio	5.55%	5.45%	5.35%	5.24%	5.38%	5.65%	—	—	

Al 31 de diciembre de 2004 estábamos sujetos a la volatilidad de las tasas de interés variables, las cuales, si incrementaran, podrían afectar adversamente nuestro costo financiero y nuestros ingresos netos. Al 31 de diciembre de 2004, el 62% de nuestra deuda a largo plazo denominada en moneda extranjera llevaba tasas variables a una tasa de interés promedio ponderado de LIBOR más 45 puntos base, después de darle efecto a nuestros swaps sobre tasas de interés y a nuestros swaps de divisas. Al 31 de diciembre de 2004 teníamos swaps de tasas de interés por un monto de referencia de U.S.\$1,950.0 millones con una pérdidas de aproximadamente U.S.\$174.2 millones durante 2004. Conforme a estos swaps de tasas de interés, recibimos tasas variables y pagamos tasas fijas sobre el monto de referencia. Estos derivados, aun cuando no cumplen con los criterios para considerarse coberturas para efectos contables, complementan nuestra estrategia financiera y mitigan nuestra exposición total a las tasas variables. Véase “Nuestras Operaciones de Swaps sobre Tasas de Interés”.

El cambio potencial en el valor razonable al 31 de diciembre de 2004 de estos contratos que resultaría de una hipotética y espontánea disminución de 50 puntos base en las tasas de interés, representaría una pérdida de aproximadamente U.S.\$23.2 millones (Ps258.4 millones).

Riesgo de Moneda Extranjera

Debido a nuestra diversificación geográfica, nuestros ingresos se generan en varios países y se liquidan en diversas monedas. Sin embargo, algunos de nuestros costos de producción, incluyendo combustibles, energía, y algunos de nuestros precios de cemento se ajustan periódicamente para tomar en cuenta las fluctuaciones del tipo de cambio Peso/Dólar. Para el año que terminó el 31 de diciembre de 2004, aproximadamente el 33% de nuestras ventas, antes de las eliminaciones resultantes de la consolidación, fueron generadas en México, el 22% en los Estados Unidos, el 16% en España, el 4% en Venezuela, el 8% en Centroamérica en el Caribe, el 3% en Colombia, el 2% en la Filipinas, el 2% en Egipto y el 10% en otras regiones y por nuestras actividades de comercialización del cemento y clinker. Al 31 de diciembre de 2004, nuestra deuda, considerando los efectos en las divisas originales generados por nuestros swaps sobre divisas, ascendía a la cantidad de Ps66.1 miles de millones, de la cual aproximadamente el 56% estaba denominada en Dólares, el 15% estaba denominada en Euros y el 14% estaba denominada en Yenes japoneses; el 14% estaba denominado en Libras; por lo anterior, el riesgo de las fluctuaciones de las monedas extranjeras que se genera por la deuda denominada en Dólares, en Euros, en Yenes y en Libras contra las monedas en las cuales nuestros ingresos se liquidan en la mayoría de los países en los que operamos. Véase “Liquidez y Recursos de Capital – Nuestro Endeudamiento,” Punto 10 – “Información Adicional – Principales Contratos” y “Factores de Riesgo – Al 31 de diciembre de 2004. debemos pagar nuestra deuda denominada en Dólares, en Yenes y en Libras con ingresos generados en Pesos u otras divisas, ya que no generamos suficientes ingresos en Dólares y en Yenes en nuestras operaciones para pagar toda nuestra deuda denominada en Dólares y Yenes. Esto podría tener un efecto adverso en nuestra capacidad para pagar nuestra deuda en caso de una devaluación o depreciación en el valor del Peso o de cualquiera de las otras divisas de los países en los que operamos”. No obstante que tenemos una pequeña porción de nuestra deuda en otras monedas, generamos suficiente flujo de efectivo en dichas divisas para dar servicio a esa deuda. Por lo tanto, consideramos que no existe un riesgo en nuestra susceptibilidad a las fluctuaciones de moneda extranjera respecto a nuestra deuda. En marzo de 2005, concluimos la adquisición de RMC, una entidad que tendrá ingresos significativos denominados en Libras y en Euros. En consecuencia, consideramos que generará las suficientes reservas en estas divisas para disminuir el riesgo sobre divisas extranjeras.

Como se mencionó anteriormente, hemos celebrado contratos swaps sobre diversas divisas, diseñados para cambiar el perfil original de las tasas de interés y de las divisas sobre una porción de nuestra deuda financiera. Véase “— Nuestros Instrumentos Financieros Derivados” Al 31 de diciembre de 2004, el valor razonable estimado de estos instrumentos fue por una ganancia aproximada de U.S.\$208.5 millones (Ps2,322.7 millones). El cambio potencial en el valor razonable al 31 de diciembre de 2004 de estos contratos que pudieran resultar de un hipotético incremento espontáneo de 10% en el tipo de cambio del Yen contra el Dólar, combinado con una depreciación de 10% del Peso contra el Dólar, representaría una pérdida de aproximadamente U.S.\$96.3 millones (Ps1,072.8 millones).

Asimismo, según se mencionó anteriormente, celebramos contratos forward de tipo de cambio diseñados para proteger nuestras inversiones netas en las subsidiarias extranjeras, nuestros compromisos, así como otros instrumentos derivados de divisas. Véase “— Nuestros Instrumentos Financieros Derivados”. Al 31 de diciembre de 2004, el valor razonable estimado combinado de nuestros contratos forward de tipo de cambio que cubren nuestra inversión neta en inversiones en las subsidiarias extranjeras y otros derivados de divisas, excluyendo derivados para intercambio de divisas por un monto de referencia de U.S.\$3,452.9 millones celebrados para cubrir compromisos derivados de la adquisición de RMC, fue por una pérdida de aproximadamente U.S.\$171.1 millones (Ps1,906.1 millones). El cambio potencial en el valor razonable de estos derivados al 31 de diciembre de 2004 que podría resultar de una hipotética depreciación espontánea de 10% en el tipo de cambio del Peso contra el Dólar, representaría una pérdida de aproximadamente U.S.\$143.2 millones (Ps1,595.2 millones), la cual sería parcialmente compensada por una correspondiente ganancia por conversión extranjera como resultado de nuestra inversión neta en las subsidiarias extranjeras.

Riesgo de Capital

Hemos celebrado contratos forward sobre nuestro capital. A su vencimiento y a opción nuestra, dichos contratos prevén una liquidación en especie o en efectivo del valor razonable estimado, y hasta el 31 de diciembre de 2004, los efectos fueron reconocidos en el estado de resultados o como parte del capital, dependiendo de su designación y del instrumento o programa subyacente que esté siendo protegido. Al vencimiento, si estos contratos

no son liquidados o reemplazados, o si no cumplimos con los mismos, nuestras contrapartes pueden vender las acciones subyacentes. Tales ventas podrían tener un efecto adverso en el precio de mercado de nuestras acciones y las de nuestras subsidiarias.

Como se mencionó anteriormente, hemos celebrado contratos forward sobre nuestras acciones, que buscan diferentes metas tales como protección de nuestros diversos programas de opciones sobre acciones denominados en Dólares. Véase “ – Liquidez y Recursos de Capital”. Al 31 de diciembre de 2004, el valor razonable estimado de nuestros contratos a futuro sobre capital fue por una ganancia de aproximadamente U.S.\$66.2 millones. El cambio potencial en el valor razonable estimado al 31 de diciembre de 2004 que podría resultar de una hipotética disminución espontánea de 10% en el valor de mercado de nuestras acciones sería por una pérdida de aproximadamente U.S.\$116.6 millones (Ps1,298.9 millones).

Inversiones, Adquisiciones y Ventas

Las operaciones que se describen a continuación representan nuestras principales inversiones, adquisiciones y ventas consumadas durante 2002, 2003 y 2004.

Inversiones y Adquisiciones

El 27 de septiembre de 2004, en relación con la oferta pública de compraventa de las acciones de RMC, CEMEX UK Limited, una subsidiaria que controlamos indirectamente, adquirió 50 millones de acciones de RMC por un monto aproximado de £432 millones (U.S.\$786 millones, basado en un tipo de cambio Libra/Dólar de £0.5496 por U.S.\$1.00 al 27 de septiembre de 2004), las cuales representaban aproximadamente el 18.8% de las acciones en circulación de RMC.

El 1 de marzo de 2005, una vez aprobado por el consejo de administración y los accionistas, así como también una vez obtenidas las autorizaciones regulatorias aplicables, CEMEX UK Limited compró el 81.2% de las acciones en circulación de RMC y consumó nuestra adquisición de RMC. El valor de la operación, incluyendo la asunción de aproximadamente U.S.\$1.7 miles de millones de deuda de RMC, fue de aproximadamente U.S.\$5.8 miles de millones.

En agosto y septiembre de 2003, adquirimos el 100% de las acciones en circulación de Mineral Resources Technologies Inc. y los activos cementeros de Dixon-Marquette Cement por un precio de compra combinado de aproximadamente U.S.\$99.7 millones. La planta cementera se encuentra ubicada en Dixon, Illinois, y cuenta con una capacidad de producción anual de 560,000 toneladas. Esta planta se vendió en marzo de 2005 en relación con nuestra venta de activos en los Estados Unidos en la región de los Grandes Lagos, descritas más adelante.

En junio de 2003, Cementos Nacionales anunció un plan de inversión de U.S.\$130 millones para la instalación de un nuevo horno para la producción de clinker con una capacidad de producción anual de 1.6 millones de toneladas de clinker. Este nuevo horno, que podrá incrementar nuestra capacidad total de producción de clinker en la República Dominicana a 2.2 millones de toneladas por año, se espera que inicie operaciones a fines de 2005. Invertimos aproximadamente U.S.\$52 millones en este proyecto en 2004, esperamos invertir aproximadamente los U.S.\$78 millones faltantes en 2005.

En julio y agosto de 2002, adquirimos el 100% de las acciones en circulación de PRCC, mediante una oferta pública y una fusión subsecuente. El valor total de la operación fue de aproximadamente U.S.\$281.0 millones, incluyendo aproximadamente U.S.\$100.8 millones de deuda neta asumida.

El 12 de julio de 2002 adquirimos 25,429 acciones del capital social común (aproximadamente 0.3% del capital social común) de CAH, de un inversionista de CAH por un precio de aproximadamente U.S.\$2.3 millones, incrementando así nuestra participación en el capital social de CAH al 77.7%. Al mismo tiempo, celebramos contratos para la compra de 1,483,365 acciones adicionales del capital social común de CAH (aproximadamente 14.6% del capital social común en circulación) de otros inversionistas de CAH, a cambio de 28,195,213 CPOs de CEMEX (sujeto a ajustes anti-dilutivos), cuyo intercambio fue programado originalmente en cuatro partes iguales trimestrales comenzando el 31 de marzo de 2003. El intercambio de 84,763 de las acciones de CAH tuvo lugar en

2003 de la forma que fue originalmente programado. En abril de 2003 modificamos los términos de los contratos celebrados el 12 de julio de 2002 respecto de las 1,398,602 acciones restantes de CAH. En lugar de comprar dichas acciones en cuatro partes iguales trimestrales durante 2003, acordamos comprar dichas acciones en cuatro partes iguales trimestrales comenzando el 31 de marzo de 2004. En agosto de 2004, una de nuestras subsidiarias adquirió el 6.83% del capital de CAH (695,065 acciones) por aproximadamente U.S.\$70 millones. No obstante dichas modificaciones, para efectos contables, las acciones de CAH que recibiremos en intercambio por los CPOs de CEMEX se consideran como nuestras a partir del 12 de julio de 2002. Como resultado de estas operaciones, habremos incrementado nuestra participación en CAH a 99.1%.

El 31 de julio de 2002, adquirimos a través de una subsidiaria en la cual tenemos la totalidad del capital social, el 30% del interés económico restante que no había sido previamente adquirido por CAH en Solid, por aproximadamente U.S.\$95 millones. Al 31 de diciembre de 2004, como consecuencia de esta operación y el aumento en nuestra participación en CAH según se ha descrito anteriormente, nuestro interés económico proporcional en Solid fue de aproximadamente el 99.1%.

En mayo de 2001, adquirimos a través de CAH un interés económico del 100% en Saraburi Cement Company, ahora conocida como CEMEX (Tailandia) Co., Ltd. o CEMEX (Tailandia), una compañía cementera con una capacidad instalada de aproximadamente 700,000 toneladas, por un monto total de aproximadamente U.S.\$73 millones. Como resultado del aumento en nuestra participación en CAH como se ha descrito anteriormente, al 31 de diciembre de 2004, nuestro interés económico proporcional en CEMEX (Tailandia) fue de aproximadamente el 99.1%.

Además de las adquisiciones descritos anteriormente, nuestra inversión neta en propiedad, maquinaria y equipo, que se refleja en nuestro estado consolidado de cambios en la posición financiera y que se incluye en otras secciones de este reporte anual, excluyendo adquisiciones de participaciones en capital social en subsidiarias y afiliadas, fue de aproximadamente Ps5,166 millones (U.S.\$463.7 millones) en 2002, Ps4,703 millones (U.S.\$422.2 millones) en 2003 y Ps4,835 millones (U.S.\$434 millones) durante 2004. Esta inversión neta en propiedad, maquinaria y equipo ha sido aplicada para la construcción o mejora de plantas y equipo, y para el mantenimiento de nuestras plantas y equipo, incluyendo controles ambientales y actualizaciones tecnológicas.

Ventas

Durante 2002, CEMEX, Inc. vendió su negocio de productos de especialidades minerales, compuesto de una cantera en cada uno de los estados de Virginia, Nueva Jersey y Massachussets y dos canteras en Pensilvania, así como otros activos relacionados por aproximadamente U.S.\$49 millones.

El 31 de marzo de 2005, vendimos nuestras plantas de cemento de Charlevoix, Michigan y Dixon, Illinois, así como diversas terminales de distribución localizadas en la región de los Grandes Lagos a Votorantim Participacoes, S.A., una empresa de cemento en Brasil, por una cantidad total de aproximadamente U.S.\$389 millones. La capacidad combinada de las dos plantas de cemento que fueron vendidas es de aproximadamente dos millones de toneladas por año y las operaciones de estas plantas representaron aproximadamente el 10% de nuestro flujo de efectivo en nuestras operaciones en los Estados Unidos para el año terminado el 31 de diciembre de 2004.

El 26 de abril de 2005 anunciamos la venta de nuestra participación del 11.92% en el capital de Cementos Bio Bio, S.A., una compañía cementera en Chile, por aproximadamente U.S.\$65 millones. Los recursos obtenidos de la venta serán utilizados para reducir nuestra deuda.

Véase la nota 9A de nuestros estados financieros consolidados que forman parte de este reporte anual.

Conciliación a PCGA de los Estados Unidos

Nuestros estados financieros consolidados incluidos en otras secciones de este reporte anual han sido preparados de conformidad con los PCGA en México, que difieren substancialmente en algunos aspectos de los PCGA en los Estados Unidos. Los estados financieros consolidados realizados conforme a los PCGA en México incluyen los efectos de la inflación de la forma como se establece en el Boletín B-10 y Boletín B-15 y están

presentados en Pesos constantes representando el mismo poder de compra sobre cada uno de los períodos sobre los cuales se presentan, mientras que los estados financieros preparados conforme a los PCGA en los Estados Unidos se presentan en base a un costo histórico. La reconciliación a los PCGA en los Estados Unidos incluidos como nota 24 de nuestros estados financieros consolidados, incluidos en este reporte anual, incluyen (i) una conciliación para dar reversa a los efectos de aplicar el factor promedio ponderado inflacionario de CEMEX en lugar del factor inflacionario mexicano para la re-expresión a Pesos constantes para los años terminados al 31 de diciembre de 2002 y 2003, y (ii) una conciliación para reflejar la diferencia en el cargo del valor de la maquinaria y equipo proveniente del extranjero y la depreciación relacionada entre (a) la metodología establecida por los PCGA en México en la cual los activos fijos se actualizan usando el índice inflacionario del país de origen de los activos y la variación en la tasa de cambio de las divisas entre el país de origen y la moneda funcional, y (b) las cantidades que serían determinadas por medio del uso del costo histórico/la metodología de la moneda constante y en el cual los activos fijos son actualizados usando el índice de inflación del país que mantiene los activos. Como se describe más adelante, estos asientos de conciliación han sido incluidos por motivo de que estas provisiones de inflación conforme a los PCGA en México no cumplen con los requerimientos de reportes de la Regla 3-20 de la Regulación S-X de la Comisión de Valores de los Estados Unidos. Nuestra conciliación no incluye la reversión de los ajustes contables inflacionarios previstos por los PCGA en México, ya que dichos ajustes representan una medida integral de los efectos de los cambios en los niveles de precios en la economía inflacionaria mexicana y, como tales, se considera que reflejan una presentación más significativa que los reportes financieros basados en costos tanto bajo los principios contables en México como los de los Estados Unidos.

El ingreso mayoritario neto conforme a los PCGA en los Estados Unidos para los años terminados el 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004 fue de Ps6,182 millones, Ps8,720 millones y Ps17,965 millones, respectivamente, comparados con un ingreso mayoritario neto conforme a los PCGA en México para los años terminados el 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004, cuyas cifras fueron de aproximadamente Ps6,339 millones, Ps7,508 millones y Ps14,562 millones, respectivamente. Véase la nota 24 de nuestros estados financieros consolidados, incluida en este reporte anual para encontrar una descripción de las principales diferencias entre los PCGA en México y los PCGA en los Estados Unidos, en lo que respecta a su aplicación a nuestra empresa y a los efectos que los nuevos pronunciamientos contables han tenido sobre nuestra posición financiera.

Nuevos Pronunciamientos Contables Conforme a los PCGA de los Estados Unidos

En diciembre de 2004, la Comisión sobre Estándares en la Contabilidad Financiera (“FASB”) emitió la SFAS FASB 123R, “Pago Basado en Acciones”, una revisión de la Declaración 123 “Contabilidad para Compensación Basada en Acciones para Empleados”, la cual establece estándares para la contabilidad para compensación de empleados basada en acciones, enfocándose primordialmente en las operaciones en las cuales la entidad obtiene servicios de empleados en operaciones en las que el pago se realiza con acciones; además esclarece y expande los lineamientos en diversas áreas, incluyendo la medida del valor razonable, la clasificación de un premio como capital o como pasivo, y la atribución del costo de compensación a períodos de reporte. La SFAS123R requiere que la entidad mida el costo de los servicios del empleado recibidos a cambio de un premio en acciones basado en el valor razonable a la fecha de otorgamiento del premio y, elimina la alternativa de usar la interpretación 25 de APB del método de contabilidad del valor intrínseco, mismo que era permitido por la Declaración 123 cuando fue originalmente emitida (véase la nota 24(r) de nuestros estados financieros incluidos en este reporte anual), de conformidad con la cual, una vez cumplidas ciertas reglas, la emisión de acciones para las opciones de empleados resultaba en el reconocimiento sin costo de compensación. El costo de conformidad con la SFA123R deberá ser registrado durante el período en el cual el empleado deba prestar sus servicios a cambio del premio (usualmente el período adjudicación). El valor razonable del premio otorgado al empleado en la fecha del otorgamiento deberá ser estimado usando los modelos de precio – opción, a menos que se encuentren disponibles los mismos o similares objetos en el mercado y de los cuales se pueda obtener su precio.

La SFAS 123R entrará en vigor a partir del 1 de enero de 2006, y será aplicable a todos los premios otorgados a partir de la fecha de entrada en vigor y a los premios modificados, re – comprados o cancelados en una fecha posterior a su entrada en vigor. El efecto cumulativo de aplicar inicialmente esta Declaración, en su caso, será registrado en la fecha efectiva. A partir de la fecha efectiva, las entidades que usaban el método basado en el valor razonable para el registro o divulgación de conformidad con la Declaración 123 (ver la nota 24(r) de nuestros estados financieros incluidos en este reporte anual) deberán aplicar la SFAS123R usando la versión modificada de aplicación anticipada. Bajo este método de adopción transitorio, el costo de compensación se registra por la parte de

los premios no entregados para los cuales el servicio requerido no se haya prestado, basado en el valor razonable de la fecha de otorgamiento de dichos premios calculado de conformidad con la Declaración 123 ya sea para el registro o para las divulgaciones a pro forma. Para los períodos anteriores a la fecha efectiva, las entidades podrán elegir entre aplicar la versión modificada de la aplicación anticipada de conformidad con la cual los estados financieros para períodos anteriores son ajustados en una base consistente con las divulgaciones pro forma requeridas por la Declaración 123 para esos períodos.

En relación con la adopción de la SFAS 123R en 2006, si optamos por otorgar acciones como premio a los empleados, la SFAS 123R podría tener un impacto significativo en nuestro ingreso neto de conformidad con los PCGA en los Estados Unidos (ver la información histórica pro forma en la nota al pie de página 24(r) de nuestros estados financieros incluidos en este reporte anual). En relación con los premios no adjudicados esperados a la fecha de su adopción, consideramos que su costo no tendrá ningún efecto material en virtud de que hay pocos premios insolutos después de la reestructura de los programas de opciones sobre acciones para los empleados llevados a cabo durante 2004.

En diciembre de 2004, la FASB emitió la SFAS 151, *Costos de Inventario*, la cual esclarece la contabilidad para cantidades anormales de gastos ociosos, flete, costos de manejo, y material de desecho (desperdicios). De conformidad con esta declaración, dichos inventarios serán registrados como cargos en el período actual. Asimismo, esta declaración requiere que la asignación de los excesos fijos de producción se basen en los costos de conversión sobre la capacidad normal de la producción de los establecimientos. Esta declaración entrará en vigor para nuestros inventarios adquiridos en o después del 1 de enero de 2006. Consideramos que la adopción de esta declaración no tendrá ningún efecto significativo.

En diciembre de 2004, la FASB emitió la SFAS 153, *Intercambios de Activos No Monetarios*, la cual elimina la excepción en APB 29 para diferentes intercambios de moneda de activos productivos similares y reemplaza estos con una excepción general para intercambios de activos no monetarios que no tengan sustancia comercial. Esta excepción dispone que todos aquellos intercambios deberán ser medidos en base a la cantidad registrada de los activos no monetarios entregados, en lugar del valor razonable de los activos intercambiados. Un intercambio de activos no monetarios tiene sustancia comercial si en los flujos futuros de efectivo de la entidad se espera que cambien significativamente como resultado del intercambio. Esta declaración entrará en vigor para nuestros intercambios de activos no monetarios realizados en o después del 1 de enero de 2006. Consideramos que la adopción de esta declaración no tendrá ningún efecto significativo.

Punto 6 - Consejeros, Principales Funcionarios y Empleados

Principales Funcionarios y Consejeros

Principales Funcionarios

Abajo aparece el nombre y puesto de cada uno de nuestros funcionarios ejecutivos al 31 de diciembre de 2004. En donde aplique, hemos identificado nombramientos recientes anunciados, que son efectivos a partir del 1 de marzo de 2005. La duración de dichos funcionarios ejecutivos en sus respectivas posiciones es indefinida.

Lorenzo H. Zambrano
Director General

Comenzó a trabajar en CEMEX en 1968. Durante su carrera en CEMEX, el Sr. Zambrano ha estado involucrado en todas las áreas operativas de nuestro negocio. Tuvo a su cargo diversas posiciones dentro de CEMEX antes de su nombramiento como director de operaciones en 1981. En 1985, el Sr. Zambrano fue nombrado director general, y en 1995 fue elegido como presidente del consejo de administración. El Sr. Zambrano se graduó del Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey, A.C., o ITESM, donde obtuvo el título de ingeniero mecánico administrador y además tiene una Maestría en Administración de Negocios por la Universidad de

Stanford.

El Sr. Zambrano ha sido miembro de nuestro consejo de administración desde 1979 y presidente del consejo de administración desde 1995. Es miembro del consejo de administración de IBM, del Consejo Consultivo Internacional de Citigroup, y Consejero de la Presidencia de Daimler Chrysler AG. También es miembro del consejo de administración de Fomento Económico Mexicano, S.A. de C.V., Empresas ICA, S.A. de C.V., Alfa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banamex, S.A. de C.V., Vitro, S.A., y Grupo Televisa, S.A. El Sr. Zambrano presidente del consejo de administración de Consejo de Enseñanza e Investigación Superior, A.C., que administra el ITESM y miembro del grupo de consejeros de la Escuela de Negocios de Stanford.

Asimismo, es miembro del consejo de administración del Museo de Arte Contemporáneo de Monterrey, A.C. (MARCO), Conservación Internacional y de la Americas Society, Inc. Es primo hermano de Lorenzo Milmo Zambrano y Rogelio Zambrano Lozano, ambos miembros de nuestro consejo de administración, así como de Rodrigo Treviño, nuestro director corporativo de finanzas. También es primo Segundo de Roberto Zambrano Villarreal y de Mauricio Zambrano Villarreal, ambos miembros de nuestro consejo de administración.

Héctor Medina,
Vicepresidente Ejecutivo de
Planeación y Finanzas

Se unió a CEMEX en 1988. Ha ocupado diversos puestos en CEMEX, tales como el de director de planeación estratégica de 1991 a 1994, presidente de CEMEX México de 1994 a 1996, y se ha desempeñado como vicepresidente ejecutivo de planeación y finanzas desde 1996. Es egresado del ITESM con la licenciatura en ingeniero químico y administrador. También tiene una Maestría en Ciencias en estudios de dirección del Centro de Dirección de la Universidad de Bradford en Inglaterra, y un diploma de la Maestría en Ciencias de Investigación de Operaciones de la Escuela de Organización Industrial en España en 1975. Entre los puestos que anteriormente tuvo se encuentran aquellos como Director de Proyectos en Grupo Protexa, S.A. de C.V., Director Administrativo en Grupo Xesa, S.A. de C.V., Director Comercial en Direcplan, S.A. y Subdirector de Relaciones Industriales en Hylsa, S.A. de C.V. El Sr. Medina es miembro del consejo de administración de Cementos Chihuahua, Cia Minera Autlán, Mexifrutas, S.A. de C.V. y Chocota Productos del Mar, S.A. de C.V. y miembro del consejo de vigilancia de Enseñanza e Investigación Superior A.C. y del ITESM.

Armando J. García Segovia,
Vicepresidente Ejecutivo de
Desarrollo

Inicialmente se unió a CEMEX en 1975 y se reintegró a CEMEX en 1985. Se ha desempeñado como director de operación y planeación estratégica de 1985 a 1988, como director de operaciones de 1988 a 1991, como director de servicios corporativos y compañías afiliadas de 1991 a 1994, como director de desarrollo de 1994 a 1996, director general de desarrollo de 1996 a 2000 y vicepresidente ejecutivo de desarrollo desde 2000. Es egresado del ITESM con la licenciatura en ingeniero mecánico y administrador y tiene una Maestría en Administración de Negocios de la Universidad de Texas. Trabajó en Cydsa, S.A. de 1979 a 1981 y Conek, S.A. de C.V. de 1981 a 1985. Es hermano de Jorge García Segovia, miembro suplente del consejo de administración, y primo hermano de Rodolfo García Muriel, quien es miembro del consejo de administración.

El Sr. García ha sido miembro de nuestro consejo de administración desde 1983. También ejerce como miembro del consejo de administración de Materiales Industriales de Chihuahua, S.A. de C.V., Calhidra y Mortero de Chihuahua, S.A. de C.V., Grupo Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V., Construcentro de Chihuahua, S.A. de C.V., Control Administrativo Mexicano, S.A. de C.V., Compañía Industrial de Parras, S.A. de C.V., Fábrica La Estrella, S.A. de C.V., Prendas Textiles, S.A. de C.V., Telas de Parras, S.A. de C.V., Canacem, Confederación Patronal de la República Mexicana, Centro Patronal de Nuevo León, y del Instituto Mexicano del Cemento y del Concreto. Es miembro del consejo y anterior presidente del Centro de Estudios del Sector Privado para el Desarrollo Sostenible y miembro del consejo del Centro Mundial del Medio Ambiente.

Asimismo, es fundador y presidente del consejo de administración de Comenzar de Nuevo, A.C.

Víctor Romo,
Vicepresidente Ejecutivo de
Administración

Se unió a CEMEX en 1985 y se ha desempeñado como director de administración de CEMEX España de 1992 a 1994, director general de administración y finanzas de CEMEX España de 1994 a 1996, presidente de CEMEX Venezuela de 1996 a 1998, presidente de la región Centroamérica y Caribe de 1998 a mayo de 2003, y vicepresidente ejecutivo de administración desde mayo de 2003. Es egresado de contabilidad pública y tiene una maestría en administración y finanzas del ITESM. Anteriormente, trabajó para Grupo Industrial Alfa, S.A. de C.V. de 1979 a 1985.

Francisco Garza,
Presidente de CEMEX
Norteamérica y
Comercialización

Se unió a CEMEX en 1988 y se ha desempeñado como vicepresidente comercial de 1988 a 1992, como presidente de CEMEX USA de 1992 a 1994, como presidente de CEMEX Venezuela y Cemento Bayano, de 1994 a 1996, como presidente de CEMEX México y CEMEX USA de 1996 a 1998, cuando fue nombrado presidente de la región de Norteamérica y Comercialización. Es egresado de administración de empresas del ITESM y tiene una Maestría en Administración de Negocios de la Johnson School of Management en Cornell University.

Fernando González,
 Presidente de la región de Europa,
 a partir del
 1 de marzo de 2005

Ingresó a CEMEX en 1989 y se ha desempeñado como vicepresidente de recursos humanos de 1992 a 1994, como vicepresidente de planeación estratégica de 1994 a 1998, como presidente de CEMEX Venezuela de 1998 a 2000, como presidente de CEMEX Asia de 2000 a mayo de 2003, y presidente de CEMEX Sudamérica y el Caribe de mayo de 2003 a febrero de 2005. En febrero de 2005 fue designado presidente de la región de Europa. Es graduado en administración de empresas, y tiene una maestría en administración del ITESM. Anteriormente, trabajó para el Grupo Industrial Alfa, S.A. de C.V. de 1976 a 1989.

José Luis Sáenz de Miera,
 Presidente de la región Ibérica,
 Medio Oriente, África y Asia,
 a partir del 1 de marzo de 2005

Ingresó a CEMEX España en 1993 como gerente general de administración y finanzas, y en 1994 fue nombrado presidente de CEMEX España. El Sr. Sáenz de Miera se desempeña como presidente de la región Europea, Africana y Asiática de octubre de 1998 a febrero de 2005. Desde el 1 de marzo de 2005, ha sido responsable de la Península Ibérica, Italia, África y Asia, incluyendo los Emiratos Árabes Unidos y Malasia. Estudió ciencias económicas en la Universidad Complutense de Madrid es contador público certificado del Instituto de Censores Jurados de Cuentas en España. Anteriormente trabajó en KPMG Peat Marwick de 1973 a 1993, desde 1982 como socio y entre 1988 y 1993 como socio principal suplente. El señor Sáenz de Miera es ciudadano español.

Juan Romero,
 Presidente de la región
 de Sudamérica y el Caribe,
 a partir del 1 de marzo de 2005

Ingresó a CEMEX en 1992 y ha desempeñado diversos cargos de dirección, entre los cuales se incluye la dirección comercial de CEMEX España, presidente de CEMEX Colombia, director comercial de CEMEX México, y presidente de CEMEX México. En Marzo de 2005, el Sr. Romero fue designado presidente de la región de Sudamérica y el Caribe y México. El Sr. Romero se graduó de la Universidad de Comillas en España, en donde estudió Derecho y Economía y Ciencias Empresariales. Anteriormente, el Sr. Romero trabajó en Cementos Sanson y en Cementos Pórtland Morata de Jalón. El Sr. Romero es un ciudadano Español.

Rodrigo Treviño,
 Director Corporativo de Finanzas

Ingresó a CEMEX en 1997 y desde entonces ha ocupado el puesto de Director Corporativo de Finanzas. Tiene una licenciatura y una maestría en ciencias de ingeniero industrial de la Universidad de Stanford. Antes de que se uniera a CEMEX trabajó como director corporativo nacional para Citicorp/Citibank Chile de 1995 a 1996, y anteriormente trabajó en Citibank, N.A. de 1979 a 1994. Rodrigo Treviño es primo hermano de Lorenzo H. Zambrano, nuestro director general y presidente del consejo de administración.

Ramiro G. Villarreal,
 Director Jurídico General

Ingresó a CEMEX en 1987 y se ha desempeñado como asesor jurídico desde entonces, y también se ha desempeñado como secretario del consejo de administración desde 1995. Es egresado de la Universidad Autónoma de Nuevo León con la licenciatura en derecho. También obtuvo el grado de maestría en ciencias en finanzas en la Universidad de Wisconsin. Antes de ingresar a CEMEX, trabajó como Sub-Director del Grupo Financiero Banpais de 1985 a 1987.

Consejo de Administración

Abajo aparecen los nombres de los miembros de nuestro consejo de administración. Los miembros de nuestro consejo de administración desempeñan sus funciones por el término de un año. En nuestra asamblea anual de accionistas correspondiente al ejercicio fiscal de 2004 celebrada el 28 de abril de 2005, nuestros accionistas reeligieron a todos los miembros del consejo de administración en sus cargos hasta la siguiente asamblea anual de accionistas.

Lorenzo H. Zambrano,
Presidente

Véase “Principales Funcionarios.”

Lorenzo Milmo Zambrano

Ha sido miembro de nuestro consejo de administración desde 1977. También es director general de Inmobiliaria Ermiza, S.A. de C.V. Es primo hermano de Lorenzo H. Zambrano quien es el presidente de nuestro consejo de administración y nuestro Director General, y es primo hermano de Rogelio Zambrano Lozano, quien es miembro de nuestro consejo de administración.

Armando J. García Segovia

Véase “Principales Funcionarios”.

Rodolfo García Muriel

Ha sido miembro de nuestro consejo de administración desde 1985. También es el Director General de Compañía Industrial de Parras, S.A. de C.V. y de Parras Cone de México, S.A. de C.V. Es miembro del consejo de administración de Parras Williamson, S.A. de C.V., de Telas de Parras, S.A. de C.V., de IUSA-GE, S. de R.L., de Industrias Unidas, S.A. de Apolo Operadora de Sociedades de Inversión, S.A. de C.V., y Cambridge Lee Industries, Inc. El Sr. García Muriel es también vicepresidente de la Cámara Nacional de la Industria Textil. Es primo hermano de Armando J. García Segovia, quien es vicepresidente ejecutivo de desarrollo de CEMEX y es miembro del nuestro consejo de administración, y de Jorge García Segovia, quien es miembro suplente de nuestro consejo de administración.

Rogelio Zambrano Lozano

Ha sido miembro de nuestro consejo de administración desde 1987. También es miembro del consejo consultivo del Grupo Financiero Banamex, S.A. de C.V. Zona Norte, consejero de Carza, S.A. de C.V. y Parque Plaza Sésamo, S.A. de C.V. y miembro del consejo de administración del Hospital San José. Es primo hermano de Lorenzo H. Zambrano, quien es el presidente de nuestro consejo de administración y es nuestro Director General; también es primo de Lorenzo Milmo Zambrano, quien es miembro de nuestro consejo de administración.

Roberto Zambrano Villarreal

Ha sido miembro de nuestro consejo de administración desde 1987 y presidente de nuestro comité de auditoría desde 2002. Es consejero de CEMEX México, S.A. de C.V. Es presidente del consejo de administración de Desarrollo Integrado, S.A. de C.V., de Administración Ficap, S.A. de C.V., de Aero Zano, S.A. de C.V., de Ciudad Villamonte, S.A. de C.V., de Focos, S.A. de C.V., de C & I Capital, S.A. de C.V., de Industrias Diza, S.A. de C.V., de Inmobiliaria Sanni, S.A. de C.V., de Inmuebles Trevisa, S.A. de C.V., de Servicios Técnicos Hidráulicos, S.A. de C.V., Mantenimiento Integrado, S.A. de C.V., Pilatus PC-12 Center de México, S.A. de C.V., y Pronatura, A.C. Es miembro del consejo de administración de S.L.I. de México, S.A. de C.V., y de Compañía de Vidrio Industrial, S.A. de C.V. Es hermano de Mauricio Zambrano Villarreal, quien es

miembro de nuestro consejo de administración.

Bernardo Quintana Isaac

Ha sido miembro de nuestro consejo de administración desde 1990. Es el Director General y presidente del consejo de administración de Empresas ICA Sociedad Controladora, S.A. de C.V., y es miembro del consejo de administración de Teléfonos de México, S.A. de C.V., de Grupo Financiero Banamex, S.A. de C.V., de Grupo Carso, S.A. de C.V., y del Grupo Maseca, S.A. de C.V. También es miembro del Consejo Mexicano de Hombres de Negocios, de Fundación UNAM y de Fundación ICA. Es socio fundador de la Fundación Letras Mexicanas y es el presidente del Patronato UNAM.

Dionisio Garza Medina

Ha sido miembro de nuestro consejo de administración desde 1995. También es el presidente del consejo de administración y director general de Alfa, S.A. de C.V. Es miembro del consejo de administración de Vitro, S.A. de C.V., de Cydsa, S.A., y de ING México. También es presidente del comité ejecutivo de la Universidad de Monterrey, y miembro del Consejo Mexicano de Hombres de Negocios, del comité consultivo del Centro David Rockefeller para Estudios Latinoamericanos de la Universidad de Harvard, del consejo de la Escuela de Negocios de la Universidad de Harvard, y del comité consultivo de la Bolsa de Valores de New York.

Alfonso Romo Garza

Ha sido miembro de nuestro consejo de administración desde 1995. Es el presidente del consejo y director general de Savia, S.A. de C.V., y es miembro del consejo de administración de Nacional de Drogas, S.A. de C.V., Grupo Maseca, S.A. de C.V., y Grupo Comercial Chedraui, S.A. de C.V. Es asesor externo del Banco Mundial para Latinoamérica y el Caribe, y miembro del consejo del Donald Danforth Plant Science Center.

Mauricio Zambrano Villarreal

Ha sido miembro de nuestro consejo de administración desde 2001. El Sr. Mauricio Zambrano Villarreal fue miembro suplente de nuestro consejo de administración desde 1995 al 2001. También es vicepresidente de Desarrollo Integrado, S.A. de C.V., presidente del consejo de administración de Empresas Falcón, S.A. de C.V. y de Trek Associates, Inc., es secretario del consejo de administración de Administración Ficap, S.A. de C.V., de Aero Zano, S.A. de C.V., de Ciudad Villamonte, S.A. de C.V., de Focos, S.A. de C.V., de Compañía de Vidrio Industrial, S.A. de C.V., de C & I Capital, S.A. de C.V., de Industrias Diza, S.A. de C.V., de Inmuebles Trevisa, S.A. de C.V., y de Servicios Técnicos Hidráulicos, S.A. de C.V., y es miembro del consejo de administración de Sylvania Lighting International México, S.A. de C.V. y Invercap, S.A. de C.V. Es hermano de Roberto Zambrano Villarreal quien es miembro de nuestro consejo de administración.

Tomas Brittingham Longoria

Ha sido miembro de nuestro consejo de administración desde 2002. Anteriormente, se desempeñó como miembro suplente de nuestro consejo de administración de 1987 a 2002. También es el director general ejecutivo de Laredo Autos, S.A. de C.V. Es hijo de Eduardo Brittingham Sumner, quien es miembro suplente de nuestro consejo de administración.

José Manuel Rincón Gallardo

Ha sido miembro del Consejo de Administración desde 2003. Asimismo, es el experto financiero y miembro del Comité de

Auditoría de CEMEX. Es presidente del consejo de administración de Sonoco de México, S.A. de C.V., miembro del consejo de administración y comité de auditoría de Grupo Financiero Banamex, S.A. de C.V., y Grupo Herdez, S.A. de C.V. y miembro del consejo de administración de Grupo Transportación Ferroviaria Mexicana, S.A. de C.V., Grupo Cuervo, S.A. de C.V., Laboratorio Sanfer-Hormona y Alexander Forbes México. El señor Rincón Gallardo es miembro de Pro-Dignidad, A.C., Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C. y del Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C. El señor Rincón Gallardo es el socio administrador de KPMG México, y fue miembro del consejo de administración de KPMG Estados Unidos y KPMG International.

Consejeros Suplentes

Abajo aparecen los nombres de los miembros suplentes de nuestro consejo de administración. Los miembros suplentes de nuestro consejo de administración desempeñan sus cargos por un año.

Eduardo Brittingham Sumner

Ha sido miembro suplente de nuestro consejo de administración desde 2002. Anteriormente, se desempeñó como miembro titular de nuestro consejo de administración de 1967 a 2002. También es director general de Laredo Autos, S.A. de C.V., de Consorcio Industrial de Exportación, S.A. de C.V., y es miembro suplente del consejo de administración de Vitro S.A. Es el padre de Tomás Brittingham Longoria, quien es miembro de nuestro consejo de administración.

Tomás Milmo Santos

Ha sido miembro suplente de nuestro consejo de administración desde 2001. Es el director general y miembro del consejo de administración de Axtel, S.A. de C.V., una empresa de telecomunicaciones que opera en el mercado de larga distancia y local, y de transmisión de datos. También es miembro del consejo de administración de Coparmex, CEMEX México, HSBC México e ITESM. El Sr. Milmo Santos tiene una Maestría en Economía de la Universidad de Stanford. El Sr. Milmo Santos es sobrino de Lorenzo H. Zambrano, nuestro director general y presidente de nuestro consejo de administración, también es sobrino de Lorenzo Milmo Zambrano, un miembro de nuestro consejo de administración.

Jorge García Segovia

Ha sido miembro suplente de nuestro consejo de administración desde 1985. También es miembro del consejo de administración de Compañía Industrial de Parras, S.A. de C.V. Es hermano de Armando J. García Segovia y primo hermano de Rodolfo García Muriel, quienes son miembros de nuestro consejo de administración.

Prácticas del Consejo

De conformidad con las reformas a las leyes de valores en México que entraron en vigor en el año 2001, nuestros accionistas aprobaron en una asamblea extraordinaria de accionistas celebrada el 25 de abril de 2002, una propuesta para modificar varios artículos de los estatutos sociales de CEMEX con el objeto de mejorar nuestros estándares de gobierno corporativo y transparencia, entre otras cosas. Las modificaciones requieren que cuando menos el 25% de nuestros consejeros tengan el carácter de independientes; y que nuestro consejo de administración, en la primera asamblea después de adoptar las modificaciones correspondientes, establezca un comité de auditoría; y que los accionistas que representen cuando menos el 10% de nuestras acciones tengan el derecho de designar a un comisario y a su suplente.

No hemos celebrado ningún contrato de servicios con nuestros consejeros que proporcione beneficios al término de su cargo.

Comité de Auditoría

El comité de auditoría es responsable de la revisión de las operaciones con partes relacionadas, y está obligado a entregar un reporte anual de sus actividades al consejo de administración. El comité de auditoría es también responsable de la designación, compensación y supervisión de nuestros auditores externos. El comité de auditoría también ha adoptado procedimientos para el manejo de reclamaciones relacionadas con asuntos contables o de auditoría, incluyendo métodos anónimos y confidenciales para el manejo de preocupaciones expresadas por empleados. De conformidad con nuestros estatutos sociales, la mayoría de los miembros del comité de auditoría, incluyendo a su presidente, deberán ser consejeros independientes.

Abajo aparecen los nombres de los miembros de nuestro Comité de Auditoría. La duración en el cargo es indefinida y sus miembros solo podrán removerse previa resolución tomada por el consejo de administración. José Manuel Rincón Gallardo califica como un “experto en finanzas del comité de auditoría.” Ver “Punto 16A – Expertos en Finanzas del Comité de Auditoría”.

Roberto Zambrano Villarreal Presidente	Véase “Consejo de Administración”.
José Manuel Rincón Gallardo	Véase “Consejo de Administración”.
Lorenzo Milmo Zambrano	Véase “Consejo de Administración”.
Alfonso Romo Garza	Véase “Consejo de Administración”.
Tomás Brittingham Longoria	Véase “Consejo de Administración”.

Remuneración de Nuestros Consejeros y Miembros de la Dirección Ejecutiva

Al 31 de diciembre de 2004, la cantidad total que pagamos, o que nuestras subsidiarias pagaron, por concepto de remuneración a todos los miembros de nuestro consejo de administración, a los miembros suplentes y a los funcionarios ejecutivos, fue de aproximadamente Ps221.8 millones. Aproximadamente Ps26 millones de dicha cantidad fue pagada de conformidad con un plan adicional descrito más adelante bajo “Plan de Opciones sobre Acciones para Empleados (POSAE)”. Durante 2004, como parte de su remuneración, los miembros y miembros suplentes de nuestro consejo de administración y los principales funcionarios, como grupo, recibieron opciones para adquirir 8,248,489 CPOs a un precio nominal promedio ponderado de ejercicio de U.S.\$5.08 por CPO. Estas opciones vencen en 2013 y 2014. Al 31 de diciembre de 2004, nuestros consejeros propietarios y suplentes, y nuestros principales funcionarios ejercieron dichas opciones por un total de 6,105,227 CPOs. Después de dar efecto a las disposiciones antidilutivas de dichas opciones el número de CPOs subyacentes fue de 2,427,588 a 5,516,655 y el precio promedio de ejercicio ponderado ajustado fue de U.S.\$5.79 por CPO al 31 de diciembre de 2004.

Asimismo, aproximadamente Ps11.7 millones fueron reservados o provisionados para otorgar beneficios por pensión, retiro o similares.

Plan de Opciones sobre Acciones para los Empleados (POSAE)

En 1995, adoptamos un plan de opciones sobre acciones para los empleados, o POSAE, bajo el cual estábamos autorizados para otorgar a miembros de nuestro consejo de administración, a miembros de nuestra administración ejecutiva y a empleados, opciones para adquirir nuestros CPOs. Nuestras obligaciones bajo el plan están cubiertas por acciones contenidas en un fideicomiso creado para tal efecto (inicialmente 216,300,000 acciones). Al 31 de diciembre de 2004, una vez puesto en marcha el programa de intercambio implementado en noviembre de 2001 descrito a continuación, para adquirir 3,410,155 CPOs permanecen vigentes bajo este programa, a un precio de ejercicio promedio ponderado de aproximadamente Ps30.11 por CPO. Al 31 de diciembre de 2004, las opciones existentes bajo este programa tenían una vigencia restante promedio ponderada de aproximadamente 3.0 años.

En noviembre de 2001, a partir del programa de intercambio voluntario del 2001 descrito más adelante, incorporamos nuevos términos a nuestro POSAE, incluyendo un precio de ejercicio en Dólares, sujeto a incrementos a una tasa anual del 7% ajustada hacia abajo para reflejar dividendos pagados. Las opciones conforme a este POSAE modificado estaban cubiertas por contratos forward sobre capital no dilutivo.

En febrero de 2004, a partir del programa de intercambio voluntario del 2004, volvimos a modificar nuestro POSAE. Las modificaciones establecen, entre otras cosas, que las opciones se ejercerán automáticamente a un precio predeterminado de U.S.\$7.50 por CPO si, en cualquier momento durante la vigencia de las opciones, el precio de cierre de mercado de los CPOs alcanza o supera dicho precio. Cualquier ganancia registrada por el ejercicio de las opciones, automática o voluntariamente, se invertirán en CPOs restringidos. Los CPOs restringidos recibidos por el ejercicio de las opciones se mantendrán en fideicomiso a nombre de cada empleado. Las restricciones gradualmente se quitarán, en cuyo caso, los CPOs serán transmisibles libremente y el empleado podrá retirarlos del fideicomiso.

Ciertos directivos importantes también participan en un plan adicional que distribuye una prima basada en el salario medio de su nivel de salario. Esta prima es calculada y pagada por año, 50% en efectivo y 50% en CPOs bajo un POSAE.

CEMEX Inc. POSAE

Como resultado de la adquisición de CEMEX, Inc. (anteriormente Southdown) en noviembre de 2000, establecimos un programa de opción de acciones para los directores de CEMEX, Inc. para la compra de nuestros ADSs. Las opciones otorgadas bajo este programa tienen un precio de ejercicio en dólares equivalente al precio de mercado de un ADS a la fecha de otorgamiento y tienen un plazo de 10 años. Veinticinco por ciento de las opciones se otorgaron anualmente durante los primeros cuatro años a partir de que fueron otorgadas. Las opciones son cubiertas usando acciones propiedad de nuestras subsidiarias, lo cual representó potenciales incrementos en el capital social y en el número de acciones en circulación. Al 31 de diciembre de 2004, considerando las opciones otorgadas como resultado del programa de intercambio implementado en 2001, las opciones otorgadas de conformidad con el mismo y el ejercicio de las opciones que se ha llevado a cabo a través de dicha fecha, las opciones para adquirir que permanecen vigentes de conformidad con este programa son 1,925,452 ADSs. Estas opciones tienen un precio promedio de ejercicio ponderado de aproximadamente U.S.\$4.89 por CPO o U.S.\$24.45 por ADS, ya que actualmente cada ADS representa cinco CPOs. El número de opciones de conformidad con estos programas de ADSs se presenta más adelante en términos equivalentes de CPOs y no afectan a la subdivisión de acciones que pretendemos que ocurra en julio de 2005.

La actividad de opciones sobre acciones durante 2003 y 2004, el saldo de opciones en circulación al 31 de diciembre de 2003 y 2004, y otra información de carácter general en relación a nuestros programas de opciones de acciones se presenta en la nota 16 de nuestros estados financieros consolidados que forman parte de este reporte anual.

Al 31 de diciembre de 2004, las siguientes opciones POSAE para comprar nuestros valores estaban en circulación:

Títulos subyacentes a la opción	Numero de CPOs o equivalentes de CPO subyacentes a la opción	Fecha de Vencimiento	Rango de precios de ejercicio por CPOs o equivalentes de CPO
CPOs (Pesos)	3,410,155	2005-2011	Ps14.97 - 37.84
CPOs (Dólares) (pueden ser cobrados en efectivo de manera instantánea)	3,455,402	2011-2013	U.S.\$4.22- 5.82
CPOs (Dólares) (U.S.\$7.50 <i>knock-out</i> ; reciben CPOs restringidos) (1)	1,240,689	2012	U.S.\$5.13
CPOs (Dólares) (U.S.\$8.50 <i>knock-out</i> ; reciben CPOs restringidos)	137,673,590	2012 – 2014	U.S.\$5.79 – 7.47
CPOs (Dólares) (apreciación ilimitada; reciben CPOs restringidos)	18,323,866	2012	U.S.\$7.47
CEMEX Inc. POSAE	9,627,260	2011 – 2013	U.S.\$3.89 – 5.58

(1) El 17 de enero de 2004, el precio de cada CPO al cierre del mercado alcanzó U.S.\$7.50, y, como resultado, todas las opciones existentes fueron ejercidas automáticamente.

Al 31 de diciembre de 2004, nuestros funcionarios principales tenían las siguientes opciones POSAE para adquirir nuestros valores:

Títulos subyacentes a la opción	Numero de CPOs o equivalentes de CPO subyacentes a la opción	Fecha de Vencimiento	Rango de precios de ejercicio por CPOs o equivalentes de CPO
CPOs (Dólares) (U.S.\$8.50 <i>knock-out</i> ; reciben CPOs restringidos)	43,833,077	2012-2014	U.S.\$5.79 – 7.47
CPOs (Dólares) (apreciación ilimitada; reciben CPOs restringidos)	6,182,954	2012	U.S.\$7.47

Al 31 de diciembre de 2004, nuestros empleados y empleados anteriores, distintos a funcionarios principales y consejeros, tenían las siguientes opciones POSAE para adquirir nuestros valores:

Títulos subyacentes a la opción	Numero de CPOs o equivalentes de CPO subyacentes a la opción	Fecha de Vencimiento	Rango de precios de ejercicio por CPOs o equivalentes de CPO
CPOs (Pesos)	3,410,155	2005-2011	Ps14.97 - 37.84
CPOs (Dólares) (pueden ser cobrados en efectivo de manera instantánea)	3,455,402	2011-2013	U.S.\$4.22- 5.82
CPOs (Dólares) (U.S.\$7.50 <i>knock-out</i> ; reciben CPOs restringidos) (1)	1,240,689	2012	U.S.\$5.13
CPOs (Dólares) (U.S.\$8.50 <i>knock-out</i> ; reciben CPOs restringidos)	93,840,513	2012 – 2014	U.S.\$5.79 – 7.47
CPOs (Dólares) (apreciación ilimitada; reciben CPOs restringidos)	12,140,912	2012	U.S.\$7.47
CEMEX Inc. POSAE	9,627,260	2011 – 2013	U.S.\$3.89 – 5.58

(1) El 17 de enero de 2004, el precio de cada CPO al cierre del mercado alcanzó U.S.\$7.50, y, como resultado, todas las opciones existentes fueron ejercidas automáticamente.

El Programa de Intercambio Voluntario de noviembre de 2001

En noviembre de 2001, implementamos un programa de intercambio voluntario para ofrecer a los participantes en nuestro POSAE nuevas opciones a cambio de sus opciones existentes. Las nuevas opciones tienen un precio de ejercicio en dólares sujeto a incremento y están cubiertas por nuestros contratos forward sobre capital, mientras que las opciones anteriores tenían un precio de ejercicio fijo y en Pesos. Los funcionarios que participaron en este programa intercambiaron sus opciones para adquirir CPOs a un precio promedio ponderado de ejercicio de Ps34.11 por CPO, por una cantidad en efectivo equivalente al valor intrínseco en la fecha de ejercicio y nuevas opciones para adquirir CPOs con un precio en dólares sujeto a un incremento fijado a U.S.\$4.93 por CPO, al 31 de diciembre de 2001, cuyo incremento es del 7% anual, menos dividendos pagados sobre los CPOs. De las opciones anteriores, 57,448,219 (aproximadamente 90.1%) se intercambiaron por nuevas opciones en dicho programa voluntario de intercambio y 8,695,396 no se intercambiaron. Dentro de este programa, se emitieron 81,630,766 nuevas opciones, además de las 7,307,039 nuevas opciones que fueron adquiridas por los participantes como parte de dicho programa. Al 31 de diciembre de 2004, considerando las opciones otorgadas al amparo del programa, el ejercicio de opciones a dicha fecha y el resultado del programa de intercambio voluntario de febrero de 2004 que se describe a continuación y el programa de ejercicio anticipado voluntario de 2004, 1,876,830 opciones para adquirir 2,154,413 CPOs permanecían vigentes al amparo de este programa, con un precio de ejercicio de aproximadamente U.S.\$5.22 por CPO. Al 31 de diciembre de 2004, las opciones vigentes al amparo de este programa tenían un plazo de vigencia de aproximadamente 7.4 años.

El Programa de Intercambio Voluntario de febrero de 2004

En febrero de 2004, implementamos un programa de intercambio voluntario para ofrecer a los participantes del POSAE y del un plan de opciones sobre acciones para los empleados opcional, o POSAEO, nuevas opciones a cambio de sus opciones existentes. Bajo los términos de la oferta de intercambio, los empleados participantes concedieron sus opciones a cambio de nuevas opciones con un precio de ejercicio inicial convenido de U.S.\$5.05 y una vigencia de 8.4 años, representando el precio de ejercicio promedio ponderado y el vencimiento de las opciones existentes. El precio de ejercicio de las nuevas opciones aumentará anualmente en un 7% menos los dividendos pagados. Las nuevas opciones pudieron ejercitarse en cualquier tiempo a opción del tenedor y se ejercerá automáticamente si, en cualquier momento durante la vigencia de las opciones, el precio de mercado al cierre de los CPOs alcanza U.S.\$7.50.

Cualquier ganancia obtenida a través del ejercicio de las nuevas opciones debe invertida en CPOs restringidos con una tasa de descuento del 20% sobre el precio de mercado. Los titulares de las nuevas opciones tuvieron derecho a recibir, también, un pago anual de U.S.\$0.10 neto de impuestos por cada opción insoluta a la fecha de pago hasta el ejercicio o vencimiento de dichas opciones, mismo que esta programado para incrementarse a una tasa de 10% anual.

Como resultado del intercambio voluntario, se emitieron 122,708,146 nuevas opciones por 114,121,358 opciones existentes, las cuales fueron canceladas. Todas las opciones existentes no intercambiadas en la oferta mantienen sus términos y condiciones existentes.

Al 31 de diciembre de 2004, considerando las opciones emitidas al amparo de la oferta de intercambio, el ejercicio de las opciones a esa fecha y el resultado de el programa de ejercicio anticipado descrito a continuación, 1,190,224 opciones para adquirir 1,240,689 CPOs permanecían vigentes al amparo de este programa, con un precio de ejercicio de aproximadamente U.S.\$5.13 (Ps57.23) por CPO. Al 31 de diciembre de 2004, las opciones vigentes al amparo de este programa tenían un plazo de vigencia de aproximadamente 7.5 años.

El 17 de enero de 2005, el precio de cierre de mercado de los CPOs alcanzó U.S.\$7.50 y, como resultado, todas las opciones vigentes al amparo de este programa se ejercieron automáticamente. Los tenedores de dichas opciones recibieron las ganancias correspondientes en CPOs restringidos, según se describe anteriormente.

El Programa de Ejercicio Anticipado Voluntario de 2004

En diciembre de 2004, ofrecimos a los participantes de nuestros POSAE y POSAEO nuevas opciones, sujetas a que los participantes ejercieran sus opciones y recibieran el valor intrínseco de sus opciones existentes. Como resultado de este programa, se ejercieron 120,827,370 opciones del programa de intercambio voluntario de febrero de 2004, 16,580,004 opciones de otros POSAE y 399,848 opciones de los POSAEOs, y otorgamos un total de 139,151,236 nuevas opciones. Estas nuevas opciones tienen un precio de ejercicio inicial de U.S.\$7.4661, el cual era de U.S.\$0.50 arriba del precio al cierre de mercado de los CPOs en la fecha de ejercicio de las opciones, y que incrementará 5.5% anualmente. Las nuevas opciones vencerán después de 7.5 años. Todas las ganancias del ejercicio estas nuevas opciones serán pagadas en CPOs restringidos. Las restricciones se quitarán gradualmente en un período de dos a cuatro años, dependiendo de la fecha de ejercicio.

Las nuevas opciones pueden ejercerse en cualquier momento según lo decida el titular. De las 139,151,236 nuevas opciones, 120,827,370 opciones se ejercerán automáticamente si el precio al cierre de mercado de los CPOs alcanza U.S.\$8.50, mientras que las 18,323,866 opciones restantes no tendrán un límite de ejercicio automático. Los tenedores de estas opciones recibirán un pago anual de U.S.\$0.11 neto de impuestos por cada opción vigente a la fecha de pago. Este pago incrementará 10% al año.

Para efectos contables bajo los PCGA en México y los Estados Unidos, al 31 de diciembre de 2004, registramos las nuevas opciones, incluyendo el pago de U.S.\$0.11 por opción realizado a los empleados, al amparo del programa de intercambio voluntario de febrero de 2004, usando el método de valor intrínseco en resultados, de la misma manera como lo hacemos al amparo de nuestros planes existentes. Véase notas 3W y 16 de nuestros estados financieros consolidados que se incluyen en este reporte.

Plan de Opciones sobre Acciones para los Empleados Opcional (POSAEO)

Durante 1998 y 1999, implementamos planes de opciones sobre acciones para empleados voluntarios, o POSAEOs, conforme a los cuales los gerentes y altos ejecutivos elegían comprar opciones para adquirir hasta 36,468,375 CPOs. Estas opciones POSAEOs, que pueden ser ejercidas trimestralmente por un período de cinco años, tienen un precio de ejercicio predefinido que aumenta trimestralmente en dólares tomando en cuenta el costo de fondeo en el mercado. Al 31 de diciembre de 2004, todas las opciones se habían expirado.

Durante 2002, establecimos un POSAEO adicional, conforme al cual los gerentes y altos ejecutivos eligieron adquirir mensualmente, nuevas opciones hasta por el equivalente al número de opciones ejercidas en el mismo período por otros ejecutivos al amparo del programa de intercambio voluntario de noviembre de 2001. Durante 2002, vendimos 2,120,395 opciones y recibimos una prima equivalente a un porcentaje del precio de los CPOs, equivalente a aproximadamente U.S.\$1.5 millones (Ps17.8 millones). Al 31 de diciembre de 2004, después del efecto del ejercicio de opciones y a las provisiones anti-dilutivas para estas opciones, el número de CPOs subyacentes era de 40,177 con un precio promedio de ejercicio ponderado de aproximadamente U.S.\$5.92 por CPO.

En enero de 2003, establecimos un nuevo POSAEO a través del cual nuestros empleados que tenían opciones bajo nuestros POSAEOs anteriores, así como miembros de nuestra dirección ejecutiva y otros ejecutivos elegibles, decidieron adquirir 38,583,989 nuevas opciones por una prima de aproximadamente U.S.\$9.7 millones (Ps107.0 millones). Las nuevas opciones, mismas que tuvieron un incremento del precio de ejercicio en dólares de aproximadamente U.S.\$3.58 por CPO, igual al precio al cierre de mercado de un CPO a la fecha de venta, y un plazo de cinco años, contienen una condición de ejercicio obligatoria automática que será ejercida al momento en que el precio de mercado de un CPO alcance cierto nivel. El precio de mercado de un CPO alcanzó este nivel en septiembre de 2003 y, como resultado, todas las opciones fueron ejercidas. Los empleados y consejeros que ejercieron sus opciones bajo el nuevo POSAEO recibieron la ganancia correspondiente en CPOs, los cuales están obligados a conservar en su totalidad por un período de dos años posteriores a su ejercicio. Cumplido el segundo aniversario de la fecha de ejercicio, podrán venderse la mitad de los CPOs adquiridos bajo el POSAEO por el tenedor, los CPOs restantes podrán venderse pasado el tercer año de la fecha de ejercicio.

En relación con el nuevo POSAEO, en marzo de 2003 recomparamos 29,001,358 títulos opcionales de varios ejecutivos elegibles a un precio por título opcional de Ps3.70, el valor de mercado de nuestros títulos opcionales el 6 de febrero de 2003, la fecha en que se ofreció comprar los títulos opcionales de los ejecutivos. Los ejecutivos con deudas en favor de CEMEX utilizaron los recursos obtenidos de la recompra de 5,942,724 títulos opcionales para pagar dichas deudas. El remanente de los recursos obtenidos fue utilizado para pagar parcialmente la suscripción de opciones bajo nuestro nuevo programa POSAEO. Asimismo, como parte de este nuevo programa POSAEO, en marzo de 2003 recomparamos de algunos de los directores y consejeros elegibles opciones equivalentes a 294,074 CPOs bajo nuestros anteriores POSAEOs a un precio por opción de U.S.\$0.0096, y opciones equivalentes a 8,158,574 CPOs bajo nuestros anteriores POSAEOs a un precio por opción de U.S.\$0.1164. Estos precios representaron una fracción del valor teórico de las opciones al 6 de enero de 2003, fecha de la oferta de compra de las opciones de los directivos y consejeros. Los recursos obtenidos de la recompra de las opciones bajo el anterior POSAEO se utilizaron para suscribir opciones bajo nuestro nuevo POSAEO, de conformidad con lo dispuesto por el nuevo programa POSAEO.

Al 31 de diciembre de 2004, todas las opciones bajo el nuevo POSAEO han sido ejercidas por lo que ninguna opción permanece vigente.

Al 31 de diciembre de 2004, las siguientes opciones de POSAEO para la adquisición de nuestros títulos se encontraban en circulación:

Títulos subyacentes a la opción	Numero de CPOs subyacentes a la opción	Fecha de Vencimiento	Precio de Compra de la Opción	Rango de precio de ejercicio por CPO
CPOs	40,177	2011	U.S. \$0.76 - 0.63	U.S. \$5.92

Al 31 de diciembre de 2004, nuestros empleados, distintos a principales funcionarios y consejeros, tenían las siguientes opciones del POSAEO para la adquisición de nuestros valores:

Empleados

La información que se establece en esta sección no toma en cuenta la adquisición de RMC o la venta de nuestros Activos Estadounidenses en la región de los Grandes Lagos, los cuales, ambos, ocurrieron después del 31 de diciembre de 2004.

Al 31 de diciembre de 2004, contábamos con aproximadamente 26,679 empleados en todo el mundo, lo cual representó un incremento del 2.75% en relación con finales de 2003.

La siguiente tabla muestra el número de nuestros empleados de tiempo completo y un desglose de su posición geográfica al final de cada uno de los tres últimos ejercicios fiscales:

	<u>México</u>	<u>Estados Unidos *</u>	<u>España</u>	<u>Venezuela</u>	<u>Colombia</u>	<u>Egipto</u>	<u>Filipinas</u>	<u>Tailandia</u>	<u>Centro América y el Caribe</u>	<u>Otros</u>	<u>Total</u>
2002	9,184	4,608	3,035	2,334	858	891	692	220	2,569	2,361	26,752
2003	8,942	4,709	2,963	1,700	800	873	669	224	2,599	2,486	25,965
2004	9,857	4,977	2,833	1,770	743	929	603	233	2,593	2,141	26,679

* 2002 y 2003 incluyen a Puerto Rico

Los empleados en México tienen un contrato colectivo de trabajo por cada una de las plantas mismo que se renueva anualmente con respecto a los salarios y cada dos años con respecto a las prestaciones de acuerdo a las condiciones de cada planta. Aproximadamente una cuarta parte de nuestros empleados en los Estados Unidos están representados por sindicatos, siendo la mayoría miembros del *International Brotherhood of Boilermakers*. Con excepción de la planta no sindicalizada ubicada en Florida, los contratos colectivos de trabajo se encuentran vigentes en todas nuestras plantas cementeras de Estados Unidos y tienen distintas fechas de terminación, que van de 2005 a 2011. Durante 2004, alcanzamos acuerdos con dos de nuestras plantas y un acuerdo con una planta (Clinchfield Georgia) está pendiente. El sindicato español de nuestros empleados tiene contratos que se revisan cada dos a tres años de acuerdo a las condiciones de cada planta. Cada una de nuestras subsidiarias que opera las plantas de CEMEX Venezuela tiene su propio sindicato, y cada planta tiene negociado contratos por tres años con los sindicatos de las plantas relevantes. Un sindicato único representa a los empleados de las plantas cementeras de Bucaramanga y Cucutá en Colombia, también celebran contratos colectivos con trabajadores no sindicalizados en la planta cementera de Caracolito, en la planta cementera de Santa Rosa y en todas las plantas de concreto premezclado en Colombia. El sindicato de trabajadores en Panamá, el cual es el único autónomo que no está afiliado a ninguna confederación o grupo oficial, tiene un contrato laboral que se renueva cada cuatro años. Nuestros empleados de Filipinas están representados por cuatro sindicatos, y contratos colectivos de trabajo con una vigencia de cinco años, mismos que son típicamente re negociados en el tercer y quinto año del plazo. Nuestros trabajadores sindicalizados en Egipto están representados por un solo sindicato. Consideramos que nuestras relaciones laborales con nuestros empleados son satisfactorias. En 2003, aproximadamente 1,800 ex trabajadores sindicalizados en Egipto realizaron demandas individuales en contra de Assiut reclamando prácticas laborales injustas relacionadas con la implementación de un programa de retiro anticipado para empleados. Un total de 850 de dichas demandas ya han sido rechazadas por la corte y nosotros no consideramos que la cantidad exigida por los demandantes restantes sea representativa para nuestras operaciones.

Tenencia Accionaria

Al 31 de marzo de 2005, nuestros funcionarios principales, consejeros y sus familiares directos poseían, conjuntamente, aproximadamente 6.34% de nuestras acciones en circulación, incluyendo acciones subyacentes a las opciones y CPOs restringidos bajo nuestros POSAes. Este porcentaje no incluye las acciones poseídas por familiares indirectos de nuestros funcionarios ejecutivos y consejeros, ya que, hasta dónde es de nuestro

conocimiento, no se han celebrado convenios respecto al derecho de voto u otros convenios relacionados con dichas acciones. Ningún consejero o funcionario principal detenta el uno por ciento o más de nuestro capital social.

Punto 7 – Principales Accionistas y Operaciones con Partes Relacionadas

Principales Accionistas

Conforme con la información contenida en la declaración del Anexo 13G presentada a la Comisión de Valores de los Estados Unidos (*Securities and Exchange Commission*) el 9 de mayo de 2005, al 31 de marzo de 2005, Southeastern Asset Management, Inc., un asesor financiero registrado de conformidad con la Ley de 1940 sobre Asesores Financieros Estadounidenses (*U.S. Investment Advisers Act of 1940*), según ha sido modificada, tenía 35,289,836 ADSs y 12,540,300 CPOs, los cuales representan 188,989,480 CPOs o aproximadamente 10.2% de nuestro capital social en circulación. Southeastern Asset Management, Inc. no cuenta con derechos de voto diferentes que los demás accionistas.

Salvo por Southeastern Asset Management, Inc., los CPOs en fideicomiso y las acciones y CPOs propiedad de nuestras subsidiarias, nosotros no tenemos información de que alguna otra persona posea más del cinco por ciento de cualquier clase de nuestras acciones con derecho a voto.

Al 31 de marzo de 2005, nuestro capital social en circulación estaba representado por 3,704,060,248 Acciones Serie A y 1,852,030,124 Acciones Serie B, en cada caso incluyendo acciones en posesión de nuestras subsidiarias.

Al 31 de marzo de 2005, un total de 3,580,343,222 Acciones Serie A y 1,790,171,611 Acciones Serie B eran propiedad del fideicomiso de los CPOs. Cada CPO representa dos Acciones Serie A y una Acción Serie B. Una porción de los CPOs se encuentra representada por ADSs. Bajo las condiciones del contrato de fideicomiso de los CPOs, ningún tenedor no mexicano de CPOs y de ADSs tiene derecho de voto con respecto a las acciones A subyacentes a aquellos CPOs y ADSs. Se considera que todos los ADSs son propiedad de extranjeros. En cada asamblea de accionistas, las acciones A en el fideicomiso de los CPOs son votadas de conformidad con el voto emitido por la mayoría de los tenedores de las acciones A de ciudadanos mexicanos y acciones B que ejercen su voto en la asamblea de accionistas.

Al 31 de marzo de 2005 teníamos, a través de nuestras subsidiarias, aproximadamente 153.8 millones de CPOs, que representan aproximadamente el 8.3% de nuestros CPOs en circulación y el 8.6% de nuestras acciones con derecho a voto en circulación. Un monto adicional de 162 millones de CPOs, que representan aproximadamente el 8.7% de nuestros CPOs en circulación, y el 9% de nuestras acciones con derecho a voto en circulación, están sujetos a operaciones derivadas de capital y a otras operaciones. Estos CPOs se votan por instrucción de nuestra administración. Nuestras subsidiarias participan en el mercado de nuestro capital social; como resultado, es muy probable que los niveles de propiedad de nuestro CPOs y nuestras acciones por parte de dichas subsidiarias fluctúen. Nuestros derechos de voto de esos CPOs son los mismos que los de cualquier tenedor de CPOs.

Nuestros estatutos sociales establecen que nuestro consejo de administración debe autorizar previamente cualquier transferencia de acciones representativas de nuestro capital social con derecho a voto y que pudiera resultar en cualquier persona, o grupo de personas que actuando en conjunto, se conviertan en dueños del 2% o más de nuestras acciones con derecho a voto.

Las reglas del mercado de valores mexicano establecen que la mayoría de nuestras subsidiarias no pueden directa o indirectamente invertir en nuestros CPOs ni en otros valores que representen nuestro capital social. Las autoridades mexicanas de valores podrían requerir la venta de CPOs o de otros valores que representen nuestro capital social y que sean de nuestra propiedad, y/o podrían imponernos multas si se determinara que la propiedad de nuestros CPOs o de otros valores que representen nuestro capital social por nuestras subsidiarias, en la mayoría de los casos, afecta negativamente los intereses de nuestros accionistas. No obstante lo anterior, el ejercicio de todos los derechos relacionados con nuestros CPOs o de otros valores que representen nuestro capital social de conformidad con las instrucciones de nuestras subsidiarias no viola ninguna norma o nuestros estatutos sociales o los estatutos de nuestras subsidiarias. Los tenedores de esos CPOs o de otros valores que representen nuestro capital

social tienen la facultad de ejercer los mismos derechos relacionados con sus CPOs o de otros valores que representen nuestro capital social, incluyendo todos los derechos de voto, como cualquier otro tenedor de la misma serie de nuestros CPOs o de otros valores que representen nuestro capital social.

Al 31 de marzo de 2005 teníamos 359 tenedores de ADSs en los Estados Unidos de acuerdo con los registros, con una tenencia de aproximadamente 53% de nuestros CPOs en circulación.

El 28 de abril de 2005, nuestros accionistas aprobaron una subdivisión de acciones, la cual se espera se consumará en julio de 2005. En relación con dicha subdivisión, cada una de nuestras acciones serie A existentes será intercambiada por dos nuevas acciones serie A, y cada una de nuestras acciones serie B existentes será intercambiada por dos nuevas acciones serie B. Conjuntamente con la subdivisión de acciones, nuestros accionistas autorizaron una modificación al contrato de fideicomiso de los CPOs de conformidad con la cual cada CPO existente será intercambiado por dos nuevos CPOs cada uno de los cuales representará dos nuevas acciones serie A y una nueva acción serie B. El número de nuestros ADSs existentes no cambiará como consecuencia de la subdivisión de acciones; por el contrario, la razón de CPO a ADSs será modificada para que cada ADS existente represente diez nuevos CPOs a partir de la subdivisión de acciones y la modificación del fideicomiso de los CPOs.

Operaciones con Partes Relacionadas

El Sr. Bernardo Quintana Isaac, miembro de nuestro consejo de administración, es director general y presidente del consejo de administración de Grupo ICA, S.A. de C.V., o Grupo ICA, una gran empresa mexicana dedicada a la industria de la construcción. En el curso normal de nuestros negocios, brindamos financiamiento a Grupo ICA por diversas cantidades a tasas del mercado, tal como lo hacemos con otros clientes.

En el pasado hemos otorgado préstamos por diversas cantidades y con diferentes tasas de intereses a nuestros miembros del consejo de administración y ejecutivos. Durante 2004, el monto total mayor de préstamos en circulación que tuvimos frente a nuestros consejeros y funcionarios principales fue de Ps1,654,384. Al 31 de marzo de 2005 el monto insoluto era de Ps10,743,274, con una tasa de interés promedio del 1.9% anual. El incremento se debe a la designación de un director adicional quien tenía un crédito preexistente con nosotros.

Punto 8 – Información Financiera

Estados Financieros Consolidados e Información Financiera Adicional

Véase el Punto 18 "Estados Financieros" y el "Índice para Estados Financieros Consolidados."

Procedimientos Legales

Véase el Punto 4 "Información de la Compañía - Cuestiones Regulatorias y Procedimientos Legales"

Dividendos

El decreto de cualquiera de nuestros dividendos se hace por nuestros accionistas en la asamblea general ordinaria. Cualquier decreto de dividendos está normalmente basado en la recomendación de nuestro consejo de administración. Sin embargo, los accionistas no están obligados a aprobar la recomendación del consejo. Solamente podemos pagar dividendos de utilidades retenidas incluidos en nuestros estados financieros que hayan sido aprobados por nuestros accionistas, y hasta que todas las pérdidas hayan sido pagadas, una reserva igual al 5% de nuestra prima en venta de acciones haya sido creada y nuestros accionistas hayan aprobado el pertinente pago de dividendos. Según las reformas fiscales mexicanas de 1999, todos los accionistas, con excepción de las sociedades mexicanas, que reciban un dividendo en efectivo o de cualquier otra forma, están sujetos a una retención impositiva. Véase el Punto 10 — "Información Adicional — Impuestos — Consideraciones Fiscales Mexicanas." Tomando en cuenta que operamos a través de nuestras subsidiarias, no tenemos activos considerables en nuestra propiedad, salvo nuestras inversiones en dichas subsidiarias. Por consiguiente, nuestra capacidad para pagar dividendos a nuestros accionistas depende de nuestra capacidad para recibir fondos de nuestras subsidiarias en la forma de dividendos, comisiones por administración o por otra forma. Algunos de nuestros contratos de crédito e instrumentos de deuda,

y los de algunas de nuestras subsidiarias, contienen provisiones que restringen nuestra capacidad, y la de nuestras subsidiarias, según sea el caso, para pagar dividendos si ciertos compromisos financieros no son cumplidos. Al 31 de diciembre de 2004, nosotros y nuestras subsidiarias hemos cumplido u obtenido dispensas en relación con algunos de dichos compromisos. Véase el Punto 3 — "Información Clave — Factores de Riesgo — "Hemos contraído y continuaremos contrayendo cantidades significativas de deuda, las cuales pueden tener un efecto adverso en el precio de nuestros CPOs, ADSs, títulos opcionales y ADWs " y "Nuestra utilización de operaciones financieras derivadas y otros financiamientos puede tener un efecto adverso en el mercado para nuestros títulos y los de nuestras subsidiarias, y puede afectar de manera adversa nuestra capacidad de alcanzar eficiencias operativas como un grupo combinado".

Aunque nuestro consejo de administración actualmente pretende continuar recomendando un dividendo anual respecto a las acciones ordinarias, la recomendación que se haga para pagar y la cantidad de esos dividendos continuará basándose, entre otras cosas, en los ingresos, flujo de efectivo, requisitos de capital y nuestra condición financiera, así como en otros factores relevantes.

Los propietarios de ADSs a la fecha de corte que resulte aplicable serán titulares del derecho para recibir cualquier dividendo pagadero con respecto a las acciones A y las acciones B subyacentes a los CPOs representados por aquellos ADSs. El depositario de ADSs fijará una fecha de corte oficial aplicable para los tenedores de ADSs en relación con cada pago de dividendos. A menos que se establezca otra cosa, el depositario acuerda convertir el efectivo de los dividendos recibidos por éste, en relación a las acciones A y a las acciones B subyacentes a los CPOs representados por los ADSs, de Pesos a Dólares y, después de la deducción o después del pago de los gastos del depositario, pagará esos dividendos a los tenedores de los ADSs en Dólares. No podemos garantizar a los tenedores de nuestros ADSs que el depositario será capaz de convertir los dividendos recibidos en Pesos a Dólares.

La siguiente tabla establece las cantidades de los dividendos anuales pagados en efectivo, en Pesos, por acción, y una conversión ilustrativa de esas cantidades a dólares basada en el tipo de cambio de CEMEX al 31 de diciembre de 2004.

	<u>Dividendos Por Acción</u>	
	<u>Pesos</u>	<u>Dólares</u>
	<u>Constantes</u>	
2000.....	0.66	0.06
2001.....	0.77	0.07
2002.....	0.82	0.07
2003.....	0.85	0.08
2004.....	0.82	0.07

Los dividendos declarados en cada asamblea anual de accionistas son correspondientes a los dividendos para el año anterior. En los años recientes, nuestro consejo de administración ha propuesto, y nuestros accionistas han aprobado, propuestas de decreto de dividendos, a través de las cuales nuestros accionistas han tenido la opción de elegir entre dividendos pagaderos en acciones y dividendos pagaderos en efectivo, decretados respecto a los resultados del ejercicio anterior, las acciones emitidas a favor de aquellos accionistas que eligieran el dividendo en acciones en lugar del dividendo en efectivo, se emitieron a un precio de descuento del 20% respecto al mercado en dichas fechas. Los dividendos decretados por acción o por CPO en los años recientes, expresados en Pesos constantes al 31 de diciembre de 2004, fueron los siguientes: 2000, Ps1.98 por CPO (o Ps0.66 por acción); 2001, Ps2.31 por CPO (o Ps0.77 por acción); 2002, Ps2.46 por CPO (o Ps0.82 por acción); 2003, Ps2.55 por CPO (o Ps0.85 por acción); 2004, Ps2.46 por CPO (o Ps0.82 por acción). Como resultado de las decisiones de nuestros accionistas respecto de dividendos ejercitadas por nuestros accionistas, en 2000, Ps331 millones fueron pagados en efectivo y 59 millones de CPOs fueron emitidos por lo que respecta a dividendos correspondientes al ejercicio fiscal del año 1999; en 2001, Ps99 millones fueron pagados en efectivo y 70 millones de CPOs adicionales fueron emitidos por lo que respecta a dividendos correspondientes al ejercicio fiscal del año 2000; en 2002, Ps273 millones fueron pagados en efectivo y 64 millones de CPOs adicionales fueron emitidos por lo que respecta a dividendos correspondientes al ejercicio fiscal del año 2001; en 2003, Ps71 millones fueron pagados en efectivo y 99 millones de CPOs adicionales fueron emitidos por lo que respecta a dividendos correspondientes al ejercicio fiscal del año

Fuente: Basados en datos de la Bolsa Mexicana de Valores y del NYSE.

- (1) Al 31 de diciembre de 2004, aproximadamente el 96.6% de nuestro capital accionario en circulación estaba representado por CPOs.
- (2) Los ADSs comenzaron a comercializarse en la NYSE el 15 de septiembre de 1999.
- (3) Los títulos opcionales comenzaron a cotizar en la Bolsa Mexicana de Valores el 13 de diciembre de 1999 y vencieron el 13 de diciembre de 2002.
- (4) Los viejos ADWs comenzaron a cotizar en el NYSE el 13 de diciembre de 1999 y vencieron el 13 de diciembre de 2002.
- (5) Los títulos opcionales comenzaron a cotizar en la Bolsa Mexicana de Valores el 24 de diciembre de 2001 y vencieron el 21 de diciembre de 2004.
- (6) Los nuevos ADWs fueron inicialmente listados para cotizar en el NYSE el 24 de diciembre de 2001, pero no cotizaron efectivamente sino hasta el 4 de enero de 2002. Los nuevos ADWs vencieron el 21 de diciembre de 2004.
- (7) En enero de 2004, compramos 90,018,042 nuevos títulos opcionales (incluyendo los nuevos títulos opcionales representados por nuevos ADWs) a través de una "subasta holandesa" modificada de una oferta de efectivo que lanzamos en noviembre de 2003, la cual permite a los titulares para ofrecer sus nuevos títulos opcionales y nuevos ADWs a un precio en Pesos no mayor de Ps8.10 por cada nuevo título opcional (Ps40.50 por ADW) y no menor de Ps5.10 por cada nuevo título opcional (Ps25.50 por ADW), según sea especificado por los mismos. De conformidad con los términos de la oferta, misma que venció el 26 de enero de 2004, compramos dichos nuevos títulos opcionales y nuevos ADWs en base a pro rata (excepto por aquellos tenedores de menos de 100 títulos opcionales, los cuales compramos prioritariamente) en un precio final de Ps8.10 por cada nuevo título opcional (Ps40.50 por cada nuevo ADW). Todos los nuevos títulos opcionales y nuevos ADWs que no fueron aceptados debido al prorrato, fueron devueltos inmediatamente. En seguimiento al cumplimiento de la oferta, aproximadamente 11,668,132 nuevos títulos opcionales (incluidos nuevos títulos subyacentes representados por nuevos ADWs), eran mantenidos por personas diferentes de CEMEX y sus subsidiarias.

El 29 de abril de 2005 el último precio registrado de cierre para los CPOs en la Bolsa Mexicana de Valores fue de Ps79.62 por cada CPO y el último precio registrado de cierre para los ADSs en el NYSE fue de U.S.\$36.00 por cada ADSs.

Punto 10 – Información Adicional

Escritura Constitutiva y Estatutos Sociales

Generalidades

De conformidad con la Ley General de Sociedades Mercantiles, nuestros estatutos sociales han sido inscritos en la Sección de Comercio del Registro Público de la Propiedad y del Comercio de Monterrey, México, bajo el número de registro 21, el 11 de junio de 1920. Somos una sociedad controladora que, a través de nuestras subsidiarias operativas, se dedica principalmente a la producción, distribución, comercialización y venta de cemento, concreto premezclado y clinker. Nuestros objetivos y propósitos se encuentran en el artículo 2 de nuestros estatutos sociales. Somos un productor mundial de cemento con operaciones en Norte, Centro y Sudamérica, en Europa, el Caribe, Asia y África. Planeamos seguir enfocándonos en la producción y venta de cemento y de concreto premezclado, ya que consideramos que este enfoque estratégico nos ha permitido incrementar nuestros negocios actuales y expandir nuestras operaciones internacionalmente.

Nuestro capital social está representado por dos series de acciones ordinarias, las acciones ordinarias serie A, sin valor nominal, o acciones A, que sólo pueden ser adquiridas por nacionales mexicanos, y las acciones ordinarias serie B, sin valor nominal, o acciones B, que pueden ser adquiridas tanto por nacionales mexicanos como por extranjeros. Nuestros estatutos establecen que las acciones A no pueden ser adquiridas por personas extranjeras o por grupos, unidades o asociaciones que sean extranjeras o tengan participación de gobiernos extranjeros o sus instituciones. Asimismo nuestros estatutos sociales establecen que las acciones A en todo tiempo deben representar un mínimo del 64% de nuestras acciones con derecho a voto en circulación. Salvo por lo descrito en este documento, los tenedores de las acciones A y de las acciones B tienen los mismos derechos y obligaciones.

En 1994, nos transformamos de una sociedad de capital fijo a una sociedad de capital variable, de conformidad con la Ley General de Sociedades Mercantiles y llevamos a cabo una subdivisión de todas nuestras acciones sociales y capital social en circulación, de tres por una. Como resultado, nuestra razón social cambió de CEMEX, S.A. a CEMEX, S.A. de C.V., establecimos una cuenta de capital fijo y una cuenta de capital variable y emitimos una acción del capital social variable de la misma serie por cada ocho acciones de capital fijo propiedad de cualesquiera accionistas, después de darle efecto a la subdivisión de acciones.

Cada una de nuestras cuentas de capital fijo y de capital variable están integradas por acciones A y por acciones B. Conforme a las leyes mexicanas y nuestros estatutos sociales, cualquier tenedor de acciones representativas de capital variable tiene el derecho para solicitar que dichas acciones sean amortizadas, a opción del titular, por el precio que resulte menor entre:

- el 95% del valor en el mercado de dichas acciones basado en el precio promedio de nuestros CPOs en la Bolsa Mexicana de Valores durante el último período de 30 días hábiles anteriores a la fecha en la que el ejercicio del derecho de retiro sea efectivo, por un período que no exceda de seis meses;
- el valor contable de esas acciones al final del ejercicio fiscal inmediato anterior a la fecha en que el accionista en cuestión ejerció su derecho de retiro para amortizar sus acciones, en los términos de nuestros estados financieros anuales aprobados en la asamblea ordinaria de accionistas.

En el caso de que el número de días en que se hayan negociado las acciones durante el período señalado en el párrafo anterior sea inferior a treinta, se tomarán los días en que efectivamente se hubiere negociado. En el caso de que las acciones no se negocien en dicho período, se tomará, como valor de amortización, el valor contable de aquellas acciones según se estableció anteriormente. Si un accionista ejerciera su derecho de retiro durante los primeros tres trimestres de un ejercicio fiscal, la misma sería efectiva al final de ese ejercicio fiscal, pero si un accionista ejerciera su derecho de retiro durante el cuarto trimestre, la misma sería efectiva al final del siguiente ejercicio fiscal. El precio de amortización es pagadero al día siguiente de celebración de la asamblea ordinaria anual de accionistas en la que los estados financieros anuales pertinentes fueren aprobados.

Se necesita la autorización de los accionistas para incrementar o disminuir tanto la cuenta del capital fijo como la del capital variable. El acuerdo de los accionistas para incrementar o disminuir la cuenta del capital fijo debe obtenerse en una asamblea extraordinaria de accionistas. El acuerdo de los accionistas para incrementar o disminuir la cuenta del capital variable debe obtenerse en una asamblea general ordinaria de accionistas.

El 15 de septiembre de 1999 efectuamos una subdivisión adicional de acciones. Emitimos dos acciones serie A y una acción serie B por cada una de nuestras acciones de cualquier serie. Simultáneamente con dicha subdivisión de acciones, cerramos una oferta de intercambio para intercambiar nuevos CPOs y nuevos ADSs representando nuevos CPOs por nuestras acciones A, acciones B y ADSs entonces en circulación, y convertir nuestros CPOs en circulación por nuevos CPOs. Al 31 de diciembre de 2004, aproximadamente el 96.6% de nuestro capital social en circulación estaba representado por CPOs, una porción de los cuales está representado por ADSs.

Al 31 de diciembre de 2004, nuestro capital social estaba representado por 6,091,092,807 acciones emitidas. Al 31 de diciembre de 2004 las acciones de la serie A representaban el 66.6% de nuestro capital social, o 4,060,728,538 acciones, de las cuales 3,703,634,244 estaban suscritas y pagadas, 249,133,670 acciones eran acciones de tesorería, y 107,960,624 acciones fueron emitidas de conformidad con nuestro plan de opciones de empleados sobre acciones y suscritas por Banamex en su carácter de fiduciario de las mismas, pero las cuales aún no han sido pagadas. Estas acciones han sido y continuaran siendo pagadas gradualmente de conformidad con el ejercicio de las opciones sobre acciones correspondientes. Al 31 de diciembre de 2004, las acciones B representan el 33.4% de nuestro capital social, o 2,030,364,269 acciones, de las cuales 1,851,817,122 estaban suscritas y pagadas, 124,566,835 eran acciones de tesorería, y 53,980,312 acciones fueron emitidas de conformidad con nuestro plan de opciones sobre acciones para los empleados y suscritas por Banamex en su carácter de fiduciario de las mismas, pero aún no han sido pagadas. Estas acciones han sido y continuaran siendo pagadas gradualmente de conformidad con el ejercicio de las opciones sobre acciones correspondientes. Del total de nuestras acciones A y B, en circulación al 31 de diciembre de 2004, 3,267,000,000 acciones correspondían a la parte fija de nuestro capital social y 2,824,092,807 acciones correspondían a la parte variable de nuestro capital social.

En nuestra asamblea anual de accionistas de 2004, celebrada el 28 de abril de 2005, en relación con la aprobación de un dividendo para el ejercicio fiscal de 2004, nuestros accionistas aprobaron un aumento de capital social, en su parte variable, mediante la capitalización de utilidades retenidas por una cantidad de hasta Ps4,815,278,332, y la emisión de hasta 240 millones de acciones serie A y 120 millones de acciones serie B, las cuales estarán representadas por nuevos CPOs. La cantidad definitiva del aumento de capital será determinada por nuestro consejo de administración una vez que se establezca el número de CPOs que sea necesario emitir en relación con el dividendo aprobado y se basará en el precio de mercado en ese momento de nuestros CPOs en la Bolsa

Mexicana de Valores, menos el 20% de descuento al se emitan dichos CPOs. Ver Punto 8 – “Información Financiera – Dividendos”. Asimismo, en nuestra asamblea anual de accionistas de 2004, nuestros accionistas aprobaron la cancelación de las 249,133,670 acciones serie A depositadas en la tesorería y de las 124,566,835 acciones serie B depositadas en la tesorería.

El 28 de abril de 2005, nuestros accionistas aprobaron una subdivisión de acciones, la cual se espera se consumará en julio de 2005. En relación con dicha subdivisión, cada una de nuestras acciones serie A existentes será intercambiada por dos nuevas acciones serie A, y cada una de nuestras acciones serie B existentes será intercambiada por dos nuevas acciones serie B. Conjuntamente con la subdivisión de acciones, nuestros accionistas autorizaron una modificación al contrato de fideicomiso de los CPOs de conformidad con la cual cada CPO existente será intercambiado por dos nuevos CPOs cada uno de los cuales representará dos nuevas acciones serie A y una nueva acción serie B. El número de nuestros ADSs existentes no cambiará como consecuencia de la subdivisión de acciones; por el contrario, la razón de CPO a ADSs será modificada para que cada ADS existente represente diez nuevos CPOs a partir de la subdivisión de acciones y la modificación del fideicomiso de los CPOs.

El 1 de junio de 2001, la Ley del Mercado de Valores fue modificada a efecto de aumentar la protección a los accionistas minoritarios de las sociedades cuyos valores cotizan en el mercado de valores, y a efecto de implementar procedimientos de gobierno corporativo conforme a los estándares internacionales.

El 6 de febrero de 2002, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, mediante un oficio autorizó la modificación de nuestros estatutos sociales para adicionar algunas provisiones para cumplir con los nuevos requerimientos de la Ley del Mercado de Valores. Posteriormente a su aprobación por nuestros accionistas en nuestra asamblea anual de accionistas para el año 2002, modificamos íntegramente nuestros estatutos para incorporar dichas provisiones adicionales, que consisten, entre otras cosas, en medidas proteccionistas para prevenir la adquisición de acciones, tomas agresivas de control, y cambios directos e indirectos en el control de la compañía. Como resultado de la modificación íntegra de nuestros estatutos sociales, la duración de la Sociedad se extendió del año 2019 al 2100.

El 19 de marzo de 2003, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores emitió nuevas reglas diseñadas para (i) implementar los derechos de minoría otorgados a los accionistas por la Ley del Mercado de Valores y (ii) simplificar y contener en un solo documento las disposiciones relativas a las ofertas de valores y reportes periódicos que deben presentar las compañías mexicanas que se encuentran listadas.

El 24 de abril de 2003, nuestros accionistas aprobaron diversos cambios a nuestros estatutos sociales, mediante los cuales se incorporaron ciertas disposiciones y se removieron ciertas restricciones. Los cambios son los siguientes:

- La restricción que prohíbe a nuestras subsidiarias adquirir capital social de compañías que sean propietarias de nuestras acciones fue modificada para remover la condición de que nuestras subsidiarias tengan conocimiento de dicha titularidad.
- La limitación en nuestro capital variable fue removida. Anteriormente, nuestro capital variable estaba limitado a diez veces nuestro capital mínimo fijo, mismo que actualmente es de Ps38.3 millones.
- Ahora, los incrementos y disminuciones en nuestro capital variable requieren de la notarización correspondiente sobre las actas de las asambleas de accionistas ordinarias que autoricen dicho incremento o disminución, así como el registro de dichas actas de asamblea en el Registro Nacional de Valores, excepto cuando dicho incremento o disminución resulte de (i) que los accionistas ejerciten su derecho de retiro o (ii) recompra de acciones.
- Se realizaron modificaciones en relación con el cálculo del precio de amortización de nuestras acciones de capital variable, mismas que se describen anteriormente.
- Se requiere la aprobación del consejo de administración para cualquier operación que realicemos o que realicen nuestras subsidiarias que: (i) sean operaciones fuera del curso ordinario de los negocios con

terceros relacionados con nosotros o con cualquiera de nuestras subsidiarias, (ii) compras o ventas de activos que signifiquen un valor igual o que exceda el 10% o más del total de nuestros activos consolidados, (iii) el otorgamiento de garantías en una cantidad que exceda el 30% del total de nuestros activos consolidados, y (iv) cualquier otra operación cuyo monto exceda del 1% del total de nuestros activos consolidados.

- La cancelación del registro de nuestras acciones en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores ahora incluye un procedimiento modificado, mismo que se describe más adelante bajo “Obligación de Recompra”. Asimismo, cualquier modificación a la cláusula que contenga esta disposición no requerirá de la aprobación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y el 95% del voto de los accionistas que tengan dicho derecho.

Cambios en el Capital Social y Derechos Preferentes

Nuestros estatutos sociales permiten un incremento o disminución de nuestro capital social si nuestros accionistas lo aprueban en una asamblea de accionistas. Nuestros estatutos sociales prevén la emisión de acciones, sin derecho a voto o con derechos de voto limitados, mismas que podrían ser emitidas tras la aprobación de nuestros accionistas en la asamblea de accionistas y previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Nuestros estatutos sociales establecen que los accionistas tienen derechos de preferencia en proporción al número de acciones de nuestro capital social que tengan, antes de cualquier incremento en el número de acciones A y B en circulación, o de cualesquiera otras series de acciones existentes, según sea el caso, excepto en el caso de acciones previamente adquiridas por nosotros o en el caso de que los accionistas renuncien a sus derechos de preferencia, en el contexto de una oferta pública, según se establece en la Ley del Mercado de Valores de México. Los derechos de preferencia dan a los accionistas el derecho, sobre cualquier emisión de acciones realizada por nosotros, para adquirir un número suficiente de acciones para mantener sus porcentajes de propiedad actuales. El derecho de preferencia debe ejercerse dentro del período y bajo las condiciones establecidas para ese propósito por los accionistas; nuestros estatutos sociales y las leyes aplicables establecen que este período debe ser de 15 días contados a partir de la publicación del aviso del incremento de capital en el Periódico Oficial del Estado de Nuevo León. Con la previa aprobación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México, la asamblea extraordinaria de accionistas debe aprobar la emisión de acciones para su oferta pública. En la asamblea, los tenedores de nuestras acciones ordinarias pueden renunciar a su derecho preferencial por el voto afirmativo del 50% del capital social, y la resolución debidamente tomada en este sentido será eficaz para todos los accionistas. Si los tenedores de por lo menos el 25% de nuestro capital social votaron en contra de la resolución, el incremento no podría ser efectuado. La autoridad mexicana en materia de valores únicamente deberá aprobar dicha emisión si nosotros mantenemos políticas que protejan los derechos de los accionistas minoritarios. Cualquier accionista que vote en contra de la resolución correspondiente tendrá el derecho de que sus acciones se ofrezcan públicamente junto con nuestras acciones y a igual precio de mercado.

De conformidad con nuestros estatutos sociales, las adquisiciones significativas de acciones del capital social y cambios de control de CEMEX requieren una aprobación previa de nuestro consejo de administración. Nuestro consejo de administración debe autorizar previamente cualquier transferencia de acciones de nuestro capital social con derecho a voto que podría resultar en que cualquier persona o grupo se convirtiese en el tenedor del 2% o más de nuestras acciones. Si nuestro consejo de administración niega dicha autorización, se debe designar un comprador sustituto para esas acciones, a un precio igual al cotizado en la Bolsa Mexicana de Valores. Cualquier adquisición de acciones de nuestro capital social que represente el 20% o más del mismo por una persona o grupo de personas, requiere de la previa aprobación de nuestro consejo de administración y, en caso de que dicha aprobación sea otorgada, el adquirente estará obligado a realizar una oferta pública para comprar la totalidad de las acciones en circulación de dicha clase del capital social que será comprada. En el caso de que los requisitos descritos anteriormente para la compra significativa de acciones de nuestro capital no se cumplan, las personas que adquieran dichas acciones no tendrán ningún derecho corporativo respecto de dichas acciones, y dichas acciones no serán tomadas en cuenta para determinar el quórum requerido para instalar una asamblea de accionistas, y dichas personas no se inscribirán como titulares de dichas acciones en nuestro registro de transferencias.

Nuestros estatutos sociales requieren que los títulos que representen las acciones de nuestro capital social hagan referencia a lo establecido en nuestros estatutos sociales respecto a la autorización previa del consejo de

administración respecto a las transferencias y los requisitos para registrar las transferencias de acciones en nuestros libros de actas. Asimismo, los accionistas son responsables de informarnos cuando sus tenencias excedan 5%, 10%, 15% y 20% de las acciones en circulación de alguna serie de acciones en particular. Estamos obligados a mantener un libro de registro de acciones, y quien llegara o excediera dichos parámetros debe quedar registrado en dichos libros si el accionista pretende ser reconocido o representado como tal en cualquier asamblea de accionistas. En caso de que un accionista no informe de que se aproxima a dicho parámetro según anteriormente se describe, no registraremos las operaciones que originaron que los referidos parámetros sean alcanzados o excedidos, no tendrá ningún efecto y no se considera obligatoria para nosotros.

Obligación de Recompra

De conformidad con las reglas de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México, nuestros accionistas mayoritarios están obligados a hacer una oferta pública de compra de acciones, si se cancela la cotización de nuestras acciones en la Bolsa Mexicana de Valores, ya sea por resolución de nuestros accionistas o de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. El precio al que las acciones deben ser compradas por los accionistas mayoritarios sería el más alto de:

- el precio de cotización promedio de los CPOs en la Bolsa Mexicana de Valores durante un período de 30 días anteriores a la fecha de la oferta, por un período que no exceda de 6 meses; o
- el valor contable por acción, según el último reporte trimestral presentado ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México y la Bolsa Mexicana de Valores.

Cinco días hábiles antes de la fecha en que comience la oferta, nuestro consejo de administración deberá determinar sobre la justificación de la oferta, tomando en cuenta los intereses de los accionistas minoritarios y divulgar su opinión, la cual debe discutir la justificación del precio de la oferta; si el consejo de administración no puede realizar dicha determinación por un conflicto de intereses, la resolución del consejo debe basarse en la opinión de un experto seleccionado por el comité de auditoría, en la cual se debe hacer énfasis a la protección de los derechos de las minorías.

Después de que venza la oferta, si los accionistas mayoritarios no adquieren el 100% de las acciones en circulación, dichos accionistas deben de establecer un fideicomiso, durante un período de seis meses, en el cual deberán depositar las cantidades suficientes para adquirir las acciones que no hubieren participado en la oferta. Dichos accionistas no estarán obligados a realizar dicha oferta si los accionistas que representen el 95% del capital renuncian a la misma y el monto a ofrecer por las acciones en circulación no excede de 300,00 UDIs (Unidades de Inversión). Si se satisfacen esas condiciones, debemos establecer un fideicomiso según se describe anteriormente y notificar a la Bolsa Mexicana de Valores. Para efectos de estas reglas, los accionistas mayoritarios son aquellos que sean titulares de la mayoría de las acciones en circulación o tengan la posibilidad, bajo cualquier título, de imponer decisiones en las asambleas generales de accionistas o de nombrar a la mayoría de los miembros de nuestro consejo de administración.

Asambleas de Accionistas y Derechos de Voto.

Las asambleas de accionistas podrán ser convocadas por:

- nuestro consejo de administración o por los comisarios;
- los accionistas que representen al menos el 10% de las acciones emitidas de nuestro capital social, solicitando a nuestro consejo de administración o a los comisarios que convoquen a una asamblea;
- cualquier accionista, si no se ha llevado a cabo una asamblea en dos años consecutivos, o cuando no se ha ocupado de los asuntos a que se refiere el Artículo 181 de la Ley General de Sociedades Mercantiles; o

- un tribunal mexicano, en caso de que nuestro consejo de administración o los comisarios no cumplan con la solicitud legítima de los accionistas arriba indicada.

La convocatoria para las asambleas de accionistas debe ser publicada en el Periódico Oficial del Estado de Nuevo León, México, o en cualquier periódico de amplia circulación, publicado y distribuido en la ciudad de Monterrey, Nuevo León, México. La convocatoria debe ser publicada cuando menos 15 días antes de la fecha de cualquier asamblea de accionistas. En forma consistente con la legislación mexicana, nuestros estatutos sociales requieren que la información y documentos relacionados a la asamblea de accionistas se encuentren a disposición de los accionistas desde la fecha en que se publique la convocatoria.

Las asambleas generales de accionistas pueden ser ordinarias o extraordinarias. En todas las asambleas generales de accionistas, cada tenedor de acciones A y acciones B tendrá derecho a un voto por acción. Los accionistas pueden votar a través de apoderado debidamente nombrado por escrito. Conforme al contrato de fideicomiso de los CPOs, los tenedores de CPOs que no sean nacionales mexicanos no pueden ejercer los derechos de voto correspondientes a las acciones A representadas por sus CPOs.

La asamblea general ordinaria de accionistas debe de ser celebrada durante los primeros cuatro meses siguientes a la terminación de cada uno de nuestros ejercicios fiscales, para considerar la aprobación de un informe de nuestro consejo de administración respecto a nuestro desempeño y a nuestros estados financieros correspondiente al ejercicio fiscal anterior, y para determinar la distribución de las utilidades del año anterior. En la asamblea general anual de accionistas, cualquier accionista o grupo de accionistas que representen el 10% o más de nuestras acciones con derecho a voto en circulación, tienen el derecho para designar a un consejero propietario y uno suplente, en forma adicional a los consejeros seleccionados por la mayoría y el derecho a designar a un comisario. El consejero suplente designado por los tenedores minoritarios podrá solamente sustituir al consejero propietario elegido por la minoría.

La asamblea general extraordinaria de accionistas podrá ser convocada en cualquier tiempo para tratar cualquiera de los asuntos especificados por el Artículo 182 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, el cual se refiere, entre otras cosas a:

- la prórroga de la duración de la sociedad;
- la disolución anticipada de la sociedad;
- el aumento o reducción de nuestro capital social fijo;
- el cambio de objeto de la sociedad;
- el cambio de nacionalidad de la sociedad;
- la transformación de la sociedad;
- la fusión con otra sociedad;
- la emisión de acciones preferentes;
- la amortización por la sociedad de sus propias acciones;
- cualquier modificación de los estatutos sociales; y
- los demás asuntos para los que la ley o los estatutos sociales exija un quórum especial.

Los asuntos anteriormente descritos podrán solamente ser tratados en una asamblea extraordinaria de accionistas.

Para votar en una asamblea de accionistas, los accionistas deben aparecer en la lista que Indeval y los participantes de Indeval tenedores de acciones, en representación de los accionistas, deben preparar antes de la asamblea, o depositar antes de la asamblea sus títulos de acciones en nuestras oficinas o en una institución de crédito o casa de bolsa mexicana, o en un banco extranjero aprobado por nuestro consejo de administración para prestar dicha función. Los certificados de depósito respecto a los títulos de acción deben ser presentados en la secretaría de la sociedad cuando menos 48 horas antes de la celebración de la asamblea de accionistas. La secretaría de nuestra sociedad verifica que la persona a nombre de quién fue emitido el certificado de depósito esté inscrita en nuestro libro de registro de acciones, y extiende un pase de admisión para la asamblea de accionistas.

Nuestros estatutos sociales establecen que un accionista sólo puede ser representado por apoderado en una asamblea de accionistas mediante una forma de poder entregada por nosotros y que haya sido debidamente completada, autorizando así la presencia del apoderado. Asimismo, nuestros estatutos sociales requieren que el secretario de la asamblea de accionistas públicamente confirme el cumplimiento de este requisito.

Para adoptar cualquier acción sobre cualquier asunto en una asamblea de accionistas se requiere una resolución de los accionistas. En una asamblea ordinaria de accionistas se requiere del voto aprobatorio de la mayoría de los tenedores presentes para adoptar una resolución. En una asamblea extraordinaria de accionistas se requiere cuando menos el voto del 50% del capital social para adoptar una resolución de los accionistas, excepto cuando se pretenda modificar el Artículo 22 de nuestros estatutos sociales (el cual dispone que de la lista de personas quienes son elegibles para ser designadas como consejero o comisario), en que se requiere el voto afirmativo de cuando menos el 75% de las acciones con derecho a voto. Nuestros estatutos sociales adicionalmente requieren del voto del 75% de las acciones representativas de nuestro capital social con derecho a voto para acceder a la modificación de lo previsto en nuestros estatutos sociales respecto al consentimiento previo del consejo de administración respecto a la transferencia de acciones, así como los requerimientos para asentar transferencias de acciones en los registros sociales correspondientes.

El quórum para una primera asamblea de accionistas es del 50% de la totalidad de nuestras acciones en circulación y totalmente pagadas, y para una segunda asamblea ordinaria de accionistas el quórum se constituye mediante cualquier porcentaje de nuestras acciones en circulación y totalmente pagadas que se encuentren presentes. El quórum para una primera asamblea extraordinaria de accionistas es de 75% de la totalidad de nuestras acciones en circulación y totalmente pagadas y para una segunda asamblea extraordinaria de accionistas el quórum necesario es del 50% de la totalidad de nuestras acciones en circulación y totalmente pagadas.

Derechos de los Accionistas Minoritarios

Nuestros estatutos sociales establecen que los tenedores de por lo menos el 10% de nuestro capital social tienen derecho a requerir que se posponga el voto de cualquier resolución de asamblea sobre la cual estimen que no han sido debidamente informados.

Conforme a las leyes mexicanas, los tenedores de al menos el 20% de nuestro capital social en circulación con derecho a votar en un asunto en particular, pueden interponer cualquier acción con respecto a los asuntos resueltos, presentando un recurso ante un tribunal dentro de los 15 días posteriores a la clausura de la asamblea en la que tal resolución fue tomada, y probando que la resolución impugnada viola la ley mexicana o nuestros estatutos sociales. Este recurso sólo se encuentra disponible para los tenedores que tengan derecho a voto, o para aquellos a los que sus derechos como accionista se afecten de manera adversa por la medida accionaria impugnada así como para aquellos accionistas que no estaban representados al momento en que se tomó la resolución, o que si estaban presentes, hayan votado en contra.

Conforme a las leyes mexicanas, se puede presentar una demanda de responsabilidad civil en contra de los administradores por una resolución de los accionistas. En el caso de que los accionistas decidan interponer una demanda de este tipo, las personas en contra de quienes se presente la demanda inmediatamente cesarán en sus funciones. Además, los accionistas que representen cuando menos el 15% de las acciones en circulación, pueden presentar directamente la demanda en contra de los administradores, a condición de que:

- esos accionistas no hayan votado en contra para interponer la demanda en la correspondiente asamblea de accionistas; y
- en la demanda se presenten todos los daños que se alegue nos hayan causado, y no solamente los daños sufridos por el actor.

Cualquier reclamación de daños con relación a estas demandas sería para nuestro beneficio y no para los accionistas que presentaron la demanda.

Registro y Transmisión de Acciones

Nuestras acciones ordinarias constan en títulos de acciones a los que se les adhieren los cupones para el pago de dividendos. Nuestros accionistas podrán mantener sus acciones en forma de títulos físicos o a través de instituciones que tengan cuentas con Indeval. Las cuentas en Indeval pueden mantenerse por medio de una casa de bolsa, por un banco y por otras entidades autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Tenemos un libro de registro de acciones, y de conformidad con la ley mexicana, sólo los tenedores inscritos en el libro de registro de acciones, y aquellos tenedores de constancias emitidas por Indeval y por los participantes de Indeval que indiquen la propiedad, son reconocidos como nuestros accionistas.

Amortizaciones

Nuestro capital social esta sujeto a amortización a través de la aprobación de nuestros accionistas en una asamblea extraordinaria de accionistas.

Recompra de Acciones

Si nuestros accionistas deciden, en una asamblea general de accionistas, que debemos recomprar nuestras acciones para cancelarlas, podríamos hacerlo. También podríamos recomprar nuestros valores representativos de capital en la Bolsa Mexicana de Valores al precio de mercado prevaleciente de conformidad con la Ley del Mercado de Valores. Si pretendemos recomprar acciones que representen más del 1% de nuestras acciones en circulación en una sola sesión, debemos informar al público de dicha intención al menos diez minutos antes de someter la oferta. Si pretendemos recomprar acciones que representen más del 3% de nuestras acciones en circulación durante un período de veinte días, debemos realizar una oferta pública de compra de dichas acciones. Debemos llevar a cabo las recompras de acciones a través de las personas autorizadas por el consejo de administración, a través de una sola casa de bolsa durante la misma sesión y sin presentar posturas durante los primeros y últimos 30 minutos de cada sesión; debemos de informar a la Bolsa Mexicana de Valores de los resultados de las recompras de acciones a más tardar el día hábil siguiente a la fecha de la recompra.

Conflicto de Intereses de los Administradores y de los Accionistas

Conforme a ley mexicana, a cualquier accionista que respecto a una operación determinada tenga un interés contrario al nuestro está obligado a revelar dicho conflicto de interés y tendrá prohibido votar respecto a dicha operación. El accionista que viole esta estipulación podrá ser responsable de los daños causados, en el caso de que sin su voto no se hubiera logrado la mayoría necesaria para la validez de la determinación correspondiente.

Conforme a ley mexicana, cualquier consejero que tenga un interés contrario al nuestro respecto a cualquier operación, debe revelar ese hecho a los otros consejeros, y tendrá prohibido votar respecto a dicho asunto. Cualquier administrador que contravenga esta disposición será responsable de los daños causados. Además, nuestros administradores y comisarios no pueden representar a los accionistas en las asambleas de accionistas.

Derecho de Retiro

Cuando nuestros accionistas aprueben un cambio en el objeto social, en la nacionalidad o la transformación social, la ley mexicana establece que cualquier accionista con derecho a voto sobre dicho asunto, y que votó en contra, podrá separarse de nosotros y recibir la cantidad calculada como lo indica la ley mexicana, atribuible a sus

acciones, a condición de que ejerza ese derecho dentro de los 15 días siguientes a la clausura de la asamblea en la que se aprobó tal resolución. Para más detalles en el cálculo del derecho de separación véase " – General."

Dividendos

En la asamblea general ordinaria anual de accionistas, nuestro consejo de administración somete nuestros estados financieros junto con un reporte del consejo de administración y de los comisarios, para la aprobación de los accionistas. Los tenedores de nuestras acciones, una vez que hayan aprobado los estados financieros, determinan la distribución de nuestra utilidad neta, después del provisionamiento necesario para obligaciones fiscales, del fondo de reserva legal y de la participación de utilidades de los trabajadores para el año anterior. Todas las acciones de nuestro capital social, exhibidas y pagadas al momento en que un dividendo u otra distribución sea declarado, tienen el derecho para repartirse por igual en ese dividendo u otra distribución.

Derechos de Liquidación

En caso de que seamos liquidados, los activos restantes después del pago a todos nuestros acreedores, serán divididos entre nuestros accionistas en proporción a sus respectivas acciones. El liquidador, con la aprobación de nuestros accionistas, puede distribuir los activos sobrantes en especie entre nuestros accionistas, vender los activos sobrantes y dividir las ganancias entre nuestros accionistas o disponer de los activos sobrantes para cualquier otro uso de acuerdo con el voto de la mayoría de nuestros accionistas en una asamblea extraordinaria de accionistas.

Principales Contratos

El 15 de marzo de 2001, CEMEX Inc., como emisor, CEMEX España S.A. (anteriormente Compañía Valenciana de Cementos Pórtland, S.A.), como garante principal, y Sandworth Plaza Holding B.V., Cemex Caracas Investments B.V., Cemex Caribe Investments B.V., Cemex Manila Investments B.V., Valcem International B.V., como garantes, además de diferentes compradores institucionales, celebraron un Contrato de Garantía y un Pagaré con una oferta privada y emisión de CEMEX Inc. de Obligaciones Superiores Serie A al 7.66% por una cantidad de U.S.\$315,000,000 con vencimiento en 2006, €50,000,000 como monto total principal de Obligaciones Superiores Serie B Garantizadas al 6.89% pagaderas en el 2006 y de U.S.\$396,000,000 como monto total principal de Obligaciones Superiores Serie C Garantizadas al 7.91% pagaderas en el 2008. Los recursos de la oferta privada se utilizaran para el pago de deuda.

El 23 de junio de 2003, CEMEX España Finance LLC, como emisor, CEMEX España, Sandworth Plaza Holding B.V., Cemex Caracas Investments B.V., Cemex Caracas II Investments B.V., Cemex Manila Investments B.V. y Cemex Egyptian Investments B.V., como garantes, además de diferentes compradores institucionales, celebraron un Contrato de Compraventa de Pagarés en relación con la oferta privada de CEMEX España Finance, LLC. CEMEX España Finance, LLC emitió, a los compradores institucionales, Obligaciones Subordinadas al 4.77% por una cantidad principal de U.S.\$103,000,000 con vencimiento en 2010, Obligaciones Subordinadas al 5.36% por una cantidad principal de U.S.\$96,000,000 con vencimiento en 2013 y Obligaciones Subordinadas al 5.51% por una cantidad principal de U.S.\$201,000,000 con vencimiento en 2015. Los recursos de la oferta privada se utilizaran para el pago de deuda.

El 8 de agosto de 2003, celebramos el Primer Convenio Modificatorio al Contrato de Crédito y Reembolso y un Contrato de Deposito relacionado con diversos acreedores para incrementar la cantidad disponible al amparo del programa de papel comercial denominado en Dólares, de U.S.\$275 millones a U.S.\$400 millones. CEMEX México y Empresas Tolteca de México, dos de nuestras subsidiarias Mexicanas, son garantes de nuestras obligaciones bajo el Primer Convenio Modificatorio al Contrato de Crédito y Reembolso. Este programa fue cancelado el 8 de julio de 2004.

El 15 de octubre de 2003, New Sunward Holding B.V., celebró un Contrato de Crédito con diversos tramos por una cantidad de U.S.\$1.15 miles de millones. El endeudamiento incurrido bajo el contrato estuvo garantizado por CEMEX, CEMEX México y Empresas Tolteca de México, mismo que estaba compuesto por tres tramos. El primer tramo es por dos años y es un crédito denominado en Euros por una cantidad de €256,365,000. El segundo tramo es por tres años y es un crédito denominado en Dólares por una cantidad de U.S.\$550,000,000. El tercer

tramo es por tres años y es un crédito denominado en Yenes por una cantidad de ?32,688,000,000. Los plazos del segundo y tercer tramo pueden ser ampliados por un período adicional de seis meses, sujeto a ciertas condiciones. Los recursos fueron utilizados para la recompra de U.S.\$650 millones de capital preferente y para el refinanciamiento de deuda insoluta. El 7 de julio de 2004, el tramo denominado en Dólares por una cantidad de U.S.\$550,000,000 fue prepago en su totalidad. El 12 de julio de 2004, el tramo del crédito denominado en Yenes por una cantidad de ?32,688,000,000 fue reducido a ?16,288,000,000.

El 30 de marzo de 2004, CEMEX España, junto con Sandworth Plaza Holding B.V., Cemex Caracas Investments B.V., Cemex Caracas II Investments B.V., Cemex Manila Investments B.V. y Cemex Egyptian Investments, B.V., como garantes, celebraron un Contrato de Crédito Revolvente (*Term and Revolving Facilities Agreement*) con Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. y Société Générale, en su carácter de agentes colocadores, en relación con tres créditos por un monto total de  250,000,000 y ?19,308,000,000. El primer crédito es un crédito en multidi s por cinco años a tasa variable; el segundo es un crédito revolvente en multidi s por 364 días; y el tercer crédito es un crédito denominado en yenes a cinco años a una tasa fija. Los fondos de los créditos serán utilizados para prepagar el saldo del crédito revolvente de CEMEX España, así como para usos corporativos en general. El 17 de febrero de 2005, CEMEX, como deudor, solicitó una prorroga de 364 días sobre el crédito revolvente en multidi s por 364 días (hasta una cantidad total de  100,000,000). Al 18 de marzo de 2005, el término del crédito fue prorrogado.

El 15 de abril de 2004, CEMEX España Finance LLC, como emisor, CEMEX España, Sandworth Plaza Holding B.V., Cemex Caracas Investments B.V., Cemex Caracas II Investments B.V., Cemex Manila Investments B.V., y Cemex Egyptian Investments B.V., como garantes, y varios compradores institucionales, celebraron un Contrato de Obligaciones y Títulos en relación con la colocación privada y emisión por parte de CEMEX España Finance, LLC. CEMEX España Finance, LLC emitió a los compradores institucionales, Obligaciones Subordinadas al 1.79%, por una cantidad principal de ?4,980,600,000 con vencimiento en 2010, y Obligaciones Subordinadas al 1.99%, por una cantidad principal de ?6,087,400,000 con vencimiento en 2011. Las ganancias de la colocación privada fueron usadas para repagar los créditos existentes y para propósitos corporativos generales.

El 23 de junio de 2004, celebramos un contrato de crédito revolvente a tres años por una cantidad de U.S.\$800 millones garantizado por CEMEX México y Empresas Tolteca de México. El crédito consiste de líneas de crédito con d s sub – límites diferentes. El crédito dispone de una línea de crédito “swing” por la cantidad de U.S.\$100 millones y tiene un sub – límite para cartas de crédito standby por la cantidad de U.S.\$200 millones. Los recursos fueron utilizados para el pago de deuda insoluta.

El 24 de septiembre de 2004, New Sunward Holding B.V. celebró una serie de contratos de crédito. El crédito es un crédito multidi s por una cantidad de U.S.\$1.25 miles de millones garantizado por CEMEX, CEMEX México y Empresas Tolteca de México y consiste en dos tramos. El primer tramo es un crédito multidi s a un año, denominado en Dólares, Euros o Libras (o una combinación de estas) por una cantidad de U.S.\$500 millones con una opción de prorroga de seis meses. El segundo tramo es un crédito multidi s a tres años, denominado en Dólares, Euros o Libras (o una combinación de estas) por una cantidad de U.S.\$750 millones. Los recursos obtenidos de estos créditos fueron utilizados en relación con la adquisición de RMC. Estos créditos fueron pagados en su totalidad el 13 de abril de 2005.

El 24 de septiembre de 2004, CEMEX España celebró una serie de contratos de crédito. El crédito es un crédito multidi s por una cantidad de U.S.\$3.8 miles de millones. El crédito está garantizado por Cemex Caracas Investments, B.V., Cemex Caracas II Investments, B.V., Cemex Egyptian Investments, B.V., Cemex Manila Investments, B.V. y Cemex American Holdings, B.V. y consiste en tres tramos. El primer tramo es un crédito multidi s a un año, denominado en Dólares, Euros o Libras (o una combinación de estas) por una cantidad de U.S.\$1.5 miles de millones de reserva con una opción de prorroga de doce meses. El segundo tramo es un crédito multidi s a tres años, denominado en Dólares, Euros o Libras (o una combinación de estas) por una cantidad de U.S.\$1.15 miles de millones. El tercer tramo es un crédito multidi s a cinco años, denominado en Dólares, Euros o Libras (o una combinación de estas) por una cantidad de U.S.\$1.15 miles de millones. Los recursos obtenidos del primer tramo de este crédito serán utilizados, según se requiera, para refinanciar la deuda de RMC. Los demás recursos fueron utilizados para financiar la adquisición de RMC.

El 27 de septiembre de 2004, CEMEX UK Limited y RMC celebraron un Contrato de Promesa de Compraventa, de conformidad con el cual, las partes acordaron implementar una estructura, bajo ley Inglesa, para la compraventa de RMC por parte de CEMEX UK Limited. Este contrato contiene acuerdos entre las partes respecto de la implementación de la estructura de la compraventa de forma oportuna y de la forma de administrar el negocio de RMC en el curso ordinario de esta. En la misma fecha, CEMEX UK Limited adquirió 50 millones de acciones de RMC por un monto aproximado de £432 millones (U.S.\$786 millones, basado en un tipo de cambio Libra/Dólar de £0.5496 por U.S.\$1.00 al 27 de septiembre de 2004), las cuales representaban aproximadamente el 18.8% de las acciones en circulación de RMC. El 1 de marzo de 2005, una vez aprobado por el consejo de administración y los accionistas, así como también una vez obtenidas las autorizaciones regulatorias aplicables, CEMEX UK Limited compró el 81.2% de las acciones en circulación de RMC y consumó nuestra adquisición de RMC.

El 4 de febrero de 2005, CEMEX Inc. y Votorantim Participacoes S.A., o Votoranim, celebraron un Contrato de Compraventa de Activos (mismo que fue modificado por el Convenio Modificadorio No. 1 al Contrato celebrado por las partes el 31 de marzo de 2005), por medio del cual CEMEX, Inc., vendió sus plantas de cementos de Charlevoix, Michigan y Dixon, Illinois, así como varias terminales de distribución localizadas en la región de los Grandes Lagos a Votorantim, por un precio total de compra de aproximadamente U.S.\$389 millones. Las terminales de distribución vendidas a Votorantim se encuentran localizadas en Green Bay, Manitowoc y Milwaukee, Wisconsin; Chicago, Illinois; Ferrysburg, Michigan; Cleveland y Toledo, Ohio; y Owen Sound, Ontario, Canadá.

El 16 de marzo de 2005, CEMEX España y RMC celebraron un Convenio Modificadorio y de Re-expresión al Contrato de Crédito Simple y Revolvente por £1,000,000,000, celebrado originalmente el 18 de octubre de 2002 por RMC, respecto del crédito revolvente multdivisas por £600,000,000 a cinco años y respecto del crédito multdivisas por £400,000,000. La modificación la contrato original incluye una renuncia a la disposición que establece un prepago obligatorio en caso de cambio de control, la inclusión de CEMEX España, Cemex Caracas Investments B.V., Cemex Caracas II Investments B.V., Cemex Manila Investments B.V., Cemex Egyptian Investments, B.V., CEMEX American Holdings B.V. y CEMEX Shipping B.V., como garantes, la modificación a las obligaciones financieras aplicables a CEMEX España sobre una base consolidada y la prorroga del término del crédito revolvente a seis años a partir de la fecha del convenio modificadorio y de re-expresión. Simultáneamente a la celebración del convenio modificadorio y de re – expresión, la cantidad total del Contrato de Crédito Revolvente fue reducida de £1,000,000,000 a £604,354,196; la parte revolvente del crédito fue reducida de £600,000,000 a £425,558,038 y la parte del crédito simple fue reducida de £400,000,000 a £178,796,154.

El 5 de abril de 2005, celebramos un contrato de crédito simple a 180 días por una cantidad de U.S.\$1,000,000,000, mismo que está garantizado por CEMEX México y Empresas Tolteca de México. El contrato de crédito multdivisas fue celebrado para prepagar ciertas cantidades insolutas de conformidad con el contrato de crédito de New Sunward Holdings B.V. con fecha 24 de septiembre de 2004.

Controles Cambiarios

Véase Punto 3 - "Información Clave - Tipo de Cambio del Peso Mexicano".

Impuestos

Consideraciones Fiscales Mexicanas

General

El siguiente es un resumen de ciertas consideraciones del impuesto sobre la renta en México en relación con la tenencia y disposición de nuestros CPOs o ADSs.

Este resumen esta basado en la Ley del Impuesto Sobre la Renta de México vigente a la fecha de este reporte anual, la cual está sujeta a reformas. Este resumen se limita a tenedores de CPOs o ADSs que no son residentes mexicanos. Este resumen no abarca todos los aspectos de la Ley del Impuesto Sobre la Renta de México. Se recomienda a los tenedores que consulten con su asesor fiscal las consecuencias fiscales que pudiera tener la compra, tenencia y disposición de nuestros CPOs o ADSs.

Para efectos fiscales mexicanos, una persona física es residente en México si ha establecido su domicilio en México. En caso de que la persona física tenga una casa en otro país, dicha persona será considerado como residente en México si su centro de intereses vitales se encuentra en México. Se considera que el centro de intereses se encuentra en México cuando, entre otros casos:

- más del 50% de los ingresos totales de la persona física en el año calendario tengan su fuente de riqueza en México; o
- cuando la persona física tenga en México el centro principal de sus actividades profesionales.
- Una persona moral es residente en México si se constituyó conforme a las leyes mexicanas, o si mantiene la administración principal de sus negocios en México, o si su sede de dirección se encuentra en México.

Un ciudadano mexicano se presume que es residente en México para efectos fiscales a menos que pueda demostrar lo contrario. Si se considera que una persona física o moral tiene un establecimiento permanente en México para efectos fiscales, los ingresos atribuibles al establecimiento permanente estarán sujetos al pago de impuestos en México, de conformidad con las disposiciones fiscales aplicables.

Las personas físicas o morales que dejen de ser residentes en México deben de notificar su cambio de residencia a las autoridades fiscales dentro de los 15 días hábiles a que realicen dicho cambio.

Las personas morales o físicas que no sean residentes mexicanos y que no satisfagan los requisitos para considerarse residentes mexicanos no serán consideradas como tales para efectos de la Ley del Impuesto Sobre la Renta de México. El término “Accionista Estadounidense” tendrá el significado atribuido más abajo en la sección “Consideraciones del Impuesto Federal Sobre Ingresos de los Estados Unidos”.

Impuesto sobre Dividendos

Los dividendos, en efectivo o de otra forma, pagados a personas no residentes en México respecto de las acciones A o B representadas por los CPOs (o en caso de tenedores de CPOs representados por ADSs), no están sujetos a retenciones fiscales en México.

Disposición de CPOs o de ADSs

La ganancia obtenida por la venta o disposición de ADSs por parte de un tenedor que no sea residente mexicano no estará sujeta a imposición fiscal en México.

La ganancia por la venta o disposición de CPOs por un tenedor que no sea residente en México no está sujeta a imposición fiscal en México si tal venta o disposición se lleva a cabo a través de la Bolsa Mexicana de Valores o de cualquier otro mercado de valores reconocido y aprobada por las autoridades fiscales. La ganancia por ventas o disposiciones de CPOs por parte de una persona no residente en México realiza en otras circunstancias podría estar sujeta a impuesto sobre la renta en México.

Conforme al Tratado para Evitar la Doble Tributación entre México y los Estados Unidos de América, y su protocolo, o el Tratado Fiscal, la ganancia obtenida por un Accionista Estadounidense elegible para recibir los beneficios del Tratado Fiscal por la disposición de CPOs no está, en términos generales, sujeta a impuestos en México, siempre y cuando dichas ganancias no se atribuyan a un establecimiento permanente de dicho Accionista Estadounidense en México y que el Accionista Estadounidense no hubiera sido propietario, directa o indirectamente, del 25% o más de nuestro capital durante el período de 12 meses anterior a la disposición.

Los depósitos y retiros de ADSs no generaran ningún impuesto o pago de derechos de transferencia en México.

Impuestos por Donaciones y Herencias

No hay impuesto mexicano sobre herencia o sucesión aplicable a la tenencia, transferencia o a la disposición de ADSs o CPOs por sus tenedores que no sean residentes de México, aunque las transferencias gratuitas de CPOs, en algunas circunstancias, pueden causar un impuesto federal mexicano a cargo del beneficiario. No existen en México impuestos o derechos que tengan que ser pagados por los tenedores de ADSs o de CPOs, tales como los timbres, emisiones, registros u otros similares.

Consideraciones del Impuesto Federal Sobre Ingresos en los Estados Unidos

General

El siguiente es un resumen de las principales consecuencias del impuesto federal sobre ingresos de los Estados Unidos, en relación con la propiedad y disposición de nuestros CPOs y ADSs.

Este resumen está basado en las disposiciones del *U.S. Internal Revenue Code* de 1986, según ha sido reformado (el ‘Código’), las regulaciones promulgadas por el Departamento del Tesoro de conformidad con el Código, y las decisiones administrativas e interpretaciones judiciales del Código, vigentes a la fecha de este reporte anual, y que están sujetas a reformas, posiblemente retroactivas. Este resumen está limitado a los accionistas estadounidenses (como se define abajo) que sean titulares de nuestros ADSs o CPOs, según sea el caso. Este resumen no abarca a todos los aspectos del impuesto Federal sobre ingresos de los Estados Unidos que pueden ser importantes para un inversionista en razón de sus circunstancias personales, por ejemplo, un inversionista sujeto a reglas especiales de impuestos (por ejemplo, asociaciones, bancos, bancos de ahorro, fideicomisos de inversión inmobiliaria, empresas de inversión regulada, compañías de seguros, comerciantes de valores o divisas, expatriados, inversionistas libres de impuestos, o tenedores cuya moneda funcional no sea el Dólar; o Accionistas Estadounidenses que sean propietarios de un CPO o un ADS, o de un Título Opcional o un ADW, como una posición en una operación opcional “doblemente compensable”, como parte de un “valor sintético” o de “cobertura”, como parte de una operación de conversión u otra inversión integrada, o que sea diferente de un bien de capital). Además, este resumen no abarca ningún aspecto sobre impuestos estatales, locales o extranjeros.

Para efectos de este resumen, “Accionista Estadounidense” se refiere a un propietario indirecto de CPOs o de ADSs, quien, para efectos del impuesto sobre ingresos de los Estados Unidos, es:

- una persona que es un ciudadano o residente de los Estados Unidos para efectos del impuesto Federal sobre ingresos;
- una persona moral, o cualquier otra entidad gravada como persona moral o asociación, creada u organizada en los Estados Unidos o bajo las leyes de los Estados Unidos o de cualquiera de sus estados (incluyendo al Distrito de Columbia);
- una herencia, cuyos ingresos deban incluirse como ingresos brutos para efectos del impuesto Federal sobre ingresos de los Estados Unidos sin importar su fuente; o
- un fideicomiso, si una corte de los Estados Unidos es capaz para ejercer la supervisión principal sobre la administración de tal fideicomiso, y una o mas personas estadounidenses tienen la autoridad para controlar todas las decisiones importantes de tal fideicomiso.

Si una asociación (incluyendo cualquier entidad comercializada como una sociedad para efectos del impuesto Federal sobre la renta en los Estados Unidos) es el propietario beneficiario de CPOs o ADSs, el tratamiento para efectos del impuesto Federal sobre la renta de los Estados Unidos dependerá sobre el estatus del socio y de las actividades de la sociedad. Se le aconseja a cada uno de los socios de una asociación que sea propietario beneficiario de CPOs o ADSs consultar a su asesor fiscal en relación con las consecuencias fiscales de estos.

Los Accionistas Estadounidenses deberán consultar a su asesor fiscal en relación con los efectos particulares aplicables de conformidad con las leyes federales, estatales y locales de los Estados Unidos, así como de las leyes extranjeras que les apliquen en relación con la propiedad y disposición de nuestros CPOs y ADSs.

Propiedad de CPOs o ADSs en general

En general, para efectos del impuesto Federal sobre la renta de los Estados Unidos, un Accionista Estadounidense que posea ADSs será tratado como el propietario indirecto de los CPOs representados por aquellos ADSs, y cada CPO representará un interés indirecto en dos acciones A y en una acción B.

Impuesto sobre dividendos en relación con los CPOs y a los ADSs

Las distribuciones de efectivo o de propiedad en relación con las acciones A o acciones B representadas por CPOs, incluyendo CPOs representados por ADSs, generalmente serán incluidas en la ganancia bruta de un Accionista Estadounidense como una fuente extranjera de ingresos por dividendos en la fecha en la que las distribuciones sean recibidas por el fiduciario de los CPOs, en tanto hayan sido pagados de nuestros ingresos y ganancias actuales acumuladas, como se determina para conforme a los principios aplicables para efectos del impuesto Federal sobre la renta de los Estados Unidos. Estos dividendos no reúnen los requisitos para las deducciones de dividendos recibidos permitidas para sociedades accionistas estadounidenses. Hasta el punto en que, si la hubiera, la cantidad de cualquier distribución por nosotros exceda nuestros ingresos y ganancias actuales y acumuladas, como se determina bajo los principios del impuesto sobre ingresos de los Estados Unidos, será tratada primeramente como un crédito libre de impuesto de la base gravable ajustada del Accionista Estadounidense, en los CPOs o ADS; y después como ganancia de capital.

Los dividendos pagados en Pesos, incluyendo el monto de las retenciones fiscales aplicables en México, serán incluidos en los ingresos de un Accionista Estadounidense en una cantidad en Dólares calculada en base al tipo de cambio del día en que los Pesos sean recibidos por el fiduciario de los CPOs, estén o no convertidos a Dólares en ese día. Generalmente, cualquier ganancia o pérdida a consecuencia de las fluctuaciones por el intercambio de divisas, durante el período que comprende desde la fecha en que el pago de dividendos es incluido en ingresos, hasta la fecha en la que dicho pago es convertido a Dólares de los Estados Unidos, serán tratadas como ingresos o pérdidas ordinarias. Dicha ganancia o pérdida será, generalmente, un ingreso de fuentes dentro de los Estados Unidos para efectos de limitaciones de crédito fiscales extranjeras.

Los ingresos por dividendos son gravados, generalmente, como ingresos ordinarios. Sin embargo, una tasa máxima de 15% sobre el impuesto sobre la renta en los Estados Unidos aplicará al “ingreso calificado sobre dividendos” recibido por personas físicas (aplicará también a ciertos fideicomisos y patrimonios) que sean Accionistas Estadounidenses en los ejercicios fiscales comenzando antes del 1 de enero de 2009, en el entendido de que se cumplan ciertos requisitos sobre un período de espera. El “ingreso calificado sobre dividendos” incluye los dividendos pagados sobre acciones de “sociedades extranjeras calificadas” si, entre otras cosas: (i) las acciones de la sociedad extranjera se puedan comercializar en los mercados de valores establecidos en los Estados Unidos; o (ii) la sociedad extranjera sea elegible, respecto de la mayoría de sus ingresos, para los beneficios de un tratado para evitar la doble tributación celebrado con los Estados Unidos que contemple un programa de intercambio de información.

Consideramos que somos una “sociedad extranjera calificada” en virtud de que (i) nuestros ADSs cotizan en la Bolsa de Valores Americana, y (ii) somos elegibles para los beneficios de un tratado para evitar la doble tributación celebrado con los Estados Unidos que contemple un programa de intercambio de información. Asimismo, consideramos que cualquier dividendo que paguemos no constituirá un “ingreso calificado sobre dividendos” de conformidad con el impuesto sobre la renta de los Estados Unidos. Sin embargo, no podemos asegurar que continuaremos siendo una empresa considerada como una “sociedad extranjera calificada” y que nuestros dividendos continuarán siendo considerados como un “ingreso calificado sobre dividendos”.

Un Accionista Estadounidense puede elegir entre deducir calculando sus ingresos gravables o, sujeto a limitaciones complejas específicas en impuestos acreditables extranjeros por lo general, acreditar, contra sus deudas del impuesto sobre la renta Federal estadounidense, retenciones de impuesto mexicanas aplicadas en tal accionista. Para efectos de calcular el impuesto acreditable estadounidense, los dividendos pagados por nosotros por lo general constituirán fuente extranjera pasiva, o en el caso de algún Accionista Estadounidense, “ingresos por servicios

financieros". Los Accionistas Norteamericanos deben consultar a su asesor fiscal respecto a la disponibilidad de cualquier impuesto acreditable extranjero, y a sus limitaciones.

Impuesto sobre ganancias de capital en disposiciones de CPOs o de ADSs

La venta o intercambio de CPOs o de ADSs tienen como resultado el reconocimiento de ganancias o pérdidas por un Accionista Estadounidense, para efectos del impuesto Federal sobre ingresos de los Estados Unidos, por una cantidad igual a la diferencia que resulte de la resta entre la cantidad efectivamente recibida y la base gravable del Accionista Estadounidense. Esa ganancia o pérdida reconocida por un Accionista Estadounidense será ganancia de capital de largo plazo o pérdida si el período de tenencia del Accionista Estadounidense para los CPOs o los ADSs exceden un año al momento de la disposición. Las ganancias de capital a largo plazo obtenidas por un Accionista Estadounidense persona física (aplicará también a ciertos fideicomisos y patrimonios) a raíz de la venta o intercambio de los CPOs o ADSs antes del término del ejercicio fiscal que empieza el 1 de enero de 2009, generalmente estará sujeto a una tasa máxima de impuesto sobre la renta en los Estados Unidos de 15%. Las ganancias de la venta o intercambio de CPOs o ADSs mantenidos por un año o menos serán consideradas como una ganancia a corto plazo y serán gravadas como un ingreso ordinario bajo la tasa marginal del impuesto sobre la renta del Accionista Estadounidense. Las deducciones sobre pérdidas están sujetas a limitaciones. La ganancia por la venta o el intercambio de los CPOs o de los ADSs usualmente serán tratados como fuente estadounidense para efectos del impuesto extranjeros acreditable; las pérdidas generalmente serán distribuidas contra la fuente de ingreso estadounidense. Depósitos y retenciones de CPOs por Accionista Estadounidense en intercambio por ADSs, no darán lugar a la contabilización de ganancias o pérdidas para efectos del impuesto Federal sobre ingresos de los Estados Unidos.

Retenciones y Registro de Información en los Estados Unidos

Un Accionista Estadounidense, bajo ciertas circunstancias, esta sujeto a reportes de información en relación con algunos pagos al Accionista Estadounidense, tales como dividendos o ganancias por las ventas u otras disposiciones de los CPOs o ADSs. Las retenciones de respaldo, a una tasa de 28%, pudieran también ser aplicables a montos pagados a dicho tenedor, al menos de que tal tenedor: (i) sea una sociedad o se incluya dentro de ciertas categorías exentas, y demuestre este hecho cuando así se le requiera, o (ii) proporcione un correcto número de identificación de contribuyente y certifique que no esta sujeto a reglas de retenciones. Cualquier cantidad retenida bajo estas reglas será acreditable contra el impuesto Federal sobre ingresos del Accionista Estadounidense.

Las retenciones de respaldo no son un impuesto adicional. Las cantidades retenidas por concepto de retenciones de respaldo podrán ser compensadas ante los créditos fiscales de un Accionista Estadounidense, y el Accionista Estadounidense podrá obtener un reembolso de cualquier cantidad en exceso que haya sido retenida de conformidad con las reglas sobre retenciones de respaldo mediante una solicitud de reembolso a la autoridad fiscal de los Estados Unidos (*Internal Revenue Service*) debidamente acompañada con la información que les pudiera ser requerida.

Documentos Públicos

Estamos sujetos a los requerimientos de información de la Legislación de Valores de 1934 y, de conformidad con dichos requisitos, presentamos reportes de nuestra información e información adicional ante la Comisión de Valores de los Estados Unidos. Estos reportes y otra información presentada por nosotros ante la Comisión de Valores de los Estados Unidos pueden ser inspeccionados y copiados en la Sección de Consulta Pública de la Comisión de Valores de los Estados Unidos en *Room 1024, Judiciary Plaza, 450 Fifth Street, N.W., Washington, D.C. 20549*.

Punto 11 – Revelaciones Cuantitativas y Cualitativas sobre Riesgos de Mercado

Véase el Punto 5 — "Comentarios y Prospectos Operativos y Financieros — Operaciones Derivadas y Otros Instrumentos de Cobertura."

Punto 12 – Descripción de Valores diferentes a Valores Representativos de Capital

No Aplicable.

PARTE II

Punto 13 – Incumplimientos, Dividendos Adeudados y Faltas

Ninguno.

Punto 14 – Modificaciones Importantes a los Derechos de los Tenedores de Valores y Uso de los Fondos

Ninguna.

Punto 15 – Controles y Procedimientos

CEMEX, S.A. de C.V.

Controles de Revelación y Procedimientos. El Director General Ejecutivo y el Vicepresidente Ejecutivo de Planeación y Finanzas de CEMEX, S.A. de C.V. (“CEMEX”) han evaluado la efectividad de los controles de revelación y procedimientos de CEMEX (como dicho término se define en las Reglas 13a-15(e) y 15d-15(e) emitidas conforme al *Securities Exchange Act of 1934* (la Legislación de Valores de 1934), como sea modificado (la “Legislación de Intercambio”) al 31 de diciembre de 2004. Basado en dicha evaluación, dichos funcionarios han concluido que los controles de revelación y procedimientos de CEMEX son efectivos en alertarlos puntualmente acerca de información importante relacionada con CEMEX (incluyendo sus subsidiarias consolidadas) conforme se requiere para su inclusión en los reportes presentados o entregados por CEMEX conforme a la Legislación de Intercambio.

Control Interno Sobre los Reportes Financieros. No hemos realizado cambio alguno en nuestros controles internos sobre reportes financieros (según dicho término se define en las Reglas 13a – 15(f) o 15d – 15(f) de conformidad con la Ley de Valores) durante el ejercicio fiscal de 2004 que hubiere afectado significativamente, o que pueda afectar significativamente, a nuestro control interno sobre reportes financieros.

CEMEX México, S.A. de C.V.

Controles de Revelación y Procedimientos. El Director General Ejecutivo y el Vicepresidente Ejecutivo de Planeación y Finanzas de CEMEX México, S.A. de C.V. (“CEMEX México”) han evaluado la efectividad de los controles de revelación y procedimientos de CEMEX México (como dicho término se define en las Reglas 13a-15(e) y 15d-15(e) emitidas conforme al *Exchange Act* al 31 de diciembre de 2004. Basado en dicha evaluación, dichos funcionarios han concluido que los controles de revelación y procedimientos de CEMEX México son efectivos en alertarlos puntualmente acerca de información importante relacionada con CEMEX México (incluyendo sus subsidiarias consolidadas) conforme se requiere para su inclusión en los reportes presentados o entregados por CEMEX México conforme a la Legislación de Intercambio.

Control Interno Sobre los Reportes Financieros. No se ha realizado cambio alguno a los controles internos sobre reportes financieros (según dicho término se define en las Reglas 13a – 15(f) o 15d – 15(f) de conformidad con la Ley de Valores) de CEMEX México durante el ejercicio fiscal de 2004 que hubiere afectado significativamente, o a que pueda afectar significativamente, el control interno sobre reportes financieros de CEMEX México.

Empresas Tolteca de México, S.A. de C.V.

Controles de Revelación y Procedimientos. El Director General Ejecutivo y el Vicepresidente Ejecutivo de Planeación y Finanzas de Empresas Tolteca de México, S.A. de C.V. (“Empresas Tolteca”) han evaluado la efectividad de los controles de revelación y procedimientos de Empresas Tolteca (como dicho término se define en las Reglas 13a-15 (e) y 15d-15(e) emitidas conforme al *Exchange Act* al 31 de diciembre de 2004. Basado en dicha evaluación, dichos funcionarios han concluido que los controles de revelación y procedimientos de Empresas Tolteca son efectivos en alertarlos puntualmente acerca de información importante relacionada con Empresas

Tolteca (incluyendo sus subsidiarias consolidadas) conforme se requiere para su inclusión en los reportes presentados o entregados por Empresas Tolteca conforme al *Exchange Act* (Legislación de Intercambio).

Control Interno Sobre los Reportes Financieros. No se ha realizado cambio alguno a los controles internos sobre reportes financieros (según dicho término se define en las Reglas 13a – 15(f) o 15d – 15(f) de conformidad con la Ley de Valores) de Empresas Tolteca durante el ejercicio fiscal de 2004 que hubiere afectado significativamente, o a que pueda afectar significativamente, el control interno sobre reportes financieros de Empresas Tolteca.

Punto 16A – Experto Financiero del Comité de Auditoria

Nuestro consejo de administración ha determinado que tiene un “experto financiero” (según dicho término se define en el Punto 16A de la Forma 20-F) que lleva a cabo funciones de un comité de auditoria. El Sr. José Manuel Rincón Gallardo cuenta con los requisitos de calificación.

Punto 16B – Código de Ética

Hemos adoptado un código de éticas escrito el cual le es aplicable a todos nuestros empleados, incluyendo nuestro director general, nuestro director de finanzas y contador público.

Usted puede solicitar una copia de nuestro código de éticas, sin costo alguno, escribiéndonos a o llamándonos a:

CEMEX, S.A. de C.V.
 Av. Ricardo Margáin Zozaya #325
 Colonia Valle del Campestre
 Garza García, Nuevo León, México 66265
 Attn: Luis Hernández o Daniel Azcona
 Teléfono: (001-5281) 8888-8888

Punto 16C – Principales Honorarios y Servicios Contables

Honorarios de Auditorias: KPMG Cárdenas Dosal, S.C. en México y los despachos de KPMG alrededor del mundo nos cobraron aproximadamente Ps46.3 millones en el ejercicio fiscal de 2004 en relación con los servicios profesionales proporcionados para auditar nuestros estados financieros anuales y de aquellos servicios que fueron proporcionados por estos en el curso normal del negocio y en relación con los registros y compromisos reglamentarios o por ministerio de ley (*statutory and regulatory filings and engagements*). En el ejercicio fiscal de 2003, KPMG Cárdenas Dosal, S.C. en México y los despachos de KPMG alrededor del mundo nos cobraron Ps48.4 millones aproximadamente por dichos servicios.

Honorarios Relacionados con Auditorias: KPMG Cárdenas Dosal, S.C. en México y los despachos de KPMG alrededor del mundo nos cobraron aproximadamente Ps4.6 millones en el ejercicio fiscal de 2004 para asegurar los servicios relacionados razonablemente con el desarrollo de nuestra auditoria. En el ejercicio fiscal de 2003, KPMG Cárdenas Dosal, S.C. en México y los despachos de KPMG alrededor del mundo nos cobraron Ps6.2 millones aproximadamente por dichos servicios. Estos honorarios se relacionan principalmente al soporte y consejería técnico-contable proporcionada por KPMG en relación con la implementación de nuevos estándares de contabilidad.

Honorarios Fiscales: KPMG Cárdenas Dosal, S.C. en México y los despachos de KPMG alrededor del mundo nos cobraron aproximadamente Ps33.5 millones en el ejercicio fiscal de 2004 por concepto del cumplimiento de las obligaciones fiscales, de asesoramiento y planeación fiscal. En el ejercicio fiscal de 2003 KPMG Cárdenas Dosal, S.C. en México y los despachos de KPMG alrededor del mundo nos cobraron Ps31.7 millones aproximadamente por dichos servicios.

Otros Honorarios: KPMG Cárdenas Dosal, S.C. en México y los despachos de KPMG alrededor del mundo nos cobraron aproximadamente Ps13.6 millones en el ejercicio fiscal de 2004 por concepto de los productos y servicios proporcionados, diferentes de aquellos que se encuadran en los honorarios de auditorías, en los honorarios relacionados con auditorías y honorarios fiscales. En el ejercicio fiscal de 2003, KPMG Cárdenas Dosal, S.C. en México y los despachos de KPMG alrededor del mundo nos cobraron Ps7.1 millones aproximadamente por dichos servicios. Estos honorarios se relacionan principalmente con los servicios proporcionados por KPMG respecto de nuestras actividades de auditoría alrededor del mundo.

Procedimientos y Políticas de Pre-aprobación del Comité de Auditoría

Nuestro comité de auditoría es responsable, entre otras cosas, de la designación, compensación y supervisión de nuestros auditores externos. Para asegurar la independencia de nuestros auditores independientes, nuestro comité de auditoría pre aprueba los catálogos anuales de nuestras auditorías específicas y los servicios no específicos en las categorías de Servicios de Auditoría, Servicios Relacionados con Auditoría, Servicios Relacionados con Impuestos, y Otros Servicios que puedan ser llevados a cabo por nuestros auditores, además de los niveles de presupuesto para cada uno de estas categorías. Todos los demás servicios permitidos deberán recibir una autorización específica de nuestro comité de auditoría. Nuestros auditores externos nos proporcionan un reporte periódico de nuestro comité de auditoría, para que este último revise los servicios proporcionados por nuestro auditor externo, así como el estatus y costo de dichos servicios.

Durante 2004, ninguno de los servicios que nos proporcionaron nuestros auditores externos fueron aprobados por nuestro comité de auditoría de conformidad con la excepción de *de minimis* al requisito de pre-aprobación establecido por el párrafo (c)(7)(i)(C) de la Regla 2-01 de la Regulación S-X.

Punto 16E – Compradores de Valores por el Emisor y Compradores Afiliados

La siguiente tabla muestra, para los períodos en ella indicados, la información en relación con las compras de cualquiera de nuestros valores registrados conforme a la Sección 12 de la Ley de Valores que hemos realizado o que se han realizado en nuestra representación por o por parte de cualquier comprador afiliado (según dicho término se define en la Regla 10b – 18(a)(3) de la Ley de Valores):

Período	Número Total de Valores Comprados	Precio Promedio Pagado por cada Valor	Número de Valores Comprados como Parte de un Programa Públicamente Anunciado	Máximo Número (o Valor Aproximado en Dólares) de Valores que Podrán Aún Ser Comprados De Conformidad con los Planes o Programas
			Títulos Opcionales	
Enero 2004(1).....	90,018,042	Ps8.10	90,018,042	0
Febrero 2004.....	0		0	0
Marzo 2004.....	0		0	0
Abril 2004.....	0		0	0
Mayo 2004.....	0		0	0
Junio 2004.....	0		0	0
Julio 2004.....	0		0	0
Agosto 2004.....	0		0	0
Septiembre 2004.....	0		0	0
Octubre 2004.....	0		0	0
Noviembre 2004(2).....	438,800	Ps10.85	0	0
Diciembre 2004(3).....	260,000	Ps17.61	0	0
Total	90,716,842	Ps8.14	90,018,042	

-
- (1) En enero de 2004, compramos 90,018,042 títulos opcionales (incluyendo los títulos opcionales representados por ADWs) a través de una “subasta holandesa” modificada de una oferta de efectivo que lanzamos en noviembre de 2003, la cual permite a los titulares para ofrecer sus títulos opcionales y ADWs a un precio en Pesos no mayor de Ps8.10 por título opcional (Ps40.50 por ADW) y no menor de Ps5.10 por título opcional (Ps25.50 por ADW), según sea especificado por los mismos. De conformidad con los términos de la oferta, misma que venció el 26 de enero de 2004, compramos dichos títulos opcionales y ADWs en base a pro rata (excepto por aquellos tenedores de menos de 100 títulos opcionales, los cuales compramos prioritariamente) en un precio final de Ps8.10 por título opcional (Ps40.50 por ADW). Todos los títulos opcionales y ADWs que no fueron aceptados debido al prorrateo, fueron devueltos inmediatamente. En seguimiento al cumplimiento de la oferta, aproximadamente 11,668,132 nuevos títulos opcionales (incluidos títulos subyacentes representados por ADWs), eran mantenidos por personas diferentes de CEMEX y sus subsidiarias.
 - (2) En noviembre de 2004, compramos 438,800 títulos opcionales, incluyendo 43,500 títulos opcionales representados por ADWs. El precio promedio pagado que se establece anteriormente incluye el precio de los títulos opcionales representados por ADWs, mismos que compramos por aproximadamente U.S.\$1.00 (Ps 11.09) por título opcional.
 - (3) En diciembre de 2004, compramos, a al término de su vigencia de conformidad con sus términos, 260,000 títulos opcionales, incluyendo 64,000 títulos opcionales representados por ADWs. El precio promedio pagado que establece anteriormente incluye el precio pagado por los títulos opcionales representados por ADWs, mismos que compramos por aproximadamente U.S.\$1.60 (Ps 17.89) por título opcional.

PARTE III

Punto 17 – Estados Financieros

No aplicable.

Punto 18 – Estados Financieros

Véase paginas F-1 a F-82, incorporadas en el presente por referencia.

Punto 19 – Anexos

Anexo 1

Estados Financieros Dictaminados e Informe del Comisario

INDICE A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AUDITADOS Y ANEXOS

	Pag.
CEMEX, S.A. de C.V. y subsidiarias:	
Opinión del auditor independiente—KPMG Cárdenas Dosal, S.C.....	F-2
Balances generales consolidados auditados al 31 de diciembre de 2003 y 2004	F-3
Estados de resultados consolidados auditados por los años terminados al 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004	F-4
Estados de variaciones en el capital contable auditados por los años terminados al 31 de diciembre de 2002, 2003 and 2004.....	F-5
Estados de cambios en la situación financiera consolidados auditados por los años terminados al 31 de diciembre de 2002, 2003 and 2004.....	F-6
Notas a los estados financieros consolidados auditados	F-7
ANEXOS	
Informe del auditor independiente sobre anexo – KPMG Cárdenas Dosal, S.C.	S-1
Anexo I - Estados financieros individuales de la tenedora.....	S-2
Anexo II – Valuación de reservas	S-11

INFORME DE LA FIRMA REGISTRADA DE CONTADORES PÚBLICOS INDEPENDIENTES

Al Consejo de Administración y a los Accionistas
CEMEX, S.A. de C.V.:

Hemos examinado los balances generales consolidados de CEMEX, S.A. de C.V. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2003 y 2004, y los estados consolidados de resultados, de variaciones en el capital contable y de cambios en la situación financiera, por cada uno de los años terminados el 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004. Dichos estados financieros son responsabilidad de la administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los mismos, con base en nuestras auditorías.

Nuestros exámenes fueron realizados de acuerdo a las normas del *Public Company Accounting Oversight Board* de los Estados Unidos de América y con normas de auditoría generalmente aceptadas en México. Dichas normas requieren que la auditoría sea planeada y realizada de tal manera que permita obtener una seguridad razonable de que los estados financieros no contienen errores importantes y de que están preparados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en México. La auditoría consiste en el examen, con base en pruebas selectivas, de la evidencia que respalda las cifras y revelaciones en los estados financieros; asimismo, incluye la evaluación de los principios de contabilidad utilizados, de las estimaciones significativas efectuadas por la administración y de la presentación de los estados financieros tomados en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan una base razonable para sustentar nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados antes mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de CEMEX, S.A. de C.V. y Subsidiarias, al 31 de diciembre de 2003 y 2004 y los resultados consolidados de sus operaciones, las variaciones en su capital contable y los cambios en su situación financiera por cada uno de los años terminados el 31 de diciembre de 2002, 2003, y 2004, de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en México.

Los principios de contabilidad generalmente aceptados en México varían significativamente respecto a los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América. La aplicación de los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América, hubieran afectado los resultados de operación por cada uno de los años terminados el 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004, y el capital contable al 31 de diciembre de 2003 y 2004, esto se ha resumido en la nota 24 que forma parte de los estados financieros consolidados.

KPMG Cárdenas Dosal, S.C.

/s/Leandro Castillo Parada

Monterrey, N.L., México
15 de enero de 2005, excepto por la nota 24,
la cual fue fechada el 31 de marzo de 2005

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

Balances Generales Consolidados

(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2004 y millones de dólares de E.U.)

	Al 31 de diciembre de		(no auditado) 2004 (nota 3A)
	2003	2004	
Activos			
Activos Circulantes			
Efectivo e inversiones (nota 4)	Ps 3,479.5	3,813.5	U.S.\$ 342.3
Clientes, menos estimaciones por incobrables (nota 5)	5,606.9	4,767.8	428.0
Otras cuentas por cobrar (nota 6)	4,826.9	5,064.4	454.6
Inventarios (nota 7)	7,100.1	7,046.8	632.6
Otros activos circulantes (nota 8)	796.3	1,048.8	94.1
Total de activo circulante	<u>21,809.7</u>	<u>21,741.3</u>	<u>1,951.6</u>
Inversiones y Cuentas por Cobrar a largo plazo (nota 9)			
Inversión en compañías asociadas	7,349.3	16,903.3	1,517.4
Otras cuentas por cobrar a largo plazo	2,199.1	3,644.9	327.2
Total de inversiones y cuentas por cobrar a largo plazo	<u>9,548.4</u>	<u>20,548.2</u>	<u>1,844.6</u>
Propiedades, maquinaria y equipo (nota 10)			
Terrenos y edificios	55,321.1	55,194.9	4,954.7
Maquinaria y equipo	158,701.3	155,381.2	13,948.0
Depreciación Acumulada	(105,842.2)	(107,057.6)	(9,610.2)
Inversiones en proceso	2,461.7	3,575.3	320.9
Total de propiedad, maquinaria y equipo	<u>110,641.9</u>	<u>107,093.8</u>	<u>9,613.4</u>
Activos Intangibles y Cargos Diferidos (nota 11)			
.....	49,250.6	44,239.6	3,971.2
Total del Activo	Ps <u>191,250.6</u>	<u>193,622.9</u>	U.S.\$ <u>17,380.8</u>
Pasivo y Capital Contable			
Pasivo Circulante			
Préstamos bancarios (nota 12)	Ps 2,634.1	5,031.9	U.S.\$ 451.7
Documentos por pagar (nota 12)	3,173.0	319.9	28.7
Vencimiento circulante del pasivo a largo plazo (nota 12)	10,062.8	6,275.2	563.3
Proveedores	5,831.9	5,964.6	535.4
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar (nota 6)	12,084.4	9,282.1	833.2
Total del pasivo circulante	<u>33,786.2</u>	<u>26,873.7</u>	<u>2,412.3</u>
Pasivo a Largo Plazo (nota 12)			
Préstamos bancarios	29,678.5	30,302.4	2,720.2
Documentos por pagar	34,560.4	30,412.3	2,730.0
Vencimiento circulante del pasivo a largo plazo	(10,062.8)	(6,275.2)	(563.3)
Total del pasivo a largo plazo	<u>54,176.1</u>	<u>54,439.5</u>	<u>4,886.9</u>
Otros Pasivos			
Pensiones y otros beneficios al retiro (nota 14)	664.1	656.4	58.9
Impuestos Diferidos (nota 18B)	12,580.5	12,828.3	1,151.6
Otros pasivos (nota 13)	9,246.5	7,258.2	651.5
Total de otros pasivos	<u>22,491.1</u>	<u>20,742.9</u>	<u>1,862.0</u>
Total del Pasivo	<u>110,453.4</u>	<u>102,056.1</u>	<u>9,161.2</u>
Capital Contable (nota 15)			
Interés mayoritario:			
Capital Social	59.1	61.7	5.5
Actualización del capital social	3,624.5	3,624.6	325.4
Prima en colocación de acciones	38,171.5	41,339.8	3,710.9
Insuficiencia en la actualización del capital contable	(73,101.3)	(73,725.9)	(6,618.1)
Efecto acumulado inicial de impuestos diferidos (nota 3K)	(6,100.2)	(6,100.2)	(547.6)
Utilidades retenidas	104,282.8	107,471.8	9,647.4
Utilidad neta	7,508.4	14,562.3	1,307.2
Total del interés mayoritario	<u>74,444.8</u>	<u>87,234.1</u>	<u>7,830.7</u>
Interés minoritario (nota 15E)	6,352.4	4,332.7	388.9
Total del capital contable	<u>80,797.2</u>	<u>91,566.8</u>	<u>8,219.6</u>
Total del Pasivo y Capital Contable	Ps <u>191,250.6</u>	<u>193,622.9</u>	U.S.\$ <u>17,380.8</u>

Las notas adjuntas son parte de estos estados financieros consolidados.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
Estados de Resultados Consolidados

(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2004 y millones de dólares de E.U., excepto por la Utilidad por Acción)

	Años terminados al 31 de diciembre de			(no auditado)
	2002	2003	2004	2004 (nota 3A)
Ventas netas.....	Ps 79,724.6	85,552.6	90,783.9	U.S.\$ 8,149.3
Costo de ventas	(44,540.6)	(49,318.4)	(51,091.9)	(4,586.3)
Utilidad bruta	35,184.0	36,234.2	39,692.0	3,563.0
Gastos de operación:				
Gastos de administración.....	(10,022.3)	(9,483.0)	(9,225.5)	(828.1)
Gastos de venta	(9,195.0)	(9,374.1)	(9,838.8)	(883.2)
Total de gastos de operación.	(19,217.3)	(18,857.1)	(19,064.3)	(1,711.3)
Utilidad de operación.....	15,966.7	17,377.1	20,627.7	1,851.70
Resultado integral de financiamiento:				
Gastos financieros	(4,051.7)	(4,545.5)	(4,146.6)	(372.2)
Productos financieros	543.5	199.3	260.9	23.4
Resultado por valuación y realización de instrumentos financieros	(3,856.2)	(711.4)	1,335.1	119.8
Efecto por cambio de paridad, neto.....	(939.4)	(2,049.1)	(262.5)	(23.6)
Resultado por posición monetaria	4,290.6	3,912.8	4,298.6	385.9
Total de resultado integral de financiamiento.....	(4,013.2)	(3,193.9)	1,485.5	133.3
Otros gastos, neto (notas 7, 10 y 11)	(4,743.2)	(5,454.0)	(5,390.2)	(483.9)
Utilidad antes de impuestos, participación de los trabajadores en las utilidades y participación en compañías asociadas	7,210.3	8,729.2	16,723.0	1,501.1
Impuesto sobre la renta y al activo, neto (nota 18A)	(668.1)	(1,070.0)	(2,043.6)	(183.4)
Participación de los trabajadores en las utilidades (nota 18A).....	(125.5)	(202.9)	(330.2)	(29.7)
Total de impuesto sobre la renta y al activo y participación de los trabajadores en las utilidades	(793.6)	(1,272.9)	(2,373.8)	(213.1)
Utilidad antes de participación en compañías asociadas	6,416.7	7,456.3	14,349.2	1,288.0
Participación en compañías asociadas.....	374.1	415.2	446.3	40.1
Utilidad neta consolidada.....	6,790.8	7,871.5	14,795.5	1,328.1
Utilidad neta minoritaria.....	451.6	363.1	233.2	20.9
Utilidad neta mayoritaria	Ps 6,339.2	7,508.4	14,562.3	U.S.\$ 1,307.2
Utilidad por Acción Básica (notas 3A y 21).....	Ps 1.41	1.58	2.92	U.S.\$ 0.26
Utilidad por Acción Diluida (notas 3A y 21)	Ps 1.41	1.55	2.90	U.S.\$ 0.26

Las notas adjuntas son parte de estos estados financieros consolidados.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
Estados de Variaciones en el Capital Contable
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2004 y millones de dólares de E.U.)

		Capital social	Prima en colocación de acciones	Insuficiencia en la actualización del capital contable	Efecto acumulado inicial de impuestos diferidos	Utilidades retenidas	Total del interés mayoritario	Interés minoritario	Total del capital contable
Saldos al 31 de diciembre de 2001	Ps	3,677.4	30,369.1	(61,933.4)	(6,100.2)	106,563.3	72,576.2	23,211.6	95,787.8
Dividendos (Ps0.82 pesos por acción)		2.4	3,374.0	—	—	(3,984.1)	(607.7)	—	(607.7)
Aportación de los accionistas (nota 16A)		0.1	79.8	—	—	—	79.9	—	79.9
Recompra de acciones (nota 15A)		(0.3)	—	—	—	(425.3)	(425.6)	—	(425.6)
Actualización de la inversión y movimientos en la tenencia minoritaria		—	—	—	—	—	—	(8,959.0)	(8,959.0)
Inversión de subsidiarias (nota 9)		—	—	269.6	—	—	269.6	—	269.6
Utilidad (pérdida) integral (nota 15G)		—	—	(8,239.9)	—	6,339.2	(1,900.7)	451.6	(1,449.1)
Saldos al 31 de diciembre de 2002		3,679.6	33,822.9	(69,903.7)	(6,100.2)	108,493.1	69,991.7	14,704.2	84,695.9
Dividendos (Ps0.85 pesos por acción)		3.6	3,895.8	—	—	(4,210.3)	(310.9)	—	(310.9)
Aportación de los accionistas (nota 16A)		0.1	45.2	—	—	—	45.3	—	45.3
Recompra de acciones (nota 15A)		0.3	407.6	—	—	—	407.9	—	407.9
Actualización de la inversión y movimientos en la tenencia minoritaria		—	—	—	—	—	—	(8,714.9)	(8,714.9)
Inversión de subsidiarias (nota 9)		—	—	(2,865.9)	—	—	(2,865.9)	—	(2,865.9)
Utilidad (pérdida) integral (nota 15G)		—	—	(331.7)	—	7,508.4	7,176.7	363.1	7,539.8
Saldos al 31 de diciembre de 2003		3,683.6	38,171.5	(73,101.3)	(6,100.2)	111,791.2	74,444.8	6,352.4	80,797.2
Dividendos (Ps0.82 pesos por acción)		2.6	4,154.2	—	—	(4,319.4)	(162.6)	—	(162.6)
Aportación de los accionistas (nota 16A)		0.1	67.1	—	—	—	67.2	—	67.2
Liquidación de títulos opcionales (nota 15F)		—	(1,053.0)	—	—	—	(1,053.0)	—	(1,053.0)
Actualización de la inversión y movimientos en la tenencia minoritaria		—	—	—	—	—	—	(2,252.9)	(2,252.9)
Inversión de subsidiarias (nota 9)		—	—	(3,274.0)	—	—	(3,274.0)	—	(3,274.0)
Utilidad (pérdida) integral (nota 15G)		—	—	2,649.4	—	14,562.3	17,211.7	233.2	17,444.9
Saldos al 31 de diciembre de 2004	Ps	3,686.3	41,339.8	(73,725.9)	(6,100.2)	122,034.1	87,234.1	4,332.7	91,566.8
Saldos al 31 de diciembre de 2004 (nota 3A) (no auditado)	US\$	330.9	3,710.9	(6,618.1)	(547.6)	10,954.6	7,830.7	388.9	8,219.6

Las notas adjuntas son parte de estos estados financieros.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
Estados de Cambios en la Situación Financiera Consolidados
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2004 y millones de dólares de E.U.)

		Años terminados al 31 de diciembre de			(no auditado)
		2002	2003	2004	2004 (nota 3A)
Operación					
Utilidad neta mayoritaria.....	Ps	6,339.2	7,508.4	14,562.3	U.S.\$ 1,307.2
Partidas que no implicaron el uso de recursos:					
Depreciación de propiedades, maquinaria y equipo		6,363.0	6,866.0	6,681.4	599.8
Amortización de cargos y créditos diferidos, neto		2,961.0	2,983.6	2,869.9	257.6
Deterioro de activos fijos e intangibles.....		109.4	1,257.0	1,567.8	140.7
Pensiones y otros beneficios al retiro.....		242.3	491.3	470.5	42.2
Impuestos diferidos en resultados		(483.6)	(465.6)	1,261.1	113.2
Participación en compañías asociadas		(374.1)	(415.2)	(446.3)	(40.1)
Interés minoritario		451.6	363.1	233.2	20.9
Recursos de operación.....		15,608.8	18,588.6	27,199.9	2,441.5
Cambios en el capital de trabajo excluyendo efectos de adquisiciones:					
Clientes, neto		2,612.1	(671.8)	736.1	66.1
Otras cuentas por cobrar y otros activos		1,265.9	270.2	(332.9)	(29.9)
Inventarios.....		(386.1)	1,628.4	(151.2)	(13.6)
Proveedores.....		619.3	849.9	156.7	14.1
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar		550.8	(1,961.3)	(2,780.2)	(249.6)
Desinversión neta en capital de trabajo.....		4,662.0	115.4	(2,371.5)	(212.9)
Recursos netos de operación.....		20,270.8	18,704.0	24,828.4	2,228.6
Financiamientos					
Préstamos bancarios obtenidos (pagados), neto.....		3,057.3	(3,248.8)	(5,734.3)	(514.7)
Documentos por pagar, neto, excluyendo el efecto cambiario.....		(363.2)	1,290.0	(7,090.4)	(636.5)
Préstamos bancarios adquisición de RMC Group p.l.c.....		-	-	8,756.0	786.0
Inversión de compañías subsidiarias.....		(5.3)	(23.9)	-	-
Liquidación de títulos opcionales		-	-	(1,053.0)	(94.5)
Dividendos pagados.....		(3,984.1)	(4,210.3)	(4,319.4)	(387.7)
Aportación de los accionistas por reinversión de dividendos .		3,376.4	3,899.4	4,156.8	373.1
Aportación de los accionistas por programa de opciones.....		79.9	45.3	67.2	6.0
Recompra de capital preferente en compañías subsidiarias		(4,920.2)	(7,801.5)	(791.0)	(71.0)
Disposición (adquisición) de acciones propias		(425.6)	407.9	-	-
Otros financiamientos, neto.....		3,594.7	3,743.2	(1,824.9)	(163.8)
Total de financiamientos (pagos)		409.9	(5,898.7)	(7,833.0)	(703.1)
Inversiones					
Propiedades, maquinaria y equipo, neto.....		(5,166.2)	(4,703.2)	(4,834.9)	(434.0)
Adquisición de subsidiarias y asociadas.....		(3,210.9)	(973.5)	(186.4)	(16.7)
Inversión en RMC Group p.l.c.....		-	-	(8,756.0)	(786.0)
Desinversión de activos.....		653.8	167.1	709.3	63.7
Interés minoritario.....		(3,474.5)	(913.3)	(1,461.9)	(131.2)
Cargos diferidos.....		(2,263.7)	(604.1)	1,551.6	139.3
Otras inversiones y efecto de conversión monetario		(7,852.2)	(6,699.3)	(3,683.1)	(330.6)
Total de inversiones.....		(21,313.7)	(13,726.3)	(16,661.4)	(1,495.5)
Aumento (disminución) del efectivo e inversiones.....		(633.0)	(921.0)	334.0	30.0
Saldo al inicio del ejercicio.....		5,033.5	4,400.5	3,479.5	312.3
Saldo al final del ejercicio.....	Ps	4,400.5	3,479.5	3,813.5	U.S.\$ 342.3

Las notas adjuntas son parte de estos estados financieros consolidados.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

1. ACTIVIDAD DE LA EMPRESA

CEMEX, S.A. de C.V. (CEMEX o la Compañía) es una sociedad mexicana, controladora de compañías cuyas actividades principales se orientan hacia la producción y distribución de cemento, concreto y agregados, así como servicios utilizados en la industria de la construcción.

2. EVENTO SOBRESALIENTE EN 2004

El 27 de septiembre de 2004, CEMEX anunció una oferta pública para la compra de las acciones en circulación de RMC Group p.l.c. ("RMC") por aproximadamente U.S.\$4,100 millones en efectivo. Considerando la deuda asumida, el valor de RMC es cercano a los U.S.\$5,800 millones. RMC es una empresa con base en el Reino Unido, y es un productor y distribuidor líder en el mercado internacional de productos y servicios utilizados principalmente en la industria de la construcción. Asimismo, RMC es uno de los mayores productores europeos de cemento y uno de los distribuidores más grandes de concreto y agregados en el mundo. Como parte del proceso de compra en 2004, CEMEX adquirió aproximadamente el 18.8% de las acciones de RMC por £432 millones (U.S.\$786 millones). En 2003, de acuerdo con información pública, RMC vendió aproximadamente 15.7 millones de toneladas de cemento, 55.5 millones de metros cúbicos de concreto y 158 millones de toneladas de agregados.

Los consejos de administración de ambas empresas aprobaron la transacción el 27 de septiembre de 2004, la cual quedó sujeta a la autorización de los accionistas y de las autoridades de competencia de Europa y de los Estados Unidos de Norteamérica. El 17 de noviembre de 2004, en asamblea extraordinaria de accionistas de RMC, más del 99% dio su aprobación, con lo cual, los accionistas se comprometieron a vender sus títulos a CEMEX. Por otra parte, el 8 de diciembre la Comisión Europea autorizó la transacción bajo la regulación de fusiones vigente en la Comunidad Europea. Al 31 de diciembre de 2004, la adquisición de RMC se encuentra pendiente a la espera de la autorización de las autoridades de competencia de los Estados Unidos de Norteamérica, misma que se espera recibir a finales de enero o principios de febrero de 2005.

El 1 de marzo de 2005, después de recibir aprobaciones pendientes, CEMEX finalizó la adquisición (nota 24(w)).

3. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

A) BASES DE PRESENTACIÓN Y REVELACIÓN

Los estados financieros adjuntos se prepararon en acuerdo con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en México (PCGA), los cuales reconocen los efectos de la inflación en la información financiera. Todos los montos se presentan en pesos mexicanos constantes ("pesos" o "Ps") y, para el año de 2004, en los estados financieros los montos en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica ("dólares" o "U.S.\$"), esto último no está auditado y es presentado para conveniencia del lector a un tipo de cambio de U.S.\$1=Ps11.14, tipo de cambio de CEMEX al 31 de diciembre de 2004.

Cuando se hace referencia a "£" o libras, se trata de libras esterlinas. Con excepción de cuando se menciona "millones de dólares", "utilidad por acción" y "precios de títulos", las cifras de las notas a los estados financieros se expresan en millones de pesos mexicanos constantes al cierre del último periodo que se informa.

Cuando se menciona "CPO" o "CPOs", se trata de los Certificados de Participación Ordinaria de CEMEX. Cada CPO representa la participación en dos acciones serie "A" y una acción serie "B", representativas del capital social. Cuando se menciona "ADS" o "ADSs", se trata de los "American Depositary Shares", listados en la Bolsa de Valores de Nueva York ("NYSE"). Cada ADS se compone de 5 CPOs. Ver nota 24(w (no auditado)) para una descripción del split de acciones propuesto por la compañía, aprobado el 28 de abril de 2005 en la junta extraordinaria de asamblea.

Algunas cifras de los estados financieros y sus notas al 31 de diciembre de 2003 y 2002 se han reclasificado para hacerlas comparables con las cifras al 31 de diciembre de 2004.

B) ACTUALIZACIÓN DE CIFRAS DEL EJERCICIO ANTERIOR

Los factores de actualización de las cifras de años anteriores se determinan con base en la inflación promedio ponderada y el movimiento del tipo de cambio entre las monedas de cada país en que opera la Compañía y el peso mexicano.

	2001 a 2002	2002 a 2003	2003 a 2004
Factor de actualización ponderado	1.0916	1.1049	1.0624
Factor de actualización con inflación mexicana	1.0559	1.0387	1.0539

El capital social y la prima en colocación de acciones se actualizan con el factor de inflación mexicana; las demás partidas del capital contable se actualizan con el factor de actualización ponderado.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

C) BASES DE CONSOLIDACIÓN

Los estados financieros consolidados incluyen los de CEMEX y los de las empresas en que CEMEX tiene más del 50% de su capital social y/o ejerce control. Los saldos y operaciones entre partes relacionadas se eliminaron en consolidación. Las principales subsidiarias operativas al 31 de diciembre de 2004, ordenadas en función de sus tenedoras y el porcentaje de participación sobre cada subsidiaria por su tenedora directa, son:

<u>Subsidiaria</u>	<u>País</u>	<u>% de participación</u>
CEMEX México, S. A. de C.V. 1	México	100.0
CEMEX España, S.A. 2	España	99.7
CEMEX Venezuela, S.A.C.A.	Venezuela	75.7
CEMEX, Inc.	Estados Unidos	100.0
CEMEX (Costa Rica), S.A. 3	Costa Rica	98.7
Assiut Cement Company	Egipto	95.8
CEMEX Colombia, S.A. 4	Colombia	99.6
Cementos Bayano, S.A.	Panamá	99.3
Cementos Nacionales, S.A.	República Dominicana	99.9
Puerto Rican Cement Company, Inc.	Puerto Rico	100.0
CEMEX Asia Holdings Ltd. 5	Singapur	99.1
Solid Cement Corporation. 6	Filipinas	99.1
APO Cement Corporation. 6	Filipinas	99.1
CEMEX (Thailand) Co. Ltd. 7	Tailandia	100.0

- CEMEX México, S.A. de C.V. ("CEMEX México") es la tenedora del 100% de las acciones de Empresas Tolteca de México, S.A. de C.V. y de Centro Distribuidor de Cemento, S.A. de C.V. ("Cedice"). A través de Cedice, CEMEX México es la tenedora indirecta de CEMEX España, S.A. y subsidiarias.
- En junio de 2002, Compañía Valenciana de Cementos Portland, S.A. cambió su nombre legal por el de CEMEX España, S.A. ("CEMEX España").
- En julio de 2003, Cementos del Pacífico, S.A. cambió su nombre legal a CEMEX (Costa Rica), S.A.
- En agosto de 2002, Cementos Diamante, S.A. cambió su nombre legal por el de CEMEX Colombia, S.A.
- En agosto de 2004, se adquirió el 6.83% de CEMEX Asia Holdings Ltd. ("CAH"), con lo cual, adicionado al intercambio de acciones ocurrido en julio de 2002, la participación accionaria en CAH se incrementó a aproximadamente 99.1% (nota 9A).
- Representa la participación a través de CAH en los beneficios económicos de estas entidades. La participación de CAH en los beneficios económicos de Solid y APO es de 100%. En diciembre 23 de 2002, Rizal se fusionó con Solid.
- En julio de 2002, Saraburi Cement Company Ltd. cambió su nombre a CEMEX (Thailand) Co. Ltd.

D) OPERACIONES EN MONEDA EXTRANJERA Y CONVERSIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS DE EMPRESAS EXTRANJERAS

Las operaciones en moneda extranjera se registran al tipo de cambio vigente a la fecha en que se realizan. Los activos y pasivos monetarios en moneda extranjera se valúan en pesos al tipo de cambio vigente a la fecha de los estados financieros y las fluctuaciones cambiarias resultantes se reconocen en los resultados del ejercicio, con excepción de las fluctuaciones de financiamientos en moneda extranjera identificados con la adquisición de subsidiarias en el extranjero y de saldos entre partes relacionadas en moneda extranjera que tienen naturaleza de inversión de largo plazo, las cuales se registran en el capital contable, como parte del resultado por conversión de subsidiarias en el extranjero.

Los estados financieros de las subsidiarias extranjeras se actualizan en su moneda de origen, con base en la inflación de cada país y, posteriormente, se convierten al tipo de cambio de cierre del ejercicio para las cuentas de balance y de resultados. El tipo de cambio peso a dólar utilizado por CEMEX es un promedio de tipos de cambio de mercado disponibles para la liquidación de sus transacciones en moneda extranjera.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

E) EFECTIVO E INVERSIONES (nota 4)

Las inversiones presentadas en este rubro se integran por valores de renta fija con un vencimiento a tres meses o menos, así como por valores negociables de renta variable fácilmente convertibles en efectivo.

Las inversiones de renta fija se registran al costo más los intereses acumulados. Las inversiones en valores negociables de renta variable se valúan a su valor de mercado. Los resultados en valuación, los intereses acumulados, así como los efectos inflacionarios derivados de estas inversiones, se incluyen en los resultados del ejercicio como parte del Resultado Integral de Financiamiento.

F) INVENTARIOS Y COSTO DE VENTAS (nota 7)

Los inventarios se presentan a su costo de reposición o valor de mercado, el menor. El costo de reposición corresponde al precio de la última compra o último costo de producción. El costo de ventas representa el costo de reposición de los inventarios al momento de la venta, expresado en pesos constantes al cierre del ejercicio más reciente que se presenta.

La Compañía analiza los saldos de inventarios para determinar si, por la ocurrencia de eventos internos, como pueden ser daños físicos, o externos, como pueden ser cambios tecnológicos o condiciones de mercado, alguna porción de dichos saldos ha quedado obsoleta o se ha deteriorado. Cuando se presenta un caso de deterioro, se disminuye el saldo del inventario a su valor neto de realización, en tanto que, cuando se presenta una situación de obsolescencia, la reserva se incrementa, en ambos casos contra los resultados del ejercicio.

G) INVERSIONES Y CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO (nota 9)

La inversión en compañías asociadas se presenta valuada por el método de participación, cuando la tenencia accionaria se encuentra entre el 10% y el 50% y no se ejerce control. Este método consiste en adicionar al costo de adquisición de las acciones la proporción que le corresponde a la tenedora en el capital, los resultados y los efectos de inflación de la emisora, posteriores a su fecha de compra.

Otras inversiones de largo plazo, incluidas en este rubro, se reconocen a su valor razonable y los cambios en valuación se incluyen en los resultados del ejercicio como parte del Resultado Integral de Financiamiento.

H) PROPIEDADES, MAQUINARIA Y EQUIPO (nota 10)

Las propiedades, maquinaria y equipo se actualizan, tomando como base la inflación del país de origen del activo y la variación del tipo de cambio entre la moneda de dicho país y la moneda en que se informa, y se deprecian por el método de línea recta, con base en sus vidas útiles, las cuales son de aproximadamente 50 años para edificios de oficinas y de 10 a 35 años para edificios industriales, maquinaria y equipo. Las propiedades, maquinaria y equipo están sujetos a evaluaciones periódicas por deterioro (nota 3U).

El Resultado Integral de Financiamiento proveniente de pasivos financieros obtenidos durante la construcción o instalación de activos fijos se capitaliza, como parte del valor de los activos.

I) ACTIVOS INTANGIBLES, CARGOS DIFERIDOS Y AMORTIZACIÓN (nota 11)

En apego al Boletín C-8, “*Activos Intangibles*”, los activos intangibles adquiridos, así como los costos incurridos en el desarrollo de activos intangibles, se capitalizan, en la medida en que se identifican beneficios futuros asociados y se evidencia control sobre dichos beneficios. Las erogaciones que no reúnen estos requisitos se cargan a los resultados en la medida que se incurren. Los activos intangibles se presentan a su valor actualizado y se clasifican como de vida definida, los que se amortizan durante el periodo de obtención de los beneficios, y de vida indefinida, los que no se amortizan al no poderse precisar la terminación del periodo de obtención de beneficios. La amortización de los activos intangibles, excepto el exceso del costo sobre el valor en libros de subsidiarias (“crédito mercantil”), se calcula por el método de línea recta.

Los activos intangibles adquiridos en una compra de negocios se valúan por separado a su valor razonable a la fecha de compra. Cuando dicho valor no puede determinarse, se incluyen como parte del crédito mercantil, el cual se amortizó hasta el 31 de diciembre de 2004, en apego a la normatividad vigente. Hasta dicha fecha, CEMEX amortizó el crédito mercantil por el método de fondo de amortización, que persigue un mejor enfrentamiento con la generación de ingresos provenientes de las empresas adquiridas. El crédito mercantil generado antes de 1992 se amortizó en un máximo de 40 años, en tanto que el generado por compras de 1992 al 31 de diciembre de 2004, se amortizó en un máximo de 20 años. A partir del 1° de enero de 2005, en apego a lo establecido por el nuevo Boletín B-7 (nota 23), el saldo en libros del crédito mercantil dejará de amortizarse y se sujeta a pruebas periódicas por deterioro.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS–(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

Los costos directos originados en la emisión o contratación de deuda se capitalizan y se amortizan durante la vigencia de cada transacción, como parte de la tasa de interés efectiva. Estos costos incluyen descuentos, comisiones, así como honorarios de abogados, agentes colocadores, consultores e impresores. Asimismo, los costos directos asociados con el desarrollo de aplicaciones de informática (*software*) para uso interno se capitalizan y se amortizan a los resultados de operación durante la vida útil de las aplicaciones, que en promedio se estima en aproximadamente 4 años.

Los gastos preoperativos y otros cargos diferidos reconocidos en años anteriores, en apego a la normatividad vigente en esas fechas, se continúan amortizando en su periodo original. Los activos intangibles están sujetos a evaluaciones por deterioro (nota 3U). La adopción del Boletín C-8 sólo implicó la agrupación de los activos intangibles en las categorías antes señaladas (nota 11).

J) PENSIONES Y OTROS BENEFICIOS AL RETIRO (nota 14)

Los costos por los beneficios de los empleados por planes de pensiones y otros beneficios al retiro, incluyendo gastos médicos, seguros de vida y primas de antigüedad, tanto por ley como por ofrecimiento de la Compañía, se reconocen en los resultados de operación, con base en cálculos actuariales del valor presente de estas obligaciones, durante la prestación de los servicios. La amortización de los servicios anteriores (activo de transición) y de las variaciones en supuestos y ajustes por experiencia se efectúa durante la vida estimada de servicio del personal. En algunos planes de pensiones se han creado fondos irrevocables para cubrir el pago de las obligaciones. Las hipótesis actuariales sobre las cuales se determinan los pasivos laborales de la Compañía consideran el uso de tasas reales (tasas nominales descontadas por inflación).

Hasta el 31 de diciembre de 2004, otras compensaciones al término de la relación laboral, tales como indemnizaciones, se reconocieron en los resultados del ejercicio en la medida en que se incurrieron. En algunos casos justificados se crearon provisiones por estos conceptos. A partir del 1° de enero de 2005, como resultado de una modificación al Boletín D-3, "*Obligaciones Laborales*", los costos por obligaciones al término de la relación laboral se reconocerán durante el periodo de servicios estimado del personal.

K) IMPUESTO SOBRE LA RENTA (ISR), IMPUESTO AL ACTIVO (IMPAC), PARTICIPACIÓN DE LOS TRABAJADORES EN LAS UTILIDADES (PTU) E IMPUESTOS DIFERIDOS (nota 18)

Los cargos a resultados por ISR, IMPAC y PTU reconocen los importes causados en el ejercicio, así como los efectos de ISR y PTU diferidos. El ISR diferido consolidado representa la suma del efecto determinado en cada subsidiaria y se obtiene por el método de activos y pasivos, mediante la aplicación de la tasa de ISR vigente al total de diferencias temporales resultantes de comparar los valores contables y fiscales de los activos y pasivos, considerando en su caso las pérdidas fiscales por amortizar, así como los saldos de impuestos por recuperar y otros créditos fiscales, previo análisis de su recuperación. El efecto por cambios en las tasas de ISR vigentes se reconoce en los resultados del periodo en el que ocurre y es oficial el cambio de tasa. Se reconoce el efecto de PTU diferida por aquellas diferencias temporales que surgen entre la utilidad neta del ejercicio y la renta gravable para PTU, que no sean de características recurrentes.

El efecto acumulado inicial, por la adopción del método de activos y pasivos, se reconoció el 1° de enero de 2000 dentro del capital contable, en el rubro "Efecto acumulado inicial de impuestos diferidos". Los activos y pasivos y sus correspondientes valores fiscales difieren sustancialmente entre el consolidado y la tenedora. En el estado de variaciones en el capital contable, el efecto acumulado inicial de impuestos diferidos corresponde al consolidado. La diferencia entre el efecto acumulado inicial del consolidado y el de la tenedora se incluyó dentro del rubro "Insuficiencia en la actualización del capital contable".

L) RESULTADO POR POSICIÓN MONETARIA

El resultado por posición monetaria representa la utilidad o pérdida por la posesión o tenencia de activos y pasivos monetarios en entornos inflacionarios y se calcula aplicando la inflación del país de origen de cada subsidiaria a su posición monetaria neta (diferencia entre activos y pasivos monetarios).

M) INSUFICIENCIA EN LA ACTUALIZACIÓN DEL CAPITAL CONTABLE (nota 15)

La insuficiencia en la actualización del capital contable incluye: (i) el resultado por tenencia de activos no monetarios; (ii) los efectos de conversión de los estados financieros de subsidiarias en el extranjero, neto de las fluctuaciones cambiarias derivadas de la deuda en moneda extranjera identificada con la adquisición de subsidiarias en el extranjero y de los saldos entre partes relacionadas en moneda extranjera que tienen naturaleza de inversión de largo plazo (notas 3D y 15D); y (iii) los efectos por valuación y realización de aquellos instrumentos financieros derivados que califican como instrumentos de cobertura, los cuales se registran temporalmente o de manera permanente dentro del capital contable (nota 3N).

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

N) INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS (notas 12 y 17)

En apego a las directrices establecidas por el Comité de Riesgos, CEMEX utiliza instrumentos financieros derivados para cambiar el perfil de riesgos relacionados con movimientos en tasas de interés y monedas de los financiamientos contratados, como medida para reducir el costo financiero (nota 12) y como fuente alternativa de financiamiento (nota 17), así como cobertura: (i) de transacciones proyectadas, (ii) de los activos netos en el extranjero y (iii) de los programas de opciones a ejecutivos. Los instrumentos se negocian con instituciones financieramente sólidas, por lo que se considera que el riesgo de incumplimiento de las obligaciones acordadas por las contrapartes es mínimo. Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, algunos instrumentos han sido designados contablemente como coberturas de instrumentos de deuda o capital. En otros casos, no obstante que complementan la estrategia financiera de la Compañía, no han sido designados como coberturas al no cumplir con las reglas contables correspondientes.

A partir del 1º de enero de 2001, en apego al Boletín C-2, “*Instrumentos Financieros*”, la Compañía reconoce los instrumentos financieros derivados como activos o pasivos en el balance general a su valor razonable estimado (*fair value*) y los cambios en dicho valor en los resultados del periodo en que ocurren.

Las excepciones a esta regla, en lo que se refiere a las transacciones designadas por la Compañía y que califican con fines de cobertura, son las siguientes:

- a) A partir de 2002, los cambios en el valor razonable de instrumentos de intercambio (*swaps*) de tasas de interés variable por fija, designados como cobertura contable de los flujos de efectivo asociados a los intereses de una porción de la deuda contratada, así como los destinados a cubrir la tasa de interés a la que se espera contratar deuda proyectada o renegociar la existente, se reconocen temporalmente en el capital contable (nota 15G) y se reclasifican a los resultados, en el caso de la deuda proyectada, en la medida en que los intereses de la deuda ya reconocida en balance se devengan.
- b) Los cambios en el valor razonable estimado de contratos forward de moneda, designados como coberturas de una porción de la inversión neta de subsidiarias en el extranjero, se reconocen en el capital contable, como parte del resultado por conversión (notas 3D y 15D). La reversión del efecto acumulado en el capital por el estado de resultados se realizaría al disponer de la inversión en el extranjero.
- c) A partir de 2001, los cambios en el valor razonable de los contratos *forward*, que han sido designados como cobertura de los programas de opciones a ejecutivos, se reconocen en los resultados dentro del resultado integral de financiamiento, como parte del costo generado por dichos programas. Los efectos originados por contratos *forward* sobre acciones propias no designados con fines de cobertura de opciones a ejecutivos, así como por instrumentos derivados de capital (*warrants* o títulos opcionales), se reconocen en el capital contable al momento de su liquidación (notas 16 y 17).
- d) Los cambios en valuación de los instrumentos derivados de moneda, contratados para la cobertura de un compromiso en firme, se reconocen a través del capital contable, y se reclasifican al estado de resultados una vez que tiene lugar la operación subyacente al compromiso en firme, en la medida en que los efectos del elemento sujeto de cobertura impactan en los resultados. En el caso de la cobertura del riesgo de tipo de cambio de un compromiso en firme para la compra de una inversión neta en el extranjero (nota 17B), el efecto acumulado en capital se reclasifica a los resultados al ocurrir la compra.

Para fines de presentación en el balance general, los activos o pasivos por reconocimiento del valor razonable estimado de instrumentos derivados de intercambio de tasas de interés y moneda (*Cross Currency Swaps* ó *CCS*), contratados para cambiar el perfil de tasa y moneda de deuda vigente, se reclasifican como parte del saldo de los financiamientos asociados, hasta por el monto necesario para presentar la deuda como si hubiera sido originalmente contratada en las tasas y monedas intercambiadas, reflejando los flujos de efectivo que se espera recibir o entregar al vencimiento. El remanente no reclasificado, resultante de la diferencia entre los tipos de cambio forward y aquellos a la fecha de los estados financieros, permanece dentro de otros activos u otros pasivos, de corto y largo plazo, según sea el caso. Como resultado de nuevos pronunciamientos contables, la reclasificación antes mencionada ya no se efectuará a partir del 1º de enero de 2005, con lo cual, la deuda permanecerá en sus monedas y tasas originales (nota 23).

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

Los flujos de efectivo periódicos, generados por los *swaps* de tasas de interés y los *CCS*, se reconocen en el gasto financiero ajustando la tasa de interés efectiva de la deuda relacionada. Para los demás instrumentos derivados, los flujos de efectivo se reconocen dentro del mismo rubro donde impactan los efectos del instrumento primario sujeto a la relación de cobertura contable o económica. En el caso de instrumentos no asociados con una exposición identificada, los flujos de efectivo se reconocen como parte del Resultado por Valuación y Realización de Instrumentos Financieros. Las primas pagadas por instrumentos de cobertura se difieren y amortizan a los resultados durante la vida del instrumento o inmediatamente al liquidarlo; para los otros casos, las primas se registran en los resultados al momento de ser pagadas o recibidas.

El valor razonable estimado representa la cantidad por la cual puede intercambiarse un activo financiero o liquidarse un pasivo financiero entre partes interesadas y dispuestas, en una transacción en libre competencia. En ocasiones existe un mercado de referencia que proporciona el valor razonable; en ausencia del mismo, dicho valor se determina por el valor presente neto de los flujos de efectivo proyectados o a través de modelos matemáticos. Los valores razonables de los instrumentos financieros derivados, determinados por CEMEX y utilizados para reconocimiento y revelación en los estados financieros y sus notas, se validan con las confirmaciones de dichos valores recibidas de las contrapartes financieras.

O) RECONOCIMIENTO DE INGRESOS

Los ingresos se reconocen una vez realizado el embarque de cemento o concreto a los clientes y estos han asumido el riesgo de pérdidas. En el caso de ingresos de actividades distintas al giro principal de la empresa, estos se reconocen cuando el ingreso ha sido realizado, mediante la entrega del bien o la prestación del servicio relacionado, y no existe ninguna condición o incertidumbre que pudiera implicar la reversión del mismo.

P) CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS

Las obligaciones o pérdidas asociadas con contingencias se reconocen como pasivo en el balance general cuando existe una obligación presente resultante de eventos pasados, es probable que los efectos se materialicen y se pueden cuantificar razonablemente; de otro modo, se revelan cualitativamente en las notas a los estados financieros. Los efectos de compromisos de largo plazo establecidos con terceros, como es el caso de contratos de suministro formalizados con proveedores o clientes, se reconocen en los estados financieros considerando la sustancia de los acuerdos con base en lo incurrido o devengado. Los compromisos relevantes se revelan en las notas a los estados financieros. No se reconocen ingresos, utilidades o activos contingentes.

Q) UTILIDAD (PÉRDIDA) INTEGRAL (nota 15G)

La Compañía presenta la utilidad (pérdida) integral y sus componentes como un solo renglón dentro del estado de variaciones en el capital contable. La utilidad (pérdida) integral representa los movimientos que durante el periodo presentó el capital contable por diversos conceptos que no constituyen aportaciones o distribuciones de capital a los accionistas.

R) USO DE ESTIMACIONES

La preparación de los estados financieros requiere a la administración efectuar estimaciones y suposiciones que afectan los saldos de activos y pasivos y la revelación de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, así como los ingresos y gastos del periodo. Los rubros importantes sujetos a estas estimaciones y suposiciones incluyen el valor en libros del activo fijo, las estimaciones de valuación de cuentas por cobrar, inventarios y activos por ISR diferido, la valuación de instrumentos financieros y los activos y pasivos relativos a obligaciones laborales. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

S) CONCENTRACIÓN DE CRÉDITO

La Compañía vende sus productos principalmente a distribuidores de la industria de la construcción, sin una concentración geográfica específica dentro de los países en los que la Compañía opera. Al 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004, ningún cliente, en lo individual, tenía una participación significativa en los importes informados de ventas, así como en los saldos de clientes. En adición, no existe concentración significativa en algún proveedor específico por la compra de materias primas.

T) OTROS INGRESOS Y GASTOS

El rubro de otros ingresos y gastos, en el estado de resultados, se integra principalmente por la amortización del crédito mercantil, cuotas compensatorias (*dumping*), resultados en venta de activos fijos, pérdidas por deterioro de activos de larga vida, el resultado neto por la extinción anticipada de financiamientos y otras partidas diversas que son de naturaleza inusual o no recurrentes.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS – (Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

U) DETERIORO DE ACTIVOS DE LARGA VIDA (notas 10 y 11)

La Compañía analiza los saldos de su maquinaria y equipo, activos intangibles de vida definida y otras inversiones, cuando se han presentado factores tales como la ocurrencia de un evento adverso significativo, cambios en el medio ambiente operativo del negocio, cambios en utilización o en tecnología, así como expectativas de resultados de operación para cada unidad generadora de efectivo, para determinar si el valor en libros de estos activos no será recuperado, en cuyo caso, se reconoce una pérdida por deterioro en los resultados del periodo en que se determina, resultante del exceso del valor en libros sobre el valor presente neto de los flujos de efectivo estimados que son relativos a dichos activos.

Asimismo, CEMEX analiza periódicamente el valor en libros del crédito mercantil y otros activos intangibles de vida indefinida, mediante la determinación de los flujos de efectivo que se refieren a la unidad de reporte a que refieren estos activos. Una unidad de reporte es la agrupación de una o más unidades generadoras de efectivo. Los flujos de efectivo son descontados a su valor presente y se reconoce una pérdida por deterioro en el caso que dichos flujos sean menores que el valor neto en libros de la unidad de reporte.

V) OBLIGACIONES PARA RESTAURAR SITIOS O MEDIO AMBIENTE POR EL RETIRO DE ACTIVOS AL TÉRMINO DE SU VIDA ÚTIL (nota 13)

A partir del 1° de enero de 2003, en apego al Boletín C-9, “Pasivos, Provisiones, Activos y Pasivos Contingentes y Compromisos”, la Compañía reconoce las obligaciones ineludibles, legales o asumidas, para restaurar el sitio o medio ambiente por retiro de activos al término de su vida útil. El valor de estas obligaciones representa el valor presente neto de los flujos de efectivo que se estima incurrir en los procesos de restauración y se reconocen inicialmente contra el valor en libros de los activos relacionados. El monto incremental en el activo se deprecia a los resultados de operación durante la vida útil remanente del activo, en tanto que el incremento del pasivo por el simple paso del tiempo se carga a los resultados del periodo. Los ajustes al pasivo por cambios en los flujos de efectivo estimados o del tiempo estimado del desembolso, se efectúan contra el activo fijo y se modifica la depreciación prospectivamente.

A la fecha de implementación, la Compañía ya había creado pasivos por las situaciones conocidas, así que para implementar esta nueva disposición se practicó un análisis global, con el fin de identificar situaciones existentes adicionales, proceder a su cuantificación y en su caso al registro contable. Las obligaciones por restauración, en el caso de CEMEX, se relacionan principalmente con los costos futuros de demolición, limpieza y reforestación, derivados de compromisos, tanto legales como asumidos, para que al término de su operación, queden en determinadas condiciones los sitios donde se extraen materias primas, las terminales marítimas, así como otros sitios productivos. Por aquellas situaciones identificadas y cuantificadas, con efecto al 1° de enero de 2003, se generó un pasivo por remediación de aproximadamente Ps537.2, el cual se reconoció contra el activo fijo por Ps388.1, el activo por ISR diferido por Ps58.0 y un efecto acumulado inicial por Ps91.1, el cual se registró en el capital contable como un elemento dentro de la utilidad integral.

W) PROGRAMAS DE OPCIONES PARA LA COMPRA DE ACCIONES A LOS EJECUTIVOS (nota 16)

La Compañía reconoce el costo asociado con programas de opciones a los ejecutivos por medio del método de valor intrínseco, por aquellos programas en los cuales, a la fecha de ser otorgadas las opciones, no se conoce el precio de ejercicio al cual se van a ejercer las acciones subyacentes, por efecto de que dicho precio de ejercicio es creciente (variable) en la vida de las opciones. Mediante el método de valor intrínseco, los cambios en la apreciación de las opciones a favor del ejecutivo, representada por la diferencia entre el precio de mercado del CPO y el precio de ejercicio establecido en la opción, se reconoce como costo en los resultados del periodo, dentro del Resultado Integral de Financiamiento. La Compañía no reconoce costo por aquellos programas en los cuales el precio de ejercicio es igual al precio del CPO en la fecha de otorgamiento y permanece fijo durante la vida de la opción.

4. EFECTIVO E INVERSIONES

La integración de efectivo e inversiones al 31 de diciembre de 2003 y 2004 es como sigue:

	2003	2004
Caja y bancos.....Ps	1,767.1	1,615.7
Inversiones de renta fija.....	1,367.4	1,720.4
Inversiones de renta variable	345.0	477.4
Ps	3,479.5	3,813.5

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)

Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004

(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

5. CLIENTES

La Compañía evalúa el historial crediticio y el riesgo de cada cliente, a fin de establecer las estimaciones para cuentas incobrables que sean necesarias. Los saldos de clientes, presentados al 31 de diciembre de 2003 y 2004, incluyen estimaciones por cuentas incobrables de Ps671.5 y Ps756.4, respectivamente.

La Compañía tiene vigentes, con instituciones financieras, programas de venta de cartera (“programas de monetización”). Los programas fueron negociados en México durante 2002, en Estados Unidos durante 2001 y en España en 2000. Por medio de los programas de monetización, CEMEX transfiere de manera efectiva el control sobre los riesgos y beneficios asociados con las cuentas por cobrar, de manera que los importes de cartera vendidos son contabilizados como venta de activos y, por consecuencia, los saldos son removidos del balance general al momento de la venta, con excepción del importe de la venta de cartera que está pendiente de pago por parte de las contrapartes, el cual se reclasifica a otras cuentas por cobrar (nota 6). Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, se ha vendido cartera de clientes por Ps6,507.1 (U.S.\$584.1 millones) y Ps7,114.0 (U.S.\$638.6 millones), respectivamente, dentro de los programas de monetización. La cartera calificable para la venta no incluye aquella que sobrepasa un determinado número de días de vencimiento, así como la de clientes que pudieran tener una concentración crediticia, de acuerdo con los términos de los programas. Los costos de estos programas, originados por el descuento otorgado a los compradores de la cartera, se reconocen en el estado de resultados y fueron de aproximadamente Ps127.4 (U.S.\$11.4 millones) en 2002, Ps113.6 (U.S.\$10.2 millones) en 2003 y Ps125.7 (U.S.\$11.3 millones) en 2004.

6. OTRAS CUENTAS POR COBRAR Y OTRAS CUENTAS Y GASTOS ACUMULADOS POR PAGAR

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, otras cuentas por cobrar a corto plazo se desglosan como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Derivadas de actividades no comerciales	Ps 1,688.6	1,210.1
Por prepagos y valuación de instrumentos derivados (notas 12 y 17).....	520.4	1,837.2
Intereses y documentos por cobrar	1,064.2	1,196.9
Anticipos de viaje y préstamos al personal.....	326.1	432.8
Otros impuestos por recuperar.....	1,227.6	387.4
	<u>Ps 4,826.9</u>	<u>5,064.4</u>

Las cuentas por cobrar derivadas de actividades no comerciales se originan principalmente de la venta de activos. Los intereses y documentos por cobrar incluyen Ps1,022.9 (U.S.\$91.8 millones) en 2003 y Ps1,161.6 (U.S.\$ 104.3 millones) en 2004, originados por los programas de monetización (nota 5). Dentro de otros impuestos por recuperar se incluyen Ps926.8 en 2003 por anticipos de impuestos.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, la integración del saldo de otras cuentas y gastos acumulados por pagar a corto plazo es como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Cuentas y gastos acumulados por pagar	Ps 2,648.0	1,856.8
Intereses por pagar	715.1	575.2
Impuestos por pagar	3,187.4	1,453.4
Dividendos por pagar	95.5	17.8
Provisiones de pasivo	3,135.5	3,584.4
Anticipos de clientes.....	915.2	812.9
Cuentas por pagar por valuación de instrumentos derivados (notas 12 y 17).....	1,387.7	981.6
	<u>Ps 12,084.4</u>	<u>9,282.1</u>

El rubro de provisiones de pasivo a corto plazo se integra principalmente de: (i) remuneraciones y otros beneficios del personal que han sido devengados a la fecha de los estados financieros; (ii) provisiones de seguros y (iii) provisiones por litigios relacionados con la porción que se espera liquidar en el corto plazo, como es el caso de cuotas anti-dumping (nota 22C) y resoluciones ambientales (nota 22G). Comúnmente, estos importes son de naturaleza revolvente y se espera que se liquiden y sustituyan por montos similares dentro de los siguientes 12 meses.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

7. INVENTARIOS

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, los inventarios se integran como sigue:

		<u>2003</u>	<u>2004</u>
Productos terminados	Ps	1,467.9	1,676.1
Productos en proceso.....		1,921.6	1,603.7
Materias primas.....		587.0	666.2
Materiales y refacciones.....		2,533.6	2,506.7
Anticipos a proveedores.....		255.1	265.4
Mercancías en tránsito.....		334.9	328.7
	Ps	<u>7,100.1</u>	<u>7,046.8</u>

En diciembre de 2004, con base en los análisis periódicos de deterioro de inventarios (nota 3F), se reconocieron pérdidas por deterioro aproximadas de U.S.\$16.9 millones (Ps188.3) dentro de otros gastos.

8. OTROS ACTIVOS CIRCULANTES

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, la integración de otros activos circulantes en el consolidado es como sigue:

		<u>2003</u>	<u>2004</u>
Pagos anticipados.....	Ps	376.0	471.1
Activos no cementeros para la venta.....		420.3	577.7
	Ps	<u>796.3</u>	<u>1,048.8</u>

Los activos no cementeros se presentan a su valor estimado de realización, y se originan principalmente de: (i) activos adquiridos como parte de la compra de empresas, (ii) activos diversos, incluyendo algunos inmuebles recibidos de clientes como pago de cartera y (iii) terrenos de inmobiliarias disponibles para su venta.

9. INVERSIONES Y CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO

A) INVERSIÓN EN SUBSIDIARIAS Y ASOCIADAS

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004 la inversión en acciones de compañías subsidiarias y asociadas, valuadas por el método de participación, se integra como sigue:

		<u>2003</u>	<u>2004</u>
Valor en libros a la fecha de compra.....	Ps	4,149.2	13,175.3
Actualización por método de participación.....		3,200.1	3,728.0
	Ps	<u>7,349.3</u>	<u>16,903.3</u>

El balance consolidado excluye la inversión de subsidiarias en acciones de CEMEX, lo cual implicó una reducción al capital contable mayoritario por Ps9,814.6 (153,594,177 CPOs y 30,709,083 títulos opcionales) en 2003 y Ps12,512.1 (154,014,032 CPOs) en 2004.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

Las principales inversiones o desinversiones en compañías durante 2002, 2003 y 2004 son las siguientes:

- I. En septiembre 27 de 2004, como resultado de la oferta pública para la compra de RMC Group p.l.c. (“RMC”), productor y distribuidor de cemento, concreto y materiales para la construcción con base en el Reino Unido, CEMEX adquirió 50 millones de acciones de RMC por aproximadamente £432 millones (U.S.\$786 millones), aproximadamente el 18.8% del capital de RMC. La adquisición del restante 81.2% está sujeta a diversas autorizaciones y se estima concluya en el primer trimestre de 2005 (nota 2).
- II. En noviembre 15 de 2004, CEMEX anunció haber llegado a un entendimiento preliminar con una empresa brasileña para venderle las plantas de cemento en Charlevoix, Michigan, y Dixon, Illinois, ambas en los Estados Unidos. La transacción, valuada en aproximadamente U.S.\$400 millones, pudiera concluirse durante el primer trimestre de 2005, sujeto a la formalización de la misma. La capacidad combinada de estas plantas es cercana a los 2 millones de toneladas y sus operaciones representan aproximadamente el 10% de las operaciones de CEMEX en dicho país.
- III. En agosto de 2004, una subsidiaria adquirió el 6.83% (695,065 acciones) del capital de CAH, por cerca de U.S.\$70 millones. En adición, en 2004 se intercambiaron 1,398,602 acciones de CAH por 27,850,713 CPOs, con valor aproximado de U.S.\$172 millones (Ps1,916.0). En 2003 se intercambiaron 84,763 acciones de CAH por 1,683,822 CPOs, con valor aproximado de U.S.\$7.8 millones (Ps93.2). Los intercambios de 2004 y 2003 se efectuaron por los acuerdos establecidos en julio 12 de 2002, mediante los cuales, en 2003 se intercambiarían 1,483,365 acciones de CAH por 28,195,213 CPOs, los cuales se modificaron en abril de 2003, acordándose llevar a cabo el intercambio con respecto de 1,398,602 acciones de CAH durante 2004. En 2002 se adquirieron 25,429 acciones de CAH por U.S.\$2.3 millones. Para fines contables, las 1,483,365 acciones de CAH se consolidan desde julio de 2002, contra una cuenta por pagar por U.S.\$140 millones, equivalente al precio de los 28,195,213 CPOs en la fecha de los acuerdos del intercambio. CEMEX reconoció un cargo en el capital por Ps1,000.4 en 2004, por el exceso del precio pagado sobre el valor en libros de las acciones de CAH en poder de minoritarios. A través de las operaciones anteriores, la participación en CAH se incrementó a 99.1%.
- IV. En agosto y septiembre de 2003, por un precio combinado aproximado de U.S.\$99.7 millones (Ps1,190.5), CEMEX, Inc. adquirió a la empresa Mineral Resource Technologies, Inc. (“MRT”), distribuidor de minerales utilizados en la fabricación de concreto, así como una planta de cemento y cantera con capacidad de producción anual de 560 mil toneladas, localizada en Dixon, Illinois, Estados Unidos, respectivamente. Los resultados de MRT y la planta de Dixon se incluyen en los estados financieros consolidados desde la fecha de compra. Durante 2002, CEMEX, Inc. vendió canteras de agregados y otros equipos por un monto aproximado de U.S.\$49 millones.
- V. En julio 30 de 2002, a través de una oferta pública de compra, una subsidiaria adquirió el 100% de las acciones de Puerto Rican Cement Company, Inc. (“PRCC”), empresa cementera establecida en Puerto Rico, por un monto aproximado de U.S.\$180.2 millones de dólares. Al 31 de diciembre de 2002, los estados financieros consolidados incluyen el balance general de PRCC a la misma fecha y sus resultados por el periodo de cinco meses terminado el 31 de diciembre de 2002.
- VI. En julio de 2002, una subsidiaria adquirió el 30% de los beneficios económicos de Solid que eran propiedad de terceros, por aproximadamente U.S.\$95 millones. La Compañía ya tenía el 70% de los beneficios económicos de Solid a través de CAH. Como resultado de esta compra y de los otros incrementos en la participación en CAH, los beneficios económicos en Solid se incrementaron de 54.2% a 99.1%.

A continuación se presenta información financiera condensada de Dixon y MRT, empresas adquiridas durante 2003, que se consolidaron en los estados financieros de la Compañía en el año de adquisición:

Total de activo	Ps	1,301.6
Total de pasivo		119.4
Capital contable		1,182.2
Ventas	Ps	197.6
Utilidad de operación.....		12.2
Utilidad neta.....		12.1

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, la inversión en compañías asociadas del consolidado es como sigue:

	<u>Actividad</u>	<u>País</u>	<u>% tenencia</u>		<u>2003</u>	<u>2004</u>
RMC Group p.l.c.	Concreto	Reino Unido	18.8	Ps	–	9,186.8
PT Semen Gresik, Tbk.	Cemento	Indonesia	25.5		2,919.4	2,774.3
Control Administrativo Mexicano, S.A. de C.V.	Cemento	México	49.0		2,087.9	2,238.5
Trinidad Cement Limited.....	Cemento	Trinidad	20.0		341.0	297.8
Cementos Bío Bío, S.A.	Cemento	Chile	11.9		438.2	472.6
Cancem, S.A. de C.V.	Cemento	México	10.0		212.3	228.7
Lehigh White Cement Company	Cemento	E.U.	24.5		127.4	142.3
Societe des Ciments Antillais.....	Cemento	Antillas Fr.	26.1		170.8	198.6
Caribbean Cement Company Limited.....	Cemento	Jamaica	5.0		109.0	116.7
Otras	–	–	–		943.3	1,247.0
				Ps	<u>7,349.3</u>	<u>16,903.3</u>

Durante 2003, la administración de PT Semen Padang (“Padang”), subsidiaria de Gresik, por diferentes medios obstaculizó los derechos de propietario de Gresik, al desconocer a la administración de Padang designada por Gresik en asamblea de accionistas de mayo de 2003. En septiembre de 2003, en virtud de una orden judicial, la administración designada por Gresik finalmente asumió funciones. En adición, la anterior administración de Padang, no suministró información financiera, necesaria para la consolidación de Gresik. Los estados financieros consolidados dictaminados de Gresik, al 31 de diciembre de 2002, incluyeron estados financieros no auditados de Padang. Los auditores externos de Gresik, quienes también eran auditores de Padang, se abstuvieron de opinar, debido a que Padang representó cerca del 16% de los activos netos combinados. En diciembre de 2003, Gresik designó nuevos auditores para revisar los estados financieros consolidados de 2002 y 2003. Los problemas de fondo persisten y se relacionan con los acuerdos establecidos desde 1998 entre el gobierno de Indonesia y CEMEX, determinantes para la decisión de la Compañía de invertir en Indonesia. Conforme a dichos acuerdos, el gobierno vendería a CEMEX la mayoría accionaria de Gresik y subsidiarias, lo que no se ha presentado principalmente por la oposición de la administración provincial de Sumatra Occidental, quien argumenta que la venta original de Padang por el gobierno a Gresik, en 1995, es inválida al no haberse obtenido ciertas aprobaciones necesarias. Por lo anterior, en diciembre de 2003, CEMEX presentó ante el Centro Internacional para la Solución de Disputas sobre Inversiones, una solicitud de arbitraje en contra del gobierno de Indonesia.

El tribunal arbitral se constituyó en mayo de 2004 y celebró su primera sesión en julio de 2004, en la cual el gobierno de Indonesia objetó la jurisdicción del mismo. Al 31 de diciembre de 2004, el tribunal arbitral aún estaba estudiando si tiene jurisdicción para tratar esta disputa. La resolución sobre el fondo del asunto puede tomar varios años. Con base en la información que surja de los procesos, CEMEX evaluará en conformidad con sus políticas contables. Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, CEMEX utilizó la mejor información disponible para valorar y actualizar su inversión en Gresik.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

B) OTRAS CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO

En el consolidado, incluyen activos por valuación de instrumentos derivados (notas 12 y 17) por Ps1,206.0 en 2003 y Ps1,660.0 en 2004. Asimismo, incluyen inversiones en fondos privados, registradas a su valor razonable por U.S.\$16.1 millones (Ps192.3) en 2003 y U.S.\$8.4 millones (Ps93.3) en 2004. De los fondos privados en 2003, aproximadamente U.S.\$9.3 millones (Ps103.8) se reclasificaron en 2004 a efectivo e inversiones, ya que su liquidación es esperada en un plazo de tres meses o menos. En 2003 y 2004, se contribuyó un aproximado de U.S.\$7.3 millones (Ps87.2) y U.S. \$2.3 millones (Ps25.6) a estos fondos, respectivamente.

10. PROPIEDADES, MAQUINARIA Y EQUIPO

En diciembre de 2003 y 2004, con base en los análisis de deterioro (nota 3U), se reconocieron pérdidas aproximadas por Ps318.1 y Ps1,130.6, respectivamente, dentro de otros gastos, derivadas de terminales marítimas fuera de servicio en la región de Asia y el cierre de activos cementeros en México en 2003 y por el cierre de activos cementeros en Filipinas y México en 2004. Los activos deteriorados en México durante 2003, habían sido ajustados en 1999, al quedar fuera de operación, a su valor estimado de realización, suspendiéndose su depreciación. El efecto aproximado de suspender la depreciación en 2002 fue de Ps43.3.

11. ACTIVOS INTANGIBLES Y CARGOS DIFERIDOS

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, los activos intangibles de vida definida e indefinida, así como los cargos diferidos, se integran como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Intangibles de vida indefinida:		
Crédito mercantil	Ps 50,311.8	47,833.3
Amortización acumulada.....	(8,815.1)	(10,213.1)
	<u>41,496.7</u>	<u>37,620.2</u>
Intangibles de vida definida:		
Costo de aplicaciones de informática para uso interno	3,225.1	3,014.7
Activo intangible por pensiones (nota 14).....	1,177.2	911.6
Amortización acumulada.....	(1,509.5)	(1,937.4)
	<u>2,892.8</u>	<u>1,988.9</u>
Cargos diferidos:		
Prepago neto proyectado por pensiones (nota 14).....	412.0	440.3
Gastos financieros diferidos	619.7	551.5
Impuestos diferidos (nota 18B)	2,276.8	1,913.9
Otros.....	3,316.0	3,567.0
Amortización acumulada	(1,763.4)	(1,842.2)
	<u>4,861.1</u>	<u>4,630.5</u>
	<u>Ps 49,250.6</u>	<u>44,239.6</u>

Resultante de las evaluaciones de deterioro (nota 3U), se reconocieron dentro de otros gastos, pérdidas por deterioro del crédito mercantil por Ps109.4 en 2002, Ps936.9 en 2003 y Ps248.9 en 2004, relativas en su totalidad a la unidad de negocio a cargo de los desarrollos de informática en 2002 y 2004, y a esta misma unidad por Ps167.2 en 2003, y a unidades de negocio en la región de Asia por Ps769.7 en 2003.

Los gastos por amortización de intangibles y cargos diferidos fueron de Ps2,961.0 en 2002, Ps2,983.6 en 2003 y Ps2,869.9 en 2004, de los cuales el 65%, 69% y 66% se reconoció en otros gastos, respectivamente, en tanto que la diferencia en cada año se reconoció dentro de los gastos de operación.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

12. PRÉSTAMOS BANCARIOS Y DOCUMENTOS POR PAGAR A CORTO Y LARGO PLAZO

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, la deuda financiera a corto y largo plazo del consolidado por categoría y moneda, así como la información de tasas de interés, incluyendo el impacto de los instrumentos financieros derivados relacionados, es como sigue:

Al 31 de diciembre de 2003	Tasa original	Tasa efectiva ponderada	Valor en libros 2	Relación con derivados 1	Monto sujeto a derivados	% sujeto a derivados
Préstamos Bancarios corto plazo						
Líneas de crédito México.....	Variable	2.1%	783.4	-	-	-
Líneas de crédito extranjero.....	Variable	1.0%	1,850.7	-	-	-
			2,634.1		-	-
Documentos por Pagar corto plazo						
Programas papel comercial México	Variable	6.3%	2,007.8	CCS	2,007.8	100.0%
Programas papel comercial extranjero	Variable	2.6%	1,134.3	-	-	-
Otros documentos por pagar	Variable	7.4%	30.9	-	-	-
			3,173.0		2,007.8	63.3%
			5,807.1			
Vencimiento circulante			10,062.8			
			15,869.9			
Préstamos Bancarios largo plazo						
Sindicados, 2004 a 2007	Variable	2.2%	12,594.1	CCS	1,358.3	10.8%
Sindicados, 2004 a 2006	Fija	7.4%	6,567.8	IRS	6,567.8	100.0%
Préstamos bancarios, 2004 a 2007.....	Variable	1.8%	7,821.9	-	-	-
Préstamos bancarios, 2004 a 2006.....	Fija	7.4%	2,694.7	IRS	2,536.9	94.1%
			29,678.5		10,463.0	35.3%
Documentos por Pagar largo plazo						
Euronotas mediano plazo, 2004 a 2009	Fija	8.0%	3,871.7	CCS	797.9	20.6%
Notas de mediano plazo, 2004 a 2007.....	Variable	3.0%	7,796.6	CCS	6,883.0	88.3%
Notas de mediano plazo, 2004 a 2015.....	Fija	5.8%	19,636.0	CCS	6,227.9	31.7%
Otros documentos, 2004 a 2010	Variable	2.1%	2,804.2	-	-	-
Otros documentos, 2004 a 2009	Fija	6.6%	451.9	IRS	448.4	99.2%
			34,560.4		14,357.2	41.5%
			64,238.9			
Vencimiento circulante			(10,062.8)			
			54,176.1			
Deuda por tipo de moneda 2						
	Deuda total			Corto plazo	Tasa efectiva	Largo plazo
Dólares.....	47,613.8		5,287.8	4.4%	42,326.0	5.5%
Yenes.....	9,573.9		4,799.9	0.6%	4,774.0	1.2%
Euros	12,443.7		5,591.6	2.8%	6,852.1	3.4%
Pesos mexicanos.....	251.5		102.4	7.3%	149.1	7.3%
Libras egipcias.....	114.7		76.8	11.3%	37.9	10.9%
Otras monedas	48.4		11.4	11.5%	37.0	12.6%
	70,046.0		15,869.9		54,176.1	

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

Al 31 de diciembre de 2004	Tasa original	Tasa efectiva ponderada	Valor en libros 2	Relación con Monto sujeto a derivados 1	% sujeto a derivados
Préstamos Bancarios corto plazo					
Líneas de crédito México.....	Variable	2.9%	530.5	CCS	744.3 100.0%
Líneas de crédito extranjero.....	Variable	1.4%	4,501.4	-	-
			5,031.9		744.3 14.8%
Documentos por Pagar corto plazo					
Programas papel comercial extranjero	Variable	2.5%	252.0	-	-
Otros documentos por pagar	Variable	7.4%	67.9	-	-
			319.9		-
			5,351.8		
Vencimiento circulante.....			6,275.2		
			11,627.0		
Préstamos Bancarios largo plazo					
Sindicados, 2005 a 2009.....	Variable	3.7%	22,391.4	-	-
Sindicados, 2005 a 2009.....	Fija	1.4%	2,098.7	-	-
Préstamos bancarios, 2005 a 2007	Variable	2.8%	5,734.3	-	-
Préstamos bancarios, 2005 a 2007	Fija	7.4%	78.0	-	-
			30,302.4		-
Documentos por Pagar largo plazo					
Euronotas mediano plazo, 2005 a 2009.....	Fija	11.1%	1,263.3	-	-
Notas de mediano plazo, 2005 a 2008.....	Variable	3.7%	8,420.7	CCS	6,611.3 78.5%
Notas de mediano plazo, 2005 a 2015.....	Fija	5.7%	19,576.8	CCS	5,098.4 26.0%
Otros documentos, 2005 a 2015.....	Variable	3.8%	955.4	-	-
Otros documentos, 2005 a 2009.....	Fija	3.3%	196.1	-	-
			30,412.3		11,709.7 38.5%
			60,714.7		
Vencimiento circulante.....			(6,275.2)		
			54,439.5		
Deuda por tipo de moneda 2					
	Deuda total		Corto plazo	Tasa efectiva	Tasa efectiva
Dólares	36,874.5		3,322.0	4.5%	33,552.5 4.9%
Yenes.....	9,363.0		3,202.7	0.5%	6,160.3 1.5%
Euros.....	10,089.8		4,898.8	2.7%	5,191.0 3.5%
Libras esterlinas	9,286.9		-	-	9,286.9 5.5%
Pesos mexicanos	415.5		192.5	7.3%	223.0 5.3%
Libras egipcias	11.0		11.0	13.5%	-
Otras monedas	25.8		-	-	25.8 15.6%
	66,066.5		11,627.0		54,439.5

1 *IRS ó Interest Rate Swaps*, son instrumentos utilizados para el intercambio de tasas de interés (nota 12A). *CCS ó Cross Currency Swaps*, son instrumentos que intercambian la tasa de interés y la moneda (nota 12B).

2 Incluye los efectos por intercambio de monedas originados por los *CCS*.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

Los tipos de cambio más representativos para la deuda financiera al cierre del periodo son los siguientes:

	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Pesos mexicanos por dólar.....	11.24	11.14
Yenes japoneses por dólar	107.39	102.49
Euros por dólar	0.7948	0.7383
Libras esterlinas por dólar.....	<u>0.5599</u>	<u>0.5218</u>

Los vencimientos de la deuda a largo plazo al 31 de diciembre de 2004 son como sigue:

	<u>Consolidado</u>
2006..... Ps	19,929.1
2007.....	13,697.8
2008.....	8,044.5
2009.....	6,666.6
2010 en adelante.....	<u>6,101.5</u>
Ps	<u>54,439.5</u>

En el balance general al 31 de diciembre de 2003 y 2004, existían financiamientos de corto plazo presentados como deuda a largo plazo por U.S.\$395 millones (Ps4,716.8) y U.S.\$ 847.2 millones (Ps9,438.1), respectivamente, debido a la capacidad y la intención de la Compañía para el refinanciamiento de dicha deuda con la parte disponible de las líneas de crédito comprometidas de largo plazo.

Al 31 de diciembre de 2004, la Compañía y sus subsidiarias tienen las siguientes líneas de crédito, tanto comprometidas como sujetas a disponibilidad de los bancos, a una tasa anual de interés que fluctúa entre 0.5% y 15.6%, dependiendo de las monedas en que sean contratadas:

	<u>Líneas</u>	<u>Disponible</u>
Papel comercial europeo (U.S.\$600 millones)..... Ps	6,684.0	6,684.0
Crédito revolvente (U.S.\$ 800 millones).....	8,912.0	5,102.1
Papel comercial pesos.....	3,000.0	3,000.0
Crédito en cuenta corriente a largo plazo.....	1,671.0	-
Otras líneas de crédito en subsidiarias extranjeras	11,378.7	4,599.8
Otras líneas de crédito bancarias.....	<u>6,561.5</u>	<u>1,559.6</u>
Ps	<u>38,207.2</u>	<u>20,945.5</u>

En la información de líneas de crédito de la tabla anterior, no se incluyen las líneas acordadas con instituciones financieras por aproximadamente U.S.\$5,050 millones para la adquisición de RMC (nota 2).

En junio de 2004, CEMEX contrató una línea de crédito sindicada revolvente de tres años por U.S.\$800 millones. Los recursos de esta transacción y otras líneas de crédito fueron utilizados para prepagar U.S.\$700 millones del crédito multi-moneda por U.S.\$1,150 millones contratado en 2003 y liquidar el programa de papel comercial de E.U.A. por U.S.\$300 millones. En octubre 15 de 2003, una subsidiaria en Holanda había contratado un crédito multi-moneda por un monto equivalente a U.S.\$1,150 millones. Los recursos se obtuvieron: 256.4 millones de Euros con vencimiento a dos años y U.S.\$550 millones y 32,688 millones de Yenes con vencimiento a tres años. Dichos montos fueron utilizados principalmente para el repago de un crédito revolvente por U.S.\$400 millones, así como para la liquidación anticipada en 2003 del saldo remanente por U.S.\$650 millones de las acciones preferentes relacionadas con la compra de CEMEX Inc. (nota 15E).

En marzo de 2004, CEMEX España contrató un crédito multi-moneda sindicado por 400 millones de euros, dividido en tres partes: 1) línea de crédito revolvente de 364 días; 2) crédito multimonedado a cinco años; y 3) crédito a cinco años denominado en yenes con tasa fija. Adicionalmente, en abril de 2004 CEMEX España, por medio de una subsidiaria, efectuó una colocación privada a cinco y siete años por Yen11,068 millones (U.S.\$100.2 millones) con un grupo de aseguradoras y fondos de pensiones de los E.U.A. Los recursos obtenidos en esta transacción se utilizaron para refinanciar deuda de corto plazo y otros propósitos generales.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

En octubre de 2004, culminó una oferta de compra por las notas de una emisión por U.S.\$200 millones con tasa de 9.625% y vencimiento en 2009, y por las notas remanentes por U.S.\$91.6 millones de una emisión con tasa de 12.7% y vencimiento en 2006, sobre las que en 2002 se había culminado una oferta de compra. Por la oferta en 2004, se liquidaron U.S.\$138.5 millones (Ps1,542.9) y U.S.\$39.7 millones (Ps442.3), respectivamente. Al 31 de diciembre de 2003, resultante de una oferta de compra en 2002 por las notas con tasa de 12.7% y vencimiento en 2006, cuya emisión original fue por U.S.\$300 millones, el saldo remanente de estas notas fue de U.S.\$91.6 millones (Ps1,093.8). Al 31 de diciembre 2004, el saldo de estas notas es de U.S.\$61.6 millones (Ps686.2) y U.S.\$51.9 millones (Ps578.2), respectivamente. Por la oferta de compra y premio a los tenedores por la redención anticipada se incurrió en gastos por aproximadamente U.S.\$54 millones (Ps657.9) en 2002 y U.S.\$38 millones (Ps423.3) en 2004, los cuales se reconocieron dentro de otros gastos.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, con la finalidad de: (i) cubrir flujos de efectivo contractuales de ciertos financiamientos a tasa variable o, en su caso, cambiar el perfil de tasa de interés fija a variable de una porción de la deuda (nota 12A), y (ii) reducir el costo financiero de un grupo de financiamientos, originalmente contratados en dólares o pesos (nota 12B), la Compañía ha contratado instrumentos financieros derivados ligados a la deuda de corto y largo plazo, los cuales se detallan a continuación:

A) Instrumentos Derivados de Tasas de Interés

La información de los *swaps* de tasas de interés al 31 de diciembre de 2003 y 2004, relacionados con la deuda financiera de corto y largo plazo, es como sigue:

(Cifras en millones de dólares)		Moneda de la deuda	Fecha de vencimiento	CEMEX recibe *	CEMEX paga	Tasa efectiva	Valor razonable estimado
Deuda relacionada	Valor nominal						
<u>Swaps de tasas en 2003</u>							
Largo Plazo							
Préstamos sindicados	U.S.\$ 550	Dólar	Mar 2008	LIBOR	6.5%	7.4%	U.S.\$ (70.3)
Préstamos bancarios	250	Dólar	Mar 2008	LIBOR	5.4%	7.3%	(33.4)
	800						(103.7)
No asignados 1							
Deuda a largo plazo.....	1,050	Dólar	Feb 2009	LIBOR	3.5%	2.3%	(124.4)
	U.S.\$1,850						U.S.\$(228.1)
<u>Swaps de tasas en 2004</u>							
No asignados 1							
Deuda a largo plazo.....	U.S.\$1,950	Dólar	Oct 2009	L + 26 bps	5.6%	5.8%	U.S.\$(174.2)

* LIBOR ("L") es la *London Interbank Offering Rate*, utilizada en los mercados para deuda denominada en dólares.

1 Estos instrumentos contienen opcionalidad.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, los *swaps* de tasas de interés no asignados presentados en la tabla anterior, los cuales, no obstante que complementan la estrategia financiera de CEMEX, no cumplen las reglas contables de cobertura, por lo que los cambios en valor razonable se reconocieron en los resultados. Al 31 de diciembre de 2003 *swaps* de tasas de interés por un nominal de U.S.\$800 millones fueron designados contablemente como cobertura de flujos de efectivo contractuales (pagos de interés) de deuda respectiva negociada en tasa variable y los cambios en el valor razonable estimado de dichos derivados se reconocieron en el capital contable (nota 3N).

Durante 2004, el valor nominal de los *swaps* de tasas se incrementó en U.S.\$100 millones contra el cierre de 2003. El incremento se presentó por el ejercicio de opciones para intercambio de tasas (*swaptions*), que dio lugar a un *swap* de tasas de interés por U.S.\$200 millones y la liquidación anticipada de *swaps* de tasas de interés y opciones *cap* por un nominal de U.S.\$100 millones. De la pérdida aproximada en el valor razonable de los *swaps* de tasas de interés al 31 de diciembre de 2003 por U.S.\$228.1 millones (Ps2,723.8), pérdidas aproximadas por U.S.\$126 millones (Ps1,504.6), provenían del valor razonable que presentaron los *swaptions*, los contratos *forwards* de tasas ó *Forward Rate Agreements* ("FRAs") y las opciones *floor* y *cap* tenían a su vencimiento o liquidación, y que ya habían sido reconocidas en los resultados desde su contratación hasta la fecha de terminación en periodos anteriores.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)

Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004

(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

Durante 2003 y 2004, en acuerdo con las contrapartes financieras y resultante de cambios en la mezcla de tasas de interés del portafolio de deuda financiera, se liquidaron *swaps* por un valor nominal de U.S.\$1,106 millones y U.S.\$100 millones, respectivamente. Provenientes de estas terminaciones, se realizaron pérdidas por U.S.\$41.9 millones (Ps500.4) en 2003 y pérdidas por U.S.\$8.3 millones (Ps92.5) en 2004, equivalentes al valor razonable de los contratos en la fecha de liquidación y se reconocieron en los resultados de cada periodo.

Al 31 de diciembre de 2003, existían *swaptions* por nominal de U.S.\$200 millones que presentaban una pérdida estimada de mercado de U.S.\$24.9 millones (Ps297.3), los cuales fueron negociados para el intercambio de tasa de interés variable por fija. Dichas opciones se ejercieron en julio de 2004 y la contraparte eligió negociar con CEMEX *swaps* de tasas, recibiendo tasa fija y pagando tasa variable, por un periodo de cinco años. Asimismo, durante 2003, la Compañía vendió y posteriormente liquidó en el mismo año opciones por un valor nominal de U.S.\$400 millones, resultando en una ganancia neta aproximada de U.S.\$1.1 millones (Ps13.2). En 2002 y 2003, por la venta de *swaptions*, CEMEX recibió primas por aproximadamente U.S.\$57.6 millones (Ps701.8) y U.S.\$25.0 millones (Ps298.5), respectivamente. Las primas recibidas, así como los cambios en el valor razonable estimado de las opciones, que representaron pérdidas aproximadas de U.S.\$110.9 millones (Ps1,351.3) en 2002 y una ganancia aproximada de U.S.\$1.6 millones (Ps19.1) en 2003, se reconocieron en los resultados de cada periodo. Asimismo, en 2002 y 2003, por los contratos de *swaptions* que se liquidaron, se realizaron pérdidas por aproximadamente U.S.\$92.3 millones (Ps1,124.7) y U.S.\$23.9 millones (Ps285.4), respectivamente, las cuales se reconocieron en los resultados.

Al 31 de diciembre de 2002, existían *FRA*s por un nominal de U.S.\$650 millones, negociados en 2001 para fijar la tasa de interés sobre emisiones futuras de deuda, que no fueron contratadas por condiciones de mercado. Estos instrumentos se designaron contablemente a finales de 2002 sobre la tasa de interés de emisiones por efectuar en 2003. Los *FRA*s vencieron en junio de 2003 y se negociaron nuevos *swaps* de tasas. Al vencimiento, se reconoció en el capital contable una pérdida aproximada de U.S.\$37.6 millones (Ps449.0), la cual se está amortizando al gasto financiero como parte de la tasa de interés efectiva de la deuda relacionada, siendo el monto amortizado de U.S.\$7.8 millones (Ps93.1) en 2003 y de U.S.\$4.3 millones (Ps47.9) en 2004. Los cambios en el valor razonable estimado de los *FRA*s en 2002, generaron pérdidas aproximadas de U.S.\$33.7 millones (Ps410.6) que se reconocieron en los resultados del periodo, y pérdidas por U.S.\$42.4 millones (Ps506.3) que se reconocieron en el capital y que corresponden al cambio en valuación a partir de que fueron designados contablemente con fines de cobertura.

Al 31 de diciembre de 2002, existían opciones tipo *floor* y *cap* por un nominal de U.S.\$711 millones, con vencimiento en marzo de 2008, las cuales se liquidaron anticipadamente en mayo de 2003, mediante la negociación de *swaps* de tasas de interés. Estas opciones se encontraban estructuradas en un *swap* de tasas por el mismo nominal liquidado en 2002. Los cambios en el valor razonable estimado de las opciones hasta su liquidación generaron pérdidas aproximadas de U.S.\$55.2 millones (Ps672.4) en 2002 y U.S.\$0.1 millones (Ps1.6) en 2003, reconocidas en los resultados de cada periodo.

B) Contratos Cross Currency Swap (Tasas de Interés y Monedas) y Otros Instrumentos de Moneda

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, existían *Cross Currency Swap* (“*CCS*”) destinados a intercambiar el perfil de tasa y moneda originalmente contratadas, sobre un monto de deuda relacionada de corto y largo plazo. Durante la vigencia de los *CCS*, los flujos de efectivo a intercambiar coinciden en fecha y condiciones con las fechas de pago de intereses de los pasivos asociados.

De no ocurrir una extinción anticipada, al vencimiento de los *CCS* y de la deuda relacionada, se intercambiarán los montos nominales con las contrapartes, recibiendo el flujo nominal en la moneda del pasivo subyacente, necesario para cubrir la obligación primaria, y pagando el flujo nominal en la moneda intercambiada en el *CCS*, con lo cual, el perfil original de tasas de interés y monedas de la deuda asociada se intercambia efectivamente.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, la información de los CCS es la siguiente:

(Cifras en millones) Deuda relacionada	Vencimiento	Valor nominal	Moneda		Tasas de Interés			Valor razonable estimado
			Monto original	Monto en nueva moneda	CEMEX recibe *	CEMEX paga *	Tasa efectiva	
CCS en 2003								
Peso a dólar								
Notas de corto plazo	Ene 2004	<u>U.S.\$ 168.1</u>	Ps2,019	U.S.\$ 168	N/A	N/A	6.3%	<u>U.S.\$ 0.8</u>
Peso a dólar								
Notas mediano plazo	Nov 04–Dic 07	468.9	Ps6,485	U.S.\$ 469	TIIE+62 bps	L+121bps	2.7%	74.4
Peso a dólar								
Notas mediano plazo	Abr 05–Abr 07	233.3	Ps3,579	U.S.\$ 233	12.4%	L+99 bps	1.9%	103.0
Peso a dólar								
Notas mediano plazo	Mar 06–Dic 08	377.8	Ps4,131	U.S.\$ 378	8.6%	4.6%	3.8%	0.2
Peso a dólar								
Notas mediano plazo	Oct 2007	79.9	Ps850	U.S.\$ 80	CETES+145bps	4.3%	4.3%	(8.9)
Dólar a Yen								
Notas mediano plazo	Jun 05–Jun 06	66.8	U.S.\$ 67	Yen 1,904	L+127 bps	1.9%	9.3%	93.2
Peso a Yen								
Euronotas mediano plazo ...	Jun 05–Ene 06	<u>51.8</u>	Ps1,672	Yen 6,008	8.8%	2.6%	1.3%	<u>(0.7)</u>
		<u>1,278.5</u>						<u>261.2</u>
		<u>U.S.\$1,446.6</u>						<u>U.S.\$262.0</u>
CCS en 2004								
Dólar a Yen								
Notas de corto plazo	Jun 2005	<u>U.S.\$ 66.8</u>	U.S.\$67	Yen 1,904	L+127 bps	1.9%	2.9%	<u>U.S.\$ 92.9</u>
Peso a dólar								
Notas mediano plazo	Jun 05–Jun 06	308.4	Ps 3,804	U.S.\$ 308	TIIE+55 bps	L + 125bps	4.0%	33.3
Peso a dólar								
Notas mediano plazo	Abr 05–Abr 07	233.3	Ps 3,369	U.S.\$ 233	12.4%	L + 97 bps	3.3%	87.8
Peso a dólar								
Notas mediano plazo	Mar 06–Dic 08	377.8	Ps 4,022	U.S.\$ 378	8.6%	4.6%	3.9%	2.8
Peso a dólar								
Notas mediano plazo	Oct 2007	79.9	Ps800	U.S.\$ 80	CETES+145bps	4.3%	4.3%	(5.9)
Peso a Yen								
Euronotas mediano plazo ...	Ene 2006	<u>51.8</u>	Ps 602	Yen 6,008	8.8%	2.6%	1.3%	<u>(2.4)</u>
		<u>1,051.2</u>						<u>115.6</u>
		<u>U.S.\$1,118.0</u>						<u>U.S.\$208.5</u>

* LIBOR ("L") ó *London Interbank Offering Rate*, es la tasa utilizada en los mercados para deuda denominada en dólares. TIIE es la *tasa de interés interbancaria de equilibrio* en México y CETES son instrumentos de deuda pública emitidos por el gobierno mexicano. Al 31 de diciembre de 2004, la tasa LIBOR cerró en 2.56%, la TIIE en 8.95% y la de CETES en 8.61%.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)

Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004

(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

Los flujos periódicos por tasa de interés en los *CCS* son determinados sobre los montos nominales en la moneda intercambiada. Los *CCS* no han sido designados contablemente con fines de cobertura, por lo que sus cambios en valor razonable estimado se reconocen en los resultados del periodo. Como se menciona en la nota 3N, una parte de los activos y pasivos resultantes del reconocimiento del valor razonable estimado de los *CCS* se reclasifica y se presenta como parte del valor en libros de los pasivos financieros relacionados, con el fin de reflejar los flujos de efectivo que se espera recibir o entregar al liquidarse los instrumentos financieros. Mediante esta presentación, los saldos de los pasivos financieros que están relacionados con los *CCS* se presentan como si efectivamente hubieran sido obtenidos en las monedas de intercambio y no en las monedas originalmente contratadas. Cuando se presentan liquidaciones anticipadas de los *CCS*, los pasivos financieros y sus efectos en el gasto financiero se establecen a partir de la fecha de liquidación, en las tasas y monedas originalmente contratadas.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, por efecto del valor razonable estimado de los *CCS*, se reconocieron activos netos por U.S.\$262.0 millones (Ps3,128.7) y U.S.\$208.5 millones (Ps2,322.7), respectivamente, de los cuales U.S.\$364.5 millones (Ps4,352.7) en 2003 y U.S.\$300.7 millones (Ps3,349.8) en 2004, se refieren a prepagos efectuados a las obligaciones en dólares y yenes contratadas dentro de los *CCS*, y se presentan disminuyendo el saldo de la deuda relacionada, en tanto que, pérdidas de U.S.\$102.5 millones (Ps1,224.0) en 2003 y de U.S.\$92.2 millones (Ps1,027.1) en 2004, representan los pasivos netos por valor razonable de los *CCS* sin efecto de prepagos.

En acuerdo con la política de presentación aplicada por la Compañía a los activos o pasivos originados por los *CCS* (nota 3N); con respecto a los pasivos netos que no presentan prepagos en 2003 y 2004 presentados en el párrafo anterior, una pérdida aproximada de U.S.\$171.9 millones (Ps2,052.8) en 2003 y una pérdida aproximada de U.S.\$131.8 millones (Ps1,468.3) en 2004, atribuibles al movimiento en los tipos de cambio entre la fecha de contratación y la fecha de los estados financieros, se presentan como parte del saldo de los pasivos financieros subyacentes. Asimismo, una utilidad de U.S.\$12.2 millones (Ps145.7) en 2003 y una utilidad aproximada de U.S.\$10.9 millones (Ps121.4) en 2004, identificadas con los intereses devengados asociados con el intercambio periódico de flujos por tasas de interés, se presentan como parte de la provisión de intereses por pagar de los financiamientos relacionados. El activo neto remanente de U.S.\$57.2 millones (Ps683.0) en 2003 y activo neto remanente de U.S.\$28.7 millones (Ps319.7) en 2004, se presentan en el balance general consolidado dentro de otros activos de corto y largo plazo, según corresponda.

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004, los cambios en el valor razonable de los contratos *CCS*, sin incluir efectos de prepagos, presentaron pérdidas aproximadas U.S.\$192.2 millones (Ps2,341.8) y U.S.\$149.7 millones (Ps1,787.6) en 2002 y 2003, y de utilidades aproximadas de U.S.\$10.3 millones (Ps114.7) en 2004, respectivamente, las cuales se reconocieron en los resultados de cada periodo.

En adición, al 31 de diciembre de 2002, existían otros instrumentos de moneda con valor nominal de U.S.\$104.5 millones, relacionados con pasivos financieros que se esperaba contratar en el corto plazo. Los instrumentos vencieron en 2003 y se realizaron pérdidas por aproximadamente U.S.\$3.6 millones (Ps43.0) en los resultados del periodo. En 2002, los contratos presentaron pérdidas por aproximadamente U.S.\$6.8 millones (Ps82.9) y se reconocieron en los resultados del periodo.

El valor razonable de los instrumentos derivados de intercambio de tasas de interés y/o monedas fluctúa en el tiempo y se determina mediante cotización de precios de mercado futuros de las tasas y monedas. Estos valores debenser analizados en relación con el valor razonable de los instrumentos que los originan y como parte de la exposición total de la Compañía atribuible a fluctuaciones en tasas de interés y tipos de cambio. El valor nominal de los instrumentos derivados no representa necesariamente cantidades de efectivo intercambiadas por las partes y, por tanto, no hay una medición directa de la exposición de la Compañía por el uso de estos derivados. Las cantidades de efectivo intercambiadas se determinan tomando como referencia los valores nominales y los demás términos incluidos en los instrumentos financieros derivados.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

C) Financiamientos con Garantía

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, CEMEX México, S.A. de C.V. y Empresas Tolteca de México, S.A. de C.V. garantizan de manera conjunta, completa e incondicional, financiamientos de la Compañía por U.S.\$3,145 millones (Ps37,555.6) y U.S.\$3,087.8 millones (Ps34,398.1), respectivamente. Los rubros combinados más importantes de los estados financieros de estas subsidiarias al 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004 son:

		<u>2003</u>	<u>2004</u>
Activo	Ps	149,153.5	152,696.3
Pasivo		68,528.2	105,235.5
Capital contable.....		<u>80,625.3</u>	<u>47,460.8</u>
		<u>2002</u>	
Ventas netas	Ps	25,535.0	25,931.6
Utilidad de operación.....		3,997.4	2,951.6
Utilidad neta.....		<u>509.6</u>	<u>6,412.5</u>
			<u>17,167.8</u>

Algunos contratos, garantizados por la Compañía y/o algunas de sus subsidiarias, incluyen restricciones tales como venta de activos, control accionario de algunas subsidiarias, gravámenes y el cumplimiento de razones financieras, que en los casos de incumplimiento se han obtenido las dispensas respectivas.

13. OTROS PASIVOS DE LARGO PLAZO

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, la integración del saldo de otros pasivos de largo plazo es como sigue:

		<u>2003</u>	<u>2004</u>
Cuentas por pagar por instrumentos derivados (notas 12 y 17)	Ps	5,225.9	3,690.8
Obligaciones por litigios y otras responsabilidades.....		1,691.7	1,371.4
Obligaciones por remediación de sitios o medio ambiente.....		944.5	865.9
Otros pasivos y créditos diferidos.....		<u>1,384.4</u>	<u>1,330.1</u>
	Ps	<u>9,246.5</u>	<u>7,258.2</u>

Las cuentas por pagar por instrumentos derivados representan las pérdidas acumuladas por valuación resultantes del registro del valor razonable estimado de dichos instrumentos (notas 12 y 17). El renglón de obligaciones por litigios y otras responsabilidades (nota 22), refiere a la mejor estimación de los flujos por asuntos legales en los cuales se ha determinado una responsabilidad a la Compañía y que se estima liquidar en un plazo mayor a doce meses.

Durante 2004, el saldo de este renglón disminuye principalmente por la disminución en la reserva de cuotas *antidumping* en Ps317.3 y la disminución de las cuentas por pagar por instrumentos financieros derivados en Ps1,228.2. El concepto de obligaciones por remediación de sitios o medio ambiente incluye los costos futuros estimados, principalmente por conceptos de demolición, limpieza y reforestación de sitios productivos al término de su operación (nota 3V). El plazo promedio esperado de liquidación de estos costos es mayor a 15 años.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

14. PENSIONES Y OTROS BENEFICIOS AL RETIRO

Al 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004, el costo neto de los planes de pensiones y otros beneficios al retiro (nota 3J), fue de Ps242.3, Ps491.3 y Ps470.5, respectivamente, y se desglosa como sigue:

Componentes del costo neto del periodo:	Pensiones			Otros beneficios*		
	2002	2003	2004	2002	2003	2004
Costo laboral..... Ps	291.8	305.4	308.0	30.3	33.3	40.4
Costo financiero.....	286.0	302.6	362.4	45.9	48.2	34.4
Rendimiento actuarial sobre activos del plan.....	(424.2)	(355.9)	(397.8)	(0.7)	(0.7)	(1.0)
Amortización servicios anteriores, variaciones en supuestos y ajustes por experiencia	50.6	139.4	131.7	14.6	16.0	(7.6)
Resultado por extinción de obligaciones	(50.3)	3.0	—	(1.7)	—	—
	Ps <u>153.9</u>	<u>394.5</u>	<u>404.3</u>	<u>88.4</u>	<u>96.8</u>	<u>66.2</u>

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, la conciliación del valor actuarial de las obligaciones por pensiones y otros beneficios al retiro, así como el estado de los fondos para los planes (nota 3J), es como sigue:

	Pensiones		Otros beneficios*	
	2003	2004	2003	2004
Cambio en la obligación por beneficios:				
Obligación por beneficios proyectados ("OBP") inicial..... Ps	6,035.3	6,776.1	958.5	852.9
Costo laboral.....	305.4	308.0	33.3	40.4
Costo financiero.....	302.6	362.4	48.2	34.4
Resultado actuarial y enmiendas.....	700.7	(311.9)	(95.8)	(223.5)
Incremento en obligación por adquisiciones.....	—	(1.0)	—	(0.2)
Valuación inicial otros beneficios al retiro.....	—	—	29.4	13.6
Variación en tipos de cambio y efectos de la inflación.....	(112.9)	(198.1)	(50.1)	(34.5)
Extinción de obligaciones	2.0	(8.9)	2.3	—
Beneficios pagados	(457.0)	(450.4)	(72.9)	(72.5)
Obligación por beneficios proyectados ("OBP") final.....	<u>6,776.1</u>	<u>6,476.2</u>	<u>852.9</u>	<u>610.6</u>
Cambio en activos del plan:				
Activo a valor de mercado inicial.....	5,360.3	5,852.3	18.9	36.2
Rendimiento de los activos del plan.....	863.6	476.0	2.2	1.0
Variación en tipos de cambio y efectos de la inflación.....	(223.5)	(189.8)	(1.8)	(0.1)
Aportaciones a los fondos	133.8	175.1	16.9	—
Extinción de obligaciones	—	(9.0)	—	—
Beneficios pagados de los fondos	(281.9)	(345.8)	—	(16.9)
Activo a valor de mercado final.....	<u>5,852.3</u>	<u>5,958.8</u>	<u>36.2</u>	<u>20.2</u>
Valores reconocidos en los balances generales:				
Déficit en el fondo.....	923.8	517.4	816.7	590.4
Servicios anteriores	(1,489.9)	(1,403.5)	(115.6)	(15.0)
Variaciones en supuestos y ajustes por experiencia	(1,015.0)	(456.4)	(45.1)	71.6
Pasivo (prepagado) acumulado por beneficios.....	(1,581.1)	(1,342.5)	656.0	647.0
Exceso del pasivo neto actual sobre el pasivo neto proyectado	1,169.1	902.2	8.1	9.4
Pasivo (prepagado) neto proyectado	Ps <u>(412.0)</u>	<u>(440.3)</u>	<u>664.1</u>	<u>656.4</u>

* Los costos y el valor actuarial de otros beneficios al retiro incluyen los costos y obligaciones por prestaciones al retiro diferentes de pensiones, como son las primas de antigüedad establecidas por ley, así como los programas de gastos médicos y vida que se otorgan al personal jubilado.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, la obligación por beneficios actuales (“OBA”) combinada de pensiones y otros beneficios al retiro, equivalente a la OBP sin el efecto financiero, asciende a Ps6,315.1 y Ps6,110.1, respectivamente, de la cual, la porción devengada es de Ps2,134.3 en 2003 y Ps2,065.3 en 2004.

La Compañía reconoce un pasivo mínimo (exceso del pasivo neto actual sobre el pasivo neto proyectado) en aquellos casos individuales en que la OBA menos los activos del plan (pasivo neto actual) es menor al pasivo neto proyectado. Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, se reconocieron pasivos mínimos contra un activo intangible por Ps1,177.2 y Ps911.6, respectivamente.

Los servicios anteriores y las variaciones en supuestos y ajustes por experiencia se amortizan durante la vida estimada de servicio de los empleados sujetos a los beneficios. Al 31 de diciembre de 2004, el promedio aproximado de vida de servicio para los planes de pensiones y otros beneficios al retiro es de aproximadamente 13 años.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, los activos consolidados de los planes de pensiones y otros beneficios al retiro se valoraron a su valor razonable y se integran de la siguiente forma:

	2003	2004
Instrumentos de renta fija.....Ps	2,626.3	1,940.3
Instrumentos de renta variable cotizados en mercados formales.....	2,532.0	3,497.1
Fondos privados y otras inversiones.....	730.2	541.6
Ps	<u>5,888.5</u>	<u>5,979.0</u>

La Compañía utiliza tasas de interés reales (tasas nominales descontadas por inflación) en las hipótesis actuariales utilizadas para determinar los pasivos por obligaciones al retiro. Los supuestos más importantes utilizados para determinar el costo neto del periodo de los planes son:

	2002	2003	2004
Rango de tasas de descuento reales utilizadas para reflejar el valor presente de las obligaciones.....	3.0% – 7.0%	4.5% – 8.0%	4.5% – 8.0%
Tasa ponderada de rendimiento de los activos del plan.....	<u>7.8%</u>	<u>7.8%</u>	<u>7.6%</u>

Durante 2003, las unidades de la Compañía en México, implementaron un programa voluntario de retiro anticipado, mediante el cual, se disminuyó la edad de jubilación en cinco años y se dio la opción de ejercerlo a todos los empleados que cumplieran con los nuevos requisitos. Este programa culminó en mayo de 2003, resultando en la jubilación anticipada de 230 empleados y el incremento por Ps604.4 de la obligación por beneficios proyectados y de los servicios anteriores por amortizar, de pensiones y otros beneficios al retiro.

Durante 2002, CEMEX España, en acuerdo con sus empleados, cambió la estructura de la mayor parte de sus planes de beneficio definido, por estructuras de contribución definida. Para este propósito, la subsidiaria contribuyó, a favor de los empleados dentro de los nuevos planes, activos por un monto equivalente al valor de la obligación a la fecha del cambio y que ya se tenían restringidos dentro de los planes anteriores. Al 31 de diciembre de 2002, los efectos de cancelar la obligación por beneficios proyectados y las partidas pendientes de amortizar a la fecha del cambio, neto de la contribución de activos, se presentan en la tabla del costo neto del periodo por pensiones y otros beneficios al retiro.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

15. CAPITAL CONTABLE

A) CAPITAL SOCIAL

El capital social de la Compañía al 31 de diciembre de 2003 y 2004 está representado de la siguiente forma:

	2003		2004	
	Serie A (1)	Serie B (2)	Serie A (1)	Serie B (2)
Acciones suscritas y pagadas	3,547,614,432	1,773,807,216	3,703,634,244	1,851,817,122
Acciones en tesorería (3)	287,097,712	143,548,856	249,133,670	124,566,835
Acciones suscritas por fideicomiso sin exhibir valor	113,114,106	56,557,053	107,960,624	53,980,312
	<u>3,947,826,250</u>	<u>1,973,913,125</u>	<u>4,060,728,538</u>	<u>2,030,364,269</u>

(1) Serie "A" o mexicana que representa como mínimo el 64% del capital social.

(2) Serie "B" o de suscripción libre que representa como máximo el 36% del capital social.

(3) Incluye las acciones emitidas por la asamblea ordinaria de accionistas de abril 24 de 2003, que no fueron suscritas.

Del total de acciones, 3,267,000,000 en 2003 y 2004 corresponden a la parte fija y 2,654,739,375 en 2003 y 2,824,092,807 en 2004 a la parte variable.

En la asamblea anual de accionistas de abril 24 de 2003 se aprobó: (i) un fondo para recompra de acciones hasta por Ps6,000 (nominal); (ii) un aumento de capital social en su parte variable mediante capitalización con cargo a las utilidades retenidas, hasta por la cantidad de Ps3,664.4 (nominal), emitiéndose hasta 750,000,000 de acciones como dividendos, equivalentes hasta por 250,000,000 CPOs, a un valor de suscripción de Ps36.449 (nominal) por CPO o, en su lugar, los accionistas pudieron optar por recibir en efectivo la cantidad de Ps2.20 (nominal) por cada CPO. Como resultado, se suscribieron y pagaron acciones equivalentes a 98'841,944 CPOs, lo que representó un aumento en el capital social por Ps3.6 y en la prima en colocación de acciones por Ps3,895.8, considerando un valor teórico de Ps0.0333 (nominal) por CPO, en tanto que el pago aproximado en efectivo al 31 de diciembre de 2003 fue de Ps71.0; y (iii) cancelar las acciones que se encontraban en la tesorería.

En la asamblea anual de accionistas de abril 29 de 2004 se aprobó: (i) un fondo para recompra de acciones hasta por Ps6,000 (nominal); (ii) un aumento de capital social en su parte variable mediante capitalización con cargo a las utilidades retenidas, hasta por la cantidad de Ps4,169 (nominal), emitiéndose hasta 600,000,000 de acciones como dividendos, equivalentes hasta por 200,000,000 CPOs, a un valor de suscripción de Ps53.129 (nominal) por CPO o, en su lugar, los accionistas pudieron optar por recibir en efectivo la cantidad de Ps2.35 (nominal) por cada CPO. Como resultado, se suscribieron y pagaron acciones equivalentes a 75'433,165 CPOs, lo que representó un aumento en el capital social por Ps2.6 y en la prima en colocación de acciones por Ps4,154.2, considerando un valor teórico de Ps0.0333 (nominal) por CPO, en tanto que el pago aproximado en efectivo al 31 de diciembre de 2004 fue de Ps167.4; y (iii) cancelar las acciones que se encontraban en la tesorería.

Ver nota 24(w) para una descripción del split de acciones propuesto por la compañía, aprobado el 28 de abril de 2005 en la junta extraordinaria de asamblea (no auditado).

B) UTILIDADES RETENIDAS

Las utilidades retenidas al 31 de diciembre de 2004 incluyen Ps90,496.4 de utilidades generadas por las subsidiarias y asociadas, que podrán ser distribuidas por CEMEX hasta que los dividendos respectivos sean decretados por dichas empresas; e incluyen la reserva para recompra de acciones por Ps6,283.2. La utilidad neta del ejercicio está sujeta a la separación de un 5% para constituir la reserva legal, hasta que ésta alcance la quinta parte del capital social. Al 31 de diciembre de 2004 la reserva legal es de Ps1,591.1

Las utilidades que se distribuyan como dividendos, en exceso de la utilidad fiscal, están sujetas al pago de impuesto a la tasa del 30%, por lo que, en su caso, los accionistas recibirían el 70% después de impuestos.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

C) EFECTOS DE LA INFLACIÓN

Los efectos de la inflación en el capital contable mayoritario al 31 de diciembre de 2004 se integran como sigue:

	<u>Nominal</u>	<u>Actualización</u>	<u>Total</u>
Capital social..... Ps	61.7	3,624.6	3,686.3
Prima en colocación de acciones	24,056.6	17,283.2	41,339.8
Insuficiencia en la actualización del capital contable	-	(73,725.9)	(73,725.9)
Efecto acumulado inicial de impuestos diferidos	(4,697.9)	(1,402.3)	(6,100.2)
Utilidades retenidas	54,200.6	53,271.2	107,471.8
Utilidad neta..... Ps	<u>14,059.8</u>	<u>502.5</u>	<u>14,562.3</u>

D) CONVERSIÓN DE SUBSIDIARIAS EXTRANJERAS

El efecto por conversión reconocido en el capital contable es como sigue:

Años terminados al 31 de diciembre,	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Utilidad en conversión..... Ps	7,477.6	5,491.8	3,250.7
Utilidad (pérdida) en cambios (1)	(3,024.7)	(1,661.8)	163.1
	<u>Ps 4,452.9</u>	<u>3,830.0</u>	<u>3,413.8</u>

(1) Se genera por las fluctuaciones de la deuda financiera identificada con la adquisición de subsidiarias en el extranjero.

La utilidad (pérdida) por conversión incluye resultados por variación en los tipos de cambio, derivados de financiamientos relacionados con la adquisición de subsidiarias en el extranjero, generados por la subsidiaria en España por Ps177.7, Ps63.1 y Ps2.9, en 2002, 2003 y 2004, respectivamente.

E) CAPITAL PREFERENTE

En octubre de 2003, la Compañía recompró anticipadamente el saldo remanente de acciones preferentes por U.S.\$650 millones (Ps7,761.9), las cuales tenían su vencimiento en febrero y agosto de 2004. Estas acciones preferentes fueron emitidas en noviembre de 2000 por una subsidiaria en Holanda por U.S.\$1,500 millones con vencimiento original en mayo de 2002 y estaban relacionadas con el financiamiento de la compra de CEMEX Inc. (antes Southdown, Inc.). Las acciones preferentes eran obligatoriamente redimibles al vencimiento y conferían a sus tenedores el 10% de los derechos de voto de la subsidiaria, el derecho a recibir un dividendo preferente variable garantizado, así como la opción, en ciertas circunstancias, de suscribir acciones preferentes adicionales o acciones comunes hasta por el 51% del capital con derecho a voto de la subsidiaria. Hasta su liquidación, esta transacción se incluyó en el interés minoritario. Los dividendos pagados se reconocieron en los resultados del período dentro del interés minoritario por aproximadamente U.S.\$23.2 millones (Ps275.9) en 2002 y U.S.\$12.5 millones (Ps153.6) en 2003.

En octubre de 2004 se liquidaron aproximadamente U.S.\$66 millones (Ps735.2) del saldo remanente de acciones preferentes que fueron emitidas en 1998 por una subsidiaria de CEMEX en España por U.S.\$250 millones con dividendo garantizado de 9.66% por año. En abril de 2002, a través de una oferta de compra, la Compañía redimió U.S.\$184 millones de acciones preferentes. La prima pagada a los tenedores de las acciones preferentes por la redención anticipada fue de U.S.\$20 millones (Ps238.8) y se registró dentro del capital contable. El saldo remanente de acciones preferentes al 31 de diciembre de 2003 fue de U.S.\$66 millones (Ps788.1). Hasta el 31 de diciembre de 2003, esta transacción se incluyó dentro del interés minoritario, en tanto que, durante 2004 y hasta su liquidación, como resultado de nuevos pronunciamientos contables, se incluyó como deuda financiera. Los dividendos pagados en 2002 y 2003, fueron incluidos dentro del interés minoritario por aproximadamente U.S.\$11.9 millones (Ps140.9) y U.S.\$6.4 millones (Ps78.0), respectivamente, los dividendos pagados durante 2004 por aproximadamente U.S.\$5.6 millones (Ps66.1), se reconocieron en el estado de resultados dentro del gasto financiero.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS–(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

F) OTRAS TRANSACCIONES DE CAPITAL

En diciembre de 2004, llegaron a su vencimiento los 13,772,903 títulos opcionales de compra ("warrants"), que quedaron remanentes de la oferta pública de compra anunciada en noviembre de 2003 que fue liquidada en enero de 2004, y mediante la cual se recompraron 90,018,042 títulos. Por efecto de la recompra de los warrants en enero de 2004 y la liquidación final en diciembre de 2004, considerando los gastos directos relacionados con estas transacciones, se pagaron aproximadamente Ps1,053, los cuales se reconocieron como un ajuste a la prima en colocación de acciones dentro del capital contable. En noviembre y diciembre de 2003, CEMEX anunció la oferta de compra en efectivo de hasta 90,018,042 warrants en la Bolsa Mexicana de Valores ("BMV"), así como warrants representados por *American Depositary Warrants* ("ADWs") negociados en el *New York Stock Exchange* ("NYSE"). Los warrants sujetos a la oferta representaban aproximadamente el 86.73% de los warrants en circulación a esa fecha e incluían los aproximadamente 34.9 millones de warrants propiedad de o controlados por CEMEX y sus subsidiarias. Cada ADW equivale a cinco títulos opcionales. La fecha límite de la oferta fue el 26 de enero de 2004.

El precio único de compra se determinó al término del periodo de oferta y dependió de las posturas presentadas por los tenedores de warrants y ADWs para ofrecer sus títulos, las cuales estaban en un rango de entre Ps5.10 pesos por warrant (Ps25.50 pesos por ADW) y Ps8.10 pesos por warrant (Ps40.50 pesos por ADW). Las propuestas se ordenaron partiendo del precio ofrecido más bajo y así sucesivamente, hasta llegar al precio que cubriera un mayor número de warrants y el cual se utilizó para adquirir los 90,018,042 warrants. De acuerdo con esta mecánica, se determinó un precio único de Ps8.10 pesos por warrant (equivalente a Ps40.50 pesos por ADW).

Los warrants y ADWs sujetos a la oferta fueron emitidos originalmente en diciembre de 1999, mediante oferta pública en la BMV y el NYSE, en la cual se colocaron 105 millones de warrants y warrants representados por ADWs con vencimiento en diciembre de 2002. En diciembre de 2001, se efectuó una oferta pública simultánea de compra y venta para los warrants y de intercambio para los ADWs, vigentes a la fecha de la oferta, en un esquema de intercambio de uno a uno y se emitieron 103,790,945 nuevos warrants y ADWs con vencimiento en diciembre de 2004. Los warrants y ADWs no intercambiados en 2001 vencieron en diciembre de 2002. Los títulos opcionales permitían al tenedor beneficiarse del incremento en el precio de mercado del CPO por encima del precio de ejercicio, el cual al 31 de diciembre de 2003 era de U.S.\$5.45 por CPO (U.S.\$27.23 por ADS). El beneficio se pagó en CPOs. Hasta septiembre de 2003, los CPOs y ADSs necesarios para cubrir el ejercicio de los warrants, tanto los del programa original, como los resultantes después del intercambio de 2002, estuvieron disponibles a través de contratos forward de acciones propias celebrados con instituciones financieras, mismos que fueron liquidados en octubre de 2003 como resultado de una oferta secundaria de capital, realizada por CEMEX en conjunto con los bancos tenedores de las acciones (nota 17A).

En adición, en diciembre de 2003, mediante el pago de U.S.\$75.9 millones (Ps906.3), CEMEX ejecutó la opción que retenía y recompró los activos relacionados con una transacción financiera mediante la cual, en diciembre de 1995, la Compañía aportó activos financieros a un fideicomiso, al cual, inversionistas aportaron U.S.\$123.5 millones, a cambio de notas representativas de los beneficios del mismo. Durante la vida de la transacción se estipularon recompras periódicas de los activos financieros en el fideicomiso hasta el vencimiento de la transacción en 2007, de tal modo que, al 31 de diciembre de 2002, el saldo remanente de esta transacción era de aproximadamente U.S.\$90.6 millones (Ps1,103.7). Durante el plazo de la transacción, la Compañía mantuvo una opción para readquirir los activos financieros relacionados en diferentes fechas. El costo de retener la opción se reconoció en el estado de resultados dentro del gasto financiero por aproximadamente U.S.\$13.2 millones (Ps160.6) en 2002 y U.S.\$14.5 millones (Ps173.2) en 2003. Hasta su liquidación en diciembre de 2003, esta transacción se incluyó como parte del interés minoritario dentro del capital contable.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

G) UTILIDAD (PÉRDIDA) INTEGRAL

Los conceptos dentro de la utilidad (pérdida) integral por los años terminados el 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004, son los siguientes:

	2002	2003	2004
Utilidad neta mayoritaria..... Ps	6,339.2	7,508.4	14,562.3
Insuficiencia en la actualización de capital contable:			
Resultado por tenencia de activos no monetarios.....	(11,082.7)	(3,647.1)	(2,876.6)
Efecto por conversión de subsidiarias extranjeras.....	7,477.6	5,491.8	3,250.7
Resultado en cambios capitalizado (nota 15D)	(3,024.7)	(1,661.8)	163.1
Instrumentos derivados de cobertura (notas 12 y 17).....	(2,548.4)	487.3	2,398.1
Impuestos diferidos del periodo aplicados al capital (nota 18)	912.5	(228.7)	714.5
Exceso del precio sobre el valor en libros de minoritarios.....	—	—	(1,000.4)
Resultados por redención de instrumentos de capital	(243.7)	(694.1)	—
Efecto acumulado inicial de obligaciones por remediación	—	(91.1)	—
Efecto por actualización de capital 1	269.5	12.0	—
Total otras partidas de utilidad integral.....	(8,239.9)	(331.7)	2,649.4
Utilidad (pérdida) integral mayoritaria	(1,900.7)	7,176.7	17,211.7
Interés minoritario	451.6	363.1	233.2
Utilidad (pérdida) integral consolidada..... Ps	(1,449.1)	7,539.8	17,444.9

1 Es el ajuste generado por el uso del factor de inflación ponderado para actualizar el capital contable y el uso del factor de inflación mexicana para actualizar el capital social y la prima en colocación de acciones (nota 3B).

16. PROGRAMAS DE OPCIONES DE COMPRA DE ACCIONES PARA EJECUTIVOS

Los saldos de opciones de los programas a ejecutivos, presentados en términos de CPOs equivalentes, considerando el efecto del programa de intercambio de opciones, son como sigue:

Opciones	Programas restringidos (A)	Programa variable (B)	Programa fijo (C)	Programa especial (D)	Programas voluntarios (E)
Al 31 de diciembre de 2002.....	—	98,592,824	6,575,525	4,963,775	16,049,305
Movimientos en 2003:					
Opciones otorgadas	—	22,346,738	—	2,682,985	38,583,989
Opciones canceladas	—	(22,799)	(533,608)	—	(9,700,280)
Opciones ejercidas	—	—	(1,352,582)	(17,500)	(38,884,926)
Al 31 de diciembre de 2003.....	—	120,916,763	4,689,335	7,629,260	6,048,088
Movimientos en 2004:					
Opciones otorgadas	273,582,522	14,554,323	—	2,742,505	—
Opciones canceladas	—	—	—	—	—
Opciones ejercidas	(121,517,922)	(132,393,239)	(1,998,466)	(744,505)	(6,013,088)
Al 31 de diciembre de 2004.....	152,064,600	3,077,847	2,690,869	9,627,260	35,000
Precios de ejercicio:					
De las opciones ejercidas en el año *	U.S.\$5.13	U.S.\$5.07	Ps25.64	U.S.\$4.65	U.S.\$4.17
De las opciones vigentes al cierre *	U.S.\$7.32	U.S.\$5.22	Ps30.11	U.S.\$4.89	U.S.\$5.92
Vida promedio remanente	7.7 años	7.4 años	3.0 años	8.1 años	3.5 años
Opciones completamente liberadas	93.3%	82.7%	96.9%	46.7%	100.0%

* Precio promedio ponderado de ejercicio por CPO.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

A) Programas restringidos

En febrero de 2004, CEMEX estableció un programa para reestructurar sus opciones a ejecutivos. Se ofreció a los ejecutivos un intercambio voluntario, a cambio de nuevas opciones de valor equivalente al de sus opciones existentes. Las nuevas opciones tienen un precio de ejercicio inicial de U.S.\$5.05, creciente al 7% anual, y contienen un detonador en el nivel de U.S.\$7.50, por lo que de llegar a ese precio el CPO, serían automáticamente ejercidas. La utilidad que pudiera obtener el ejecutivo por la diferencia entre el valor de mercado del CPO y el precio de ejercicio es liquidable solo en CPOs, los cuales serán adquiridos a un 20% de descuento sobre el precio de mercado, quedando restringidos para venta por un período máximo de cuatro y mínimo de dos años, dependiendo del momento de ejercicio. Este programa persigue que el ejecutivo permanezca un periodo largo de tiempo en propiedad de los CPOs, y al limitar el potencial de ganancia, se establece una mejor cobertura a través de los contratos *forward* (nota 17). Como resultado, se liquidaron 112,495,811 opciones del programa variable y 1,625,547 opciones de los programas voluntarios, y se otorgaron 122,708,146 nuevas opciones con una vida remanente de 8.4 años. En retribución al ejecutivo por el nivel detonador y la restricción para vender, CEMEX efectúa el pago anual de U.S.\$0.10 neto de impuestos por opción durante la vida de las opciones, este pago crece al 10% por año.

En diciembre de 2004, CEMEX estableció un nuevo programa de reestructura sobre el portafolio de opciones de sus ejecutivos. Se ofreció a los ejecutivos el ejercicio anticipado voluntario de sus opciones, a cambio del valor intrínseco de las mismas y nuevas opciones equivalentes al valor en el tiempo remanente de las opciones ejercidas. Las nuevas opciones tienen un precio de ejercicio inicial de U.S.\$7.46, el cual fue U.S.\$0.50 mayor al precio de mercado del CPO al cual se ejercieron las opciones. La utilidad que pudiera obtener el ejecutivo es liquidable solo en CPOs, los cuales quedan restringidos para su venta por un período máximo de cuatro y mínimo de dos años, dependiendo del momento de ejercicio. Este intercambio pretendió hacer aún más eficiente la cobertura a través de contratos *forward* (nota 17). Como resultado de este programa, se liquidaron 16,580,004 opciones del programa variable, 120,827,370 opciones del programa restringido de febrero y 399,848 opciones de los programas voluntarios, y se otorgaron 139,151,236 nuevas opciones con una vida remanente de 7.5 años y precio de ejercicio creciente al 5.5% anual. Del total de nuevas opciones, 120,827,370 contienen un detonador en el nivel de U.S.\$8.50, por lo que de llegar a ese precio el CPO, las opciones serían automáticamente ejercidas; las restantes 18,323,866 no tienen nivel detonador. El costo del ejercicio anticipado por efecto del descuento del 20% en la compra de los CPOs fue reconocido en los resultados del periodo por aproximadamente U.S.\$61.1 millones (Ps680.7). En retribución al ejecutivo por el precio de ejercicio superior al precio de mercado, por el nivel detonador y la restricción de venta de los CPOs, CEMEX efectúa el pago anual de U.S.\$0.11 por opción durante la vida de las opciones, el cual crece al 10% por año.

B) Programa variable

En noviembre de 2001, inició un programa anual de opciones con precio de ejercicio en dólares creciente al 7% anual, a través de un intercambio por opciones del programa fijo. Los ejecutivos intercambiaron sus opciones, renunciando a sus derechos para suscribir CPOs, a cambio del pago del valor intrínseco de las opciones, y se emitieron 88,937,805 nuevas opciones. Las opciones tienen una vida de 10 años y, con excepción de las del intercambio, en las que los derechos de ejercicio del ejecutivo se liberaron un 50% de inmediato y el remanente en los siguientes dos años, en los programas posteriores los derechos de ejercicio se liberan durante los primeros 4 años a partir de la emisión en un 25% anual. Como resultado de los programas de opciones restringidas, en 2004 se ejercieron 129,075,815 opciones del programa variable.

C) Programa fijo

Entre junio de 1995 y junio de 2001, se otorgaron opciones para la compra de CPOs con precio de ejercicio fijo en pesos, equivalente al precio de mercado del CPO en la fecha de otorgamiento y una vida de 10 años a partir de este momento. Los precios se ajustan por dividendos en acciones. Los derechos de ejercicio de los ejecutivos se liberan los primeros 4 años a partir de la emisión en un 25% anual. Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, los CPOs emitidos por ejercicio de las opciones generaron una prima en colocación de acciones de Ps45.2 y Ps67.1, respectivamente, e incrementaron el número de acciones en circulación.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS–(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

D) Programa especial

A partir de 2001, se estableció, para personal elegible en los Estados Unidos, un programa anual de opciones para la compra de ADSs, con precio de ejercicio fijo en dólares, equivalente al precio de mercado del ADS en la fecha de emisión, y una vida de 10 años a partir de ese momento. Los derechos de ejercicio de los ejecutivos se liberan los primeros 4 años a partir de la emisión en un 25% anual. Los ejercicios de las opciones se cubren con ADSs propiedad de subsidiarias, incrementando el saldo del capital contable y el número de acciones en circulación. Las cifras de estos programas sobre ADSs se presentan en CPOs equivalentes.

E) Programas voluntarios

Durante 2004, se ejercieron 3,927,693 opciones de un programa voluntario, remanentes de una emisión de 36,468,375, vendidas a los ejecutivos durante 1998 y 1999 a un plazo de 5 años. El precio de ejercicio de las opciones era en dólares y crecía en función del costo de fondeo en el mercado. En 2003, se habían ejercido 300,937 opciones, en tanto que 9,700,280 opciones vencieron y fueron canceladas.

Al 31 de diciembre de 2004, existen 35,000 opciones remanentes de programas voluntarios por 2,120,395 opciones, vendidas a los ejecutivos en abril y mayo de 2002. Durante 2004, se ejercieron 2,085,395, principalmente como resultado del intercambio e inicio de los programas restringidos. Por la venta en 2002 se recibió una prima aproximada de U.S.\$1.5 millones (Ps17.8). El precio de ejercicio de las opciones es creciente en dólares y aumenta en función del costo de fondeo en el mercado.

En septiembre de 2003 se ejercieron 38,583,989 opciones que habían sido vendidas a los ejecutivos en enero de 2003, con un precio de ejercicio aproximado de U.S.\$3.58 por CPO, igual al precio de mercado del CPO en la fecha de venta, a cambio de una prima aproximada de U.S.\$9.7 millones (Ps107.0). Las opciones, cuya vida era de cinco años y su precio de ejercicio era creciente en dólares, tenían una condición de ejercicio obligatorio automático en caso que el precio del CPO en el mercado llegara a cierto nivel, mismo que se alcanzó en 2003. De acuerdo con las condiciones establecidas, la apreciación de los ejecutivos fue pagada en CPOs equivalentes, los cuales tienen una restricción de venta por dos años a partir del ejercicio.

F) Cobertura de Opciones

El potencial ejercicio de opciones dentro de los programas restringidos y variable, así como los programas voluntarios, requiere a la Compañía tener disponibilidad de los CPOs o ADSs subyacentes a las opciones ejercidas, por lo que se han instrumentado contratos forward sobre acciones propias (nota 17A), tendientes a garantizar la disponibilidad de los títulos a precios equivalentes a los precios de ejercicio establecidos en las opciones, sin la necesidad de emitir nuevos CPOs y, por lo tanto, sin incrementar el número de acciones en circulación ni generar dilución en la utilidad básica por acción.

A partir de 2001, la Compañía reconoce la apreciación que presentan las opciones dentro del programa variable, programa especial y los programas voluntarios, y a partir de 2004 del programa restringido, resultante de la diferencia entre el precio de mercado del CPO y los precios de ejercicio establecidos en las opciones, como un gasto en los resultados del periodo, que al 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004 fue de U.S.\$5.0 millones (Ps60.9), U.S.\$45.3 millones (Ps541.0) y U.S.\$50.6 millones (Ps563.7), respectivamente. Asimismo, la Compañía reconoce, en el estado de resultados, los cambios en el valor razonable estimado de los contratos forward designados como cobertura de estos planes (nota 17A), los cuales generaron una pérdida aproximada de U.S.\$47.1 millones (Ps573.9), una ganancia aproximada de U.S.\$28 millones (Ps334.3) y de U.S.\$44.8 millones (Ps499.1), al 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004, respectivamente.

En relación con los nuevos programas restringidos, de acuerdo con estimaciones de la Compañía, al 31 de diciembre de 2004, se ha generado una provisión aproximada de U.S.\$50 millones, relativa al valor presente de los pagos por la restricción esperados. Los costos relacionados con los programas de opciones, así como la valuación de los contratos forward, se reconocen dentro del Resultado Integral de Financiamiento.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

17. INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, los instrumentos derivados contratados por la Compañía, distintos a los relacionados con el pasivo financiero (nota 12), son los siguientes:

Millones de dólares	2003		2004	
	Valor nominal	Valor razonable estimado	Valor nominal	Valor razonable estimado
A) Forward de acciones propias	1,085.0	16.4	1,157.2	66.2
B) Instrumentos de moneda	1,445.9	(191.6)	4,897.9	63.4
C) Derivados asociados a proyectos de suministro de energía.....	174.5	(7.4)	168.1	(6.3)

La liquidación de los forwards sobre acciones propias permite, a opción de CEMEX, el intercambio físico de las acciones o la liquidación neta en efectivo. Los efectos se reconocen en los resultados o en el capital contable, dependiendo de sus características y utilización. Si los contratos no se liquidan o renegocian al vencimiento, o se incumplen los acuerdos, la contraparte puede vender las acciones subyacentes, en cuyo caso, pudiera afectarse negativamente el precio de mercado de las acciones de CEMEX y/o de sus subsidiarias, pudieran reducirse los dividendos y otras distribuciones que se reciben de subsidiarias, y/o se pudieran crear intereses minoritarios, afectando negativamente la habilidad para operar la Compañía.

A) En octubre 26 de 2003 culminó una oferta secundaria de capital acordada por CEMEX, simultánea en la BMV y el NYSE, mediante la cual, las instituciones financieras vendieron 23.325 millones de ADSs (116.6 millones de CPOs) y 30 millones de CPOs (6 millones de ADSs), a un precio aproximado de U.S.\$23.15 por ADSs y Ps52.07 por CPO, respectivamente. De los recursos de la venta por aproximadamente U.S.\$660 millones (Ps7,881.3), netos de los gastos de la oferta, las instituciones financieras retuvieron el pago por la liquidación de los contratos forward relacionados por un aproximado de U.S.\$538 millones (Ps6,424.4), en tanto que aproximadamente U.S.\$122 millones (Ps1,456.9) fueron pagados a CEMEX. Esta transacción no incrementó el número de acciones en circulación.

Al 31 de diciembre de 2002, existían forwards por un nominal de U.S.\$461.1 millones, cuyo vencimiento fue extendido por un año hasta diciembre de 2003, por 24,008,392 ADSs (120,041,960 CPOs) y 33.8 millones de acciones de CEMEX España. En octubre de 2003, los forwards fueron liquidados a través de una oferta secundaria de capital (ver párrafo anterior), resultando en la cancelación, en 2003, de anticipos acumulados a cuenta del precio final de los forwards por U.S.\$101.7 millones (Ps1,214.9), clasificados en otras cuentas por cobrar, y el reconocimiento de una ganancia neta aproximada de U.S.\$19.5 millones (Ps232.9) reconocida en el capital contable. Los contratos fueron celebrados en 1999 para cubrir los ejercicios del programa de warrants que se liquidó en 2004. CEMEX vendió las acciones dentro de los forwards en 1999 por aproximadamente U.S.\$905.7 millones, anticipando simultáneamente U.S.\$439.9 millones a cuenta del precio final. Desde el inicio de los contratos y hasta su liquidación, en virtud de los anticipos entregados a cuenta del precio final del forward y a la retención de los derechos económicos y de voto sobre las acciones de CEMEX España, dichas acciones se consideraron propiedad de CEMEX.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, existen contratos forward con vencimiento en diferentes fechas hasta octubre de 2006, con un nominal de U.S.\$ 789.3 millones y U.S.\$1,112 millones, respectivamente, por un total de 29,314,561 ADSs en 2003 y 30,644,267 ADSs en 2004, designados para cubrir el ejercicio futuro de opciones dentro de los programas a ejecutivos (nota 16). A partir de 2001, los cambios en el valor razonable estimado de los contratos designados se reconocen en el balance general contra el estado de resultados, enfrentando el costo originado por dichos programas. Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, el valor razonable estimado de los contratos presentó ganancias de U.S.\$28.0 millones (Ps334.3) y de aproximadamente U.S.\$44.8 millones (Ps499.1), respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2003, existían contratos con valor nominal de U.S.\$122.9 millones por 23,622,500 CPOs y con vencimiento en agosto y septiembre de 2004, que cubrían el intercambio de acciones de CAH por CEMEX CPOs (nota 9A), con una ganancia en el valor razonable estimado de aproximadamente U.S.\$1.8 millones (Ps21.5). Durante 2004 se liquidaron los contratos realizando utilidades por U.S.\$14.5 millones (Ps161.5) y los efectos de la liquidación se reconocieron como un ajuste al capital contable.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)

Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004

(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

En adición, al 31 de diciembre de 2003 y 2004, existen contratos por un valor nominal aproximado de U.S.\$172.8 millones y U.S.\$45.2 millones, respectivamente, con vencimiento en distintas fechas hasta enero de 2006, por un total de 5,268,939 ADSs en 2003 y 1,364,061 ADSs en 2004. Hasta el 31 de diciembre de 2004, por considerarse instrumentos de capital, los efectos de estos contratos se reconocieron en el capital contable al momento de su liquidación. A partir de 2005, los cambios en el valor razonable se reconocerán en el estado de resultados. El valor razonable presentó pérdidas de aproximadamente U.S.\$27.1 millones (Ps323.6) en 2003 y ganancias de aproximadamente U.S.\$6.0 millones (Ps66.8) en 2004. Durante 2004, se liquidaron contratos por 2,509,524 CPOs, que se tenían para dar cumplimiento a las obligaciones de CEMEX en la liquidación de títulos opcionales de compra (nota 15F), realizando una ganancia aproximada de U.S.\$2.6 millones (Ps29.0), reconocida en el capital contable.

- B) Para cubrir riesgos financieros por movimientos en los tipos de cambio, se contrataron forwards de tipos de cambio, por un nominal de U.S.\$ 559.3 millones y U.S.\$956.6 millones, al 31 de diciembre de 2003 y 2004, respectivamente, con vencimiento en diferentes fechas hasta 2007, y que han sido designados contablemente como cobertura de la inversión neta de subsidiarias en el extranjero. El valor razonable estimado de estos instrumentos se reconoce dentro del resultado por conversión en el capital contable (nota 15D). En adición, al 31 de diciembre de 2003 y 2004, existen opciones de tipos de cambio por un nominal de U.S.\$886.6 millones y U.S.\$488.4 millones, respectivamente, con vencimiento en junio de 2005. Por la venta de las opciones se recibieron primas por aproximadamente U.S.\$ 62.8 millones en 2003. Las pérdidas en valor razonable estimado fueron de aproximadamente U.S.\$57.2 millones (Ps683.0) en 2003 y U.S.\$19.2 millones (Ps213.9) en 2004, y se reconocieron en los resultados del periodo.

En septiembre de 2004, CEMEX entró en un programa de cobertura cambiaria asociado con la compra de RMC (notas 2 y 9A) denominada en libras del Reino Unido, para cubrir la variabilidad en los flujos de efectivo por las fluctuaciones entre la libra y el dólar, moneda en la cual CEMEX obtendrá los fondos para la compra. Para esto, se contrataron *forwards* de tipo de cambio, *collars* y opciones del tipo digital, por un nominal de U.S.\$3,452.9 millones. Estos contratos fueron designados contablemente como cobertura del riesgo cambiario asociado con el compromiso en firme celebrado el 17 de noviembre de 2004, fecha en que los accionistas de RMC se comprometieron a vender sus acciones a un precio fijo. Los cambios en el valor razonable ocurridos a partir de la fecha de designación, los cuales representaron una ganancia aproximada de U.S.\$132.1 millones (Ps1,471.6), se reconocieron en el capital contable al cierre de 2004 y serán reclasificados a los resultados en el momento de la compra, la cual se espera dentro del primer trimestre de 2005. La variación en el valor razonable de los contratos por el periodo comprendido entre su contratación y la fecha en que se designaron con fines de cobertura, que representó una ganancia aproximada de U.S.\$102.4 millones (Ps1,140.7), se reconoció en el estado de resultados.

- C) Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, se tenía un *swap* de tasas con vencimiento en mayo de 2017, por un nominal de U.S.\$162.1 millones y U.S.\$159.0 millones, respectivamente, destinado a intercambiar tasa de interés fija por variable, en relación con la adquisición de energía eléctrica por un periodo de 20 años (nota 22F). Durante la vigencia del *swap* y sobre el monto nominal del mismo, CEMEX pagará tasa LIBOR y recibirá tasa fija de 7.53% hasta mayo de 2017. En adición, durante 2001 se vendió una opción *floor* con un nominal de U.S.\$174.5 millones en 2003 y U.S.\$168.1 millones en 2004, relacionada con el *swap* de tasas, mediante la cual, hasta 2017, CEMEX liquidará la diferencia entre la tasa de 7.53% y LIBOR, calculada sobre el monto nominal. Por la venta de esta opción se recibió una prima de U.S.\$22 millones (Ps262.7). Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, el valor razonable agregado del *swap* y el *floor* presentó pérdidas aproximadas de U.S.\$7.4 millones (Ps88.4) y U.S.\$6.3 millones (Ps70.2), respectivamente, cuyos cambios se reconocieron en los resultados de cada periodo. El valor nominal del *swap* y el *floor* no se agrega, por existir un solo valor expuesto a cambios en tasa de interés y porque los efectos de un instrumento son inversamente proporcionales a los del otro.

Los valores razonables estimados de los instrumentos derivados fluctúan en el tiempo y se determinan por el resultado estimado de liquidación o cotización de precios de mercado. Estos valores se deben analizar en relación con el valor razonable de los instrumentos o transacciones que los originan, y como parte de la exposición total a fluctuaciones en tipos de cambio, tasa de interés y precios de las acciones. Los valores nominales de los instrumentos derivados no representan necesariamente montos de efectivo intercambiados por las partes y, por lo tanto, no hay una medición directa de la exposición por el uso de estos derivados. Las cantidades de efectivo intercambiadas se determinan tomando como referencia los valores nominales y los demás términos incluidos en los instrumentos derivados.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

18. IMPUESTO SOBRE LA RENTA (ISR), IMPUESTO AL ACTIVO (IMPAC), PARTICIPACIÓN DE LOS TRABAJADORES EN LAS UTILIDADES (PTU) E IMPUESTOS DIFERIDOS

La ley mexicana establece que las empresas pagarán el impuesto mayor entre el ISR y el IMPAC para sus operaciones en México. Ambos impuestos reconocen efectos de inflación en forma diferente que los PCGA. La PTU se calcula sobre bases similares a las del ISR sin reconocer los efectos de la inflación.

A) ISR, IMPAC Y PTU

CEMEX y sus subsidiarias mexicanas causan ISR e IMPAC en forma consolidada; por lo tanto, los montos reconocidos en los estados financieros consolidados, por la parte de las entidades mexicanas, son el resultado consolidado para estos impuestos. Para PTU, la cantidad presentada es la suma de los efectos individuales de cada compañía. A partir de 1999, para determinar el ISR consolidado de las entidades mexicanas se considera como máximo el 60% del resultado fiscal de cada subsidiaria. Cuando las controladas obtengan utilidad fiscal y cuenten con pérdidas fiscales anteriores a 1999 pendientes de amortizar, dichas utilidades deberán ser consideradas en proporción a la participación accionaria. A partir de 2002, en la determinación del ISR consolidado se considera el 60% del resultado fiscal de la controladora y en el caso de que la misma obtenga utilidad, ésta deberá ser considerada al 100%, hasta amortizarse el saldo actualizado de las pérdidas fiscales individuales anteriores a 2001. A partir de 2002 entró en vigor una nueva Ley del ISR en México, la cual establece que la tasa de ISR se irá reduciendo en 1% cada año, a partir de 2003, hasta llegar a 32% en 2005. Sin embargo, de acuerdo con las reformas fiscales aprobadas a dicha Ley en noviembre 2004, para el ejercicio fiscal 2005 se establece en 30% la tasa de ISR, 29% para 2006 y 28% a partir del ejercicio 2007. Además se aprobó para 2005 la consolidación fiscal en la participación accionaria, es decir eliminándose el factor de consolidación al 60%, excepto en los casos que las controladas hayan generado pérdidas fiscales en el periodo 1999 a 2004 o la controladora en el periodo 2002 a 2004, ya que en esos casos las utilidades se deberán adicionar a la consolidación fiscal en la participación consolidable del 60%, hasta que se agoten dichas pérdidas en el nivel individual.

El impuesto del estado de resultados se integra como sigue:

	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Sobre base fiscal	Ps (1,053.9)	(1,597.1)	(994.2)
ISR diferido.....	461.9	539.9	(1,049.4)
Efecto por actualización (nota 3B)	(76.1)	(12.8)	—
	<u>Ps (668.1)</u>	<u>(1,070.0)</u>	<u>(2,043.6)</u>

Al 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004, el total consolidado de ISR incluye gastos por Ps914.0, Ps1,484.0 y Ps1,258.7, respectivamente, de las subsidiarias en el extranjero, mientras que en 2002 y 2003 se incluye un ingresos por Ps245.9 y Ps414.0 respectivamente y gasto de Ps784.9 en 2004, de las subsidiarias en México.

Por las operaciones mexicanas, existen pérdidas fiscales de ISR, que pueden ser amortizadas, actualizadas por inflación, contra utilidades que se obtengan en los siguientes diez ejercicios. Se deben generar utilidades para mantener el beneficio de la amortización de las pérdidas fiscales que se obtengan a partir de 1999. Las pérdidas fiscales por amortizar al 31 de diciembre de 2004 son las siguientes:

Ejercicio en que ocurrió la pérdida	Saldo por amortizar	Año de expiración
2000	Ps 360.0	2010
2001	3,527.9	2011
2002	4,053.6	2012
2003	811.7	2013
	<u>Ps 8,753.2</u>	

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

En México, se establece un impuesto del 1.8% sobre los activos, actualizados en el caso de inventario y activo fijo y deducidos algunos pasivos. El IMPAC causado en exceso del ISR del ejercicio se podrá recuperar, actualizado por inflación, en cualquiera de los diez ejercicios siguientes, cuando el ISR causado exceda al IMPAC causado en tal ejercicio. El IMPAC por recuperar al 31 de diciembre de 2004 es como sigue:

Ejercicio en que el IMPAC excedió al ISR	Saldo por recuperar	Año de expiración
1997	Ps 150.4	2007

B) ISR Y PTU DIFERIDOS (nota 3K)

El efecto en resultados, por ISR diferido, representa la diferencia en pesos nominales entre el saldo inicial y final del activo o pasivo por ISR diferido. Los efectos de ISR de las diferencias temporales más importantes, de las cuales se generan los activos y pasivos por ISR diferido consolidados, son los siguientes:

	2003	2004
Activos por impuestos diferidos:		
Pérdidas fiscales por amortizar y otros créditos fiscales..... Ps	6,551.9	7,382.8
Cuentas y gastos acumulados por pagar	118.7	261.6
Clientes.....	9.0	6.7
Propiedad, maquinaria y equipo	(3,301.5)	(3,342.0)
Otros	23.5	(214.1)
Total activo por ISR diferido	3,401.6	4,095.0
Menos – Reserva de valuación de activos diferidos.....	(1,124.8)	(2,206.1)
Activo por ISR diferido, neto.....	2,276.8	1,888.9
Pasivos por impuestos diferidos:		
Pérdidas fiscales por amortizar y otros créditos fiscales.....	7,337.3	5,889.5
Cuentas y gastos acumulados por pagar	2,044.8	3,579.7
Clientes.....	90.6	102.3
Propiedad, maquinaria y equipo	(17,864.9)	(17,463.8)
Inventarios.....	(948.3)	(156.6)
Otros	(460.7)	(2,381.4)
Total de pasivo por ISR diferido.....	(9,801.2)	(10,430.3)
Menos – Reserva de valuación de activos diferidos.....	(2,779.3)	(2,097.2)
Pasivo por ISR diferido, neto.....	(12,580.5)	(12,527.5)
Posición neta de impuestos diferidos pasiva	(10,303.7)	(10,638.6)
Menos – ISR diferido de subsidiarias a la fecha de adquisición.....	(4,810.5)	(4,810.5)
Efecto total de ISR diferido en el capital contable al final del año	(5,493.2)	(5,828.1)
Efecto total de ISR diferido en el capital contable al inicio del año.....	(5,804.4)	(5,493.2)
Ingreso (gasto) por ISR diferido en el periodo..... Ps	311.2	(334.9)

El desglose del movimiento del periodo de ISR diferido consolidado es como sigue:

	2002	2003	2004
ISR diferido en el estado de resultados	Ps 461.9	539.9	(1,049.4)
ISR diferido aplicado directamente al capital contable.....	912.5	(228.7)	714.5
Ingreso (gasto) por ISR diferido en el periodo	Ps 1,374.4	311.2	(334.9)

El Boletín D-4 señala que las partidas que afectan directamente al capital contable deben ser reconocidas netas de sus efectos de impuestos diferidos. Por otra parte, el Boletín D-4 no permite la compensación de saldos de activo y pasivo por ISR diferido, relativos a diferentes jurisdicciones tributarias.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

La administración de la Compañía considera que se generarán ingresos gravables en el futuro, suficientes para realizar los beneficios asociados con los activos por ISR diferidos y las pérdidas fiscales por amortizar, antes de su expiración. Si las condiciones presentes cambian y se considera que no se obtendrán suficientes ingresos gravables a través de la operación, o que las estrategias fiscales no se materializarán, la reserva de valuación sobre activos por ISR diferido será incrementada con cargo a los resultados.

Las diferencias temporales entre la utilidad contable y la renta para PTU generaron ingreso de Ps21.7 en 2002 y gastos de Ps74.3 en 2003 y gastos de Ps211.7 en 2004, reconocidos en los resultados de cada periodo.

C) CONCILIACIÓN DE TASA EFECTIVA

Los efectos de la inflación se reconocen de modo distinto para efectos fiscales que para fines contables. Esta situación, al igual que diferencias entre las bases contables y las bases fiscales, así como distintas tasas y legislaciones en cada uno de los países en que CEMEX opera, generan diferencias permanentes entre la tasa impositiva aproximada y la tasa efectiva mostrada en los estados de resultados consolidados:

Por los años terminados el 31 de diciembre	2002	2003	2004
	%	%	%
Tasa de impuestos vigente aproximada consolidada	35.0	34.0	33.0
Deducciones adicionales y otras partidas deducibles	(6.6)	(15.8)	(21.6)
Gastos y otras partidas no deducibles	1.0	1.2	1.9
Venta de acciones y activo fijo no gravable	(10.2)	–	0.4
Diferencia entre inflación contable y fiscal	(5.6)	(0.3)	1.6
Otros (1)	(4.3)	(6.8)	(3.1)
Tasa de impuestos efectiva consolidada	<u>9.3</u>	<u>12.3</u>	<u>12.2</u>

(1) Incluye los efectos por las diferentes tasas de ISR vigentes en los países en que opera CEMEX, así como la diferencia entre la tasa del año 2004 en México del 33% y las que estarán vigentes en 2005 del 30% y en 2006 de 29% hasta llegar en 2007 al 28%.

19. POSICIÓN EN MONEDA EXTRANJERA

Al 31 de diciembre de 2004, se presenta la siguiente información de los principales saldos en moneda extranjera, así como activos no monetarios en México de procedencia extranjera:

Millones de dólares	México	Extranjero	Total
Activo circulante	18.5	2,934.4	2,952.9
Activo no circulante	994.3	(1) 8,756.1	9,750.4
Total de activos	<u>1,012.8</u>	<u>11,690.5</u>	<u>12,703.3</u>
Pasivo circulante	255.0	1,561.5	1,816.5
Pasivo no circulante	2,170.9	3,616.7	5,787.6
Total de pasivos	<u>2,425.9</u>	<u>5,178.2</u>	<u>7,604.1</u>

(1) Activos no monetarios en México de procedencia extranjera.

El tipo de cambio peso a dólar al 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004 fue Ps10.38, Ps11.24 y Ps11.14 pesos por dólar, respectivamente. Al 14 de enero de 2005, el tipo de cambio fue Ps11.23 pesos por dólar.

Adicionalmente, la Compañía presenta la siguiente información de las principales operaciones mexicanas en moneda extranjera, realizadas durante 2002, 2003 y 2004:

Millones de dólares	2002	2003	2004
Ventas de exportación	72.1	57.1	75.7
Compras de importación	92.5	90.5	88.3
Productos financieros	11.1	7.5	12.5
Gastos financieros	<u>275.6</u>	<u>389.0</u>	<u>337.6</u>

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS–(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

20. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECTA POR SEGMENTOS GEOGRÁFICOS

La Compañía opera principalmente en el segmento de la construcción, a través de la producción y comercialización de cemento y concreto. A continuación, de manera consistente con la información que analiza la administración para la toma de decisiones, se presenta información financiera condensada de las principales unidades de negocio de la Compañía al 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004:

	<u>Ventas Netas</u>			<u>Utilidad de Operación</u>		
	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
México..... Ps	30,254.9	31,388.5	32,529.4	11,553.9	12,088.5	12,207.8
España	11,987.1	14,505.1	15,370.9	2,795.7	3,167.0	3,735.2
Estados Unidos	21,326.0	20,684.0	21,999.2	3,286.7	2,443.9	2,894.3
Venezuela.....	3,699.3	3,808.1	3,902.4	1,197.5	1,269.9	1,218.6
Colombia.....	2,363.0	2,637.9	2,731.7	985.6	1,096.6	1,245.3
Caribe y Centroamérica.....	6,107.2	7,084.1	7,671.1	1,149.0	1,253.2	1,756.9
Filipinas.....	1,589.7	1,601.5	1,685.9	(76.9)	(150.9)	301.8
Egipto	1,825.9	1,608.3	2,114.7	235.6	355.4	638.7
Otros	9,230.1	10,013.0	11,039.9	(5,160.4)	(4,146.5)	(3,370.9)
	<u>88,383.2</u>	<u>93,330.5</u>	<u>99,045.2</u>	<u>15,966.7</u>	<u>17,377.1</u>	<u>20,627.7</u>
Eliminaciones.....	(8,658.6)	(7,777.9)	(8,261.3)	–	–	–
Total Consolidado	<u>Ps 79,724.6</u>	<u>85,552.6</u>	<u>90,783.9</u>	<u>15,966.7</u>	<u>17,377.1</u>	<u>20,627.7</u>

Para propósito de presentar las operaciones de cada unidad operativa de manera integral, las ventas realizadas entre unidades operativas se presentan dentro del rubro de “eliminaciones”.

	<u>Depreciación y Amortización</u>		
	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
México..... Ps	1,890.8	1,747.6	1,817.7
España.....	1,195.3	1,454.2	1,446.1
Estados Unidos.....	2,052.8	2,139.0	2,363.2
Venezuela.....	616.8	674.8	591.9
Colombia.....	564.7	881.9	430.4
Caribe y Centroamérica.....	471.1	639.9	610.4
Filipinas	494.7	472.0	390.0
Egipto.....	516.7	376.5	198.6
Otros	1,521.1	1,463.7	1,703.0
Total Consolidado..... Ps	<u>9,324.0</u>	<u>9,849.6</u>	<u>9,551.3</u>

Para propósito de la tabla anterior, la amortización del crédito mercantil que se genera en las compañías tenedoras ha sido distribuida al segmento geográfico que le dio origen. Por tal motivo, esta información no es directamente comparable contra la información de las entidades individuales que conforman cada segmento. En adición, en los estados de resultados consolidados de la Compañía, la amortización del exceso se presenta dentro de otros gastos, neto.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

A continuación se presenta la información de los activos totales y de las inversiones en activos fijos por segmento geográfico:

		Activos Totales		Inversión en Activos Fijos (2)	
		2003	2004	2003	2004
México.....	Ps	59,296.8	64,380.1	1,333.2	1,176.7
España		37,381.4	32,796.3	706.3	601.3
Estados Unidos		49,695.0	44,771.8	1,176.9	1,223.8
Venezuela.....		9,229.9	8,452.8	131.1	148.7
Colombia.....		8,025.9	9,160.1	72.6	101.9
Caribe y Centroamérica.....		12,913.9	13,597.4	726.0	315.4
Filipinas.....		8,360.6	8,020.8	20.3	26.0
Otras Asia.....		4,556.6	4,207.9	21.2	34.9
Egipto		4,408.9	6,043.5	171.7	92.8
Otros (1).....		78,575.2	83,545.9	421.8	1,052.4
		<u>272,444.2</u>	<u>274,976.6</u>	<u>4,781.1</u>	<u>4,773.9</u>
Eliminaciones.....		(81,193.6)	(81,353.7)	-	-
Total Consolidado	Ps	<u>191,250.6</u>	<u>193,622.9</u>	<u>4,781.1</u>	<u>4,773.9</u>

- (1) Incluye, además de los activos de las operaciones marítimas de comercialización y otros activos, saldos intercompañías de la tenedora por un monto de Ps37,236.3 y Ps33,737.4 en 2003 y 2004, respectivamente, los cuales se eliminan en consolidación. En adición, otros activos en 2004 incluye Ps9,186.8 correspondientes a la inversión en RMC Group (notas 2 y 9A).
- (2) Corresponde a inversiones en activo fijo sin considerar efectos de inflación, por lo que este saldo difiere del monto presentado dentro de actividades de inversión, como "Propiedades, maquinaria y equipo" en el Estado de Cambios en la Situación Financiera, el cual considera los efectos de inflación de acuerdo con el Boletín B-10.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, de la deuda financiera consolidada que asciende a Ps70,045.9 y Ps66,066.5, respectivamente, un aproximado del 35% en 2003 y 35% en 2004 se encuentra en la tenedora, 14% y 14% en Estados Unidos, 16% en 2003 y 15% en 2004 en España y 35% en 2003 y 36% en 2004 en otros países, respectivamente. Del 35% y 36% de otros en 2003 y 2004, respectivamente, el 57% en 2003 y 62% en 2004 está en una subsidiaria en Holanda, garantizado por las operaciones mexicanas y la tenedora, y el 31% en 2003 y 24% en 2004 está en empresas financieras en los Estados Unidos, con garantía de las operaciones españolas.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS–(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

21. UTILIDAD POR ACCIÓN

La Utilidad por Acción Básica (“UPA básica”) se calcula dividiendo la utilidad neta mayoritaria del año entre el promedio ponderado de acciones comunes en circulación durante el año, en tanto que la Utilidad por Acción Diluida (“UPA diluida”) refleja, en el promedio ponderado de acciones, los efectos de transacciones que tengan efecto potencialmente dilutivo en dicho número de acciones.

Las cifras consideradas para los cálculos son las siguientes:

	<u>Acciones UPA básica</u>	<u>Acciones UPA diluida</u>	<u>Utilidad neta mayoritaria</u>	<u>UPA básica</u>	<u>UPA diluida</u>
31 de diciembre de 2002	4,487,527,392	4,496,213,613 Ps	6,339.2 Ps	1.41 Ps	1.41
31 de diciembre de 2003	4,728,201,229	4,837,194,188	7,508.4	1.58	1.55
31 de diciembre de 2004	4,993,682,521	5,019,632,767	14,562.3	2.92	2.90

La diferencia entre el número promedio de acciones para UPA básica y UPA diluida en 2002, 2003 y 2004 es atribuible a las acciones adicionales a ser emitidas de acuerdo con el programa fijo de opción de compra de acciones para los ejecutivos (nota 16). En adición, a partir de 2003, la compañía incluye el efecto dilutivo de los contratos forward de acciones propias, determinado bajo el método de tesorería inverso.

22. CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS

A) AVALES Y GARANTIAS

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, CEMEX, S.A. de C.V. había otorgado avales sobre créditos de subsidiarias por aproximadamente U.S.\$ 1,322 millones y U.S.\$1,355.0 millones, respectivamente. A la misma fecha, la Compañía y algunas de sus subsidiarias han garantizado los riesgos asociados con ciertas transacciones financieras, mediante el otorgamiento de cartas de crédito del tipo *standby*, emitidas por instituciones financieras por un total de U.S.\$55.0 millones y U.S.\$25.8 millones, respectivamente.

B) CRÉDITOS FISCALES

Al 31 de diciembre de 2004, CEMEX y algunas de sus subsidiarias en México han sido notificadas de créditos fiscales a su cargo, mediante resoluciones emitidas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en ejercicio de sus facultades de comprobación, relativas a diferentes ejercicios fiscales. Los créditos fiscales ascienden a Ps3,638.6. En su conjunto, los créditos fiscales resultan primordialmente de: (i) recálculo de la deducción con motivo de la determinación del componente inflacionario de los créditos, al estimar la autoridad que los “Anticipos a Proveedores” y “Depósitos en Garantía” no tienen la naturaleza de crédito, (ii) rechazo en la actualización de las pérdidas de las controladas en el mismo ejercicio en que ocurrieron, (iii) rechazo en la determinación de pérdidas fiscales y (iv) rechazo de la reducción del impuesto al activo efectuado por la controladora por considerar que debe ser en proporción a la participación en la tenencia accionaria que tiene de las controladas. Las compañías afectadas han interpuesto los medios de defensa que concede la ley a efecto de anular las resoluciones de mérito.

Al 31 de diciembre de 2004, APO y Solid, subsidiarias de CEMEX en Filipinas, han sido notificadas de créditos fiscales a su cargo, mediante resoluciones emitidas por la Oficina de Recaudación Interna de Filipinas (*Bureau of Internal Revenue* “BIR”), relativas a diferentes ejercicios fiscales. Los principales créditos fiscales ascienden a 3,069.1 millones de pesos filipinos (aproximadamente U.S.\$54.8 millones). En su conjunto, los créditos fiscales resultan primordialmente de: (i) desconocimiento a los derechos a ciertos beneficios fiscales de APO durante los ejercicios fiscales de 1998 a 2001, y (ii) deficiencias en los impuestos nacionales de APO por el ejercicio de 1999 y Solid por el ejercicio de 2000. En el primer caso, el crédito fiscal está en proceso ante la Corte de Apelación (*Court of Tax Appeal* “CTA”). En el segundo caso, ambas compañías continuarán enviando a la BIR evidencia suficiente en defensa de ambas determinaciones. El siguiente recurso, en caso de que la BIR emita resoluciones definitivas de cobro, será apelar ante la CTA. Adicionalmente, están bajo revisión preliminar el ejercicio de 1998 de Solid y los ejercicios de 1997 y 1998 de APO, por montos de impuesto no pagados. La resolución definitiva de cobro de dichas revisiones ha sido suspendida por la BIR a medida que hemos presentado evidencia.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

C) DERECHOS COMPENSATORIOS DUMPING

En 1990, el Departamento de Comercio de los Estados Unidos de América (“DOC”) impuso una orden para el cobro de derechos compensatorios sobre las importaciones de cemento Portland gris y clinker de México. Como resultado, algunas subsidiarias de la Compañía, en su calidad de importadores registrados, han sido sujetas al pago o depósito de derechos compensatorios estimados sobre las importaciones de cemento Portland gris y clinker de México desde abril de 1990. Se pretende que la orden subsista por tiempo indefinido, hasta que el gobierno de los Estados Unidos de América (“Estados Unidos”) determine, considerando las nuevas reglas de la Organización Mundial de Comercio (“OMC”), que las condiciones de imposición de la orden ya no prevalecen y, por lo tanto, se daría la cancelación o suspensión de la misma. En el último trimestre de 2000, el gobierno de los Estados Unidos determinó la continuidad de la orden, resolución que prevalecerá hasta una nueva revisión de su parte. Durante el mes de diciembre de 2001 el gobierno de los Estados Unidos (Comisión de Comercio Internacional) resolvió no iniciar una nueva revisión como se le había solicitado.

Al 31 de diciembre de 2004, se han creado provisiones por U.S.\$103.6 millones, incluyendo los intereses devengados, por la diferencia entre el monto de las cuotas antidumping pagadas sobre importaciones y las recientes averiguaciones del DOC en las revisiones administrativas relativas a todos los periodos de revisión.

Al 31 de diciembre de 2004, CEMEX se encuentra en el decimocuarto periodo de revisión administrativa de parte del DOC, y se espera una determinación preliminar en el segundo semestre de 2005. Respecto al duodécimo periodo de revisión, la resolución final fue emitida por el DOC en septiembre de 2003, en tanto que, en diciembre 20 de 2004 el DOC emitió los resultados finales de la decimotercera revisión, determinando un margen antidumping del 80.75% y 54.97% para estos periodos, respectivamente. En cuanto a los primeros cinco periodos, séptimo, duodécimo y decimotercero periodos, el DOC emitió resolución definitiva de las obligaciones de antidumping. Con respecto de los periodos restantes, las resoluciones definitivas se encuentran suspendidas hasta que todos los procedimientos ante el Panel del Acuerdo de Libre Comercio hayan concluido, por lo cual, los resultados definitivos podrían ser distintos del pasivo creado en los estados financieros consolidados. CEMEX y sus subsidiarias han recurrido y seguirán recurriendo a los medios legales disponibles, con el fin de determinar los márgenes actuales de dumping dentro de cada periodo de las revisiones administrativas efectuadas por el DOC.

Durante 2001, el Ministerio de Finanzas (“MOF”) de Taiwán, a petición de cinco productores locales, inició una investigación formal de antidumping sobre las importaciones de cemento gris Portland y clinker de Filipinas y Corea del Sur. Entre los productores filipinos sujetos a la investigación se encuentran APO, Rizal y Solid, las cuales recibieron sus cuestionarios antidumping de *International Trade Commission* bajo el Ministerio de Asuntos Económicos (“ITC–MOEA”) y del MOF. Rizal y Solid contestaron a la ITC–MOEA confirmando que ellos no exportaron cemento o clinker durante el periodo cubierto. Por su parte, APO contestó la alegación de “daños” en los procedimientos antidumping ante el ITC–MOEA. A finales del mismo año, la ITC–MOEA informó a los peticionarios y a los productores, que existían indicaciones razonables que la industria en Taiwán presentaba daños materiales debido a la importación de cemento Portland y de clinker proveniente de Corea del Sur y de Filipinas que supuestamente era vendido en Taiwán en un precio menor al precio de mercado y transfirió el asunto al MOF. En noviembre de 2001, APO recibió cuestionarios suplementarios enviados por el MOF, los que fueron presentados en noviembre y diciembre de 2001.

En enero de 2002, el MOF notificó en resolución preliminar a las partes haber encontrado indicios de dumping y que continuaría la investigación, pero sin imponer ninguna tarifa antidumping provisional. En junio de 2002, la ITC–MOEA concluyó que las importaciones de Corea del Sur y Filipinas habían causado daño material a la industria de Taiwán. En julio de 2002, el MOF notificó que impondría una tarifa arancelaria sobre las importaciones de cemento Portland y clinker de Filipinas y Corea del Sur, a partir del 19 de julio de 2002. La tasa impuesta a las importaciones provenientes de APO y Solid fue del 42%. En septiembre de 2002, dichas empresas interpusieron una apelación a la tarifa impuesta por el MOF ante el Alto Consejo Administrativo de Taipei (THAC). En agosto de 2004, recibimos oficialmente una copia de la decisión del THAC, la cual fue adversa a nuestra apelación. CEMEX no apelará esta resolución.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

D) ARRENDAMIENTOS

La Compañía tiene celebrados arrendamientos operativos no cancelables, principalmente por instalaciones operativas, bodegas de almacenamiento y distribución de cemento, equipos de transportación y equipos varios, en los cuales se requieren pagos por renta anual más el pago de ciertos gastos operativos. Los pagos futuros mínimos a que está obligada la Compañía por estos contratos se resumen a continuación:

Año que terminará el 31 de diciembre de,	Millones de dólares
2005.....	110.2
2006.....	93.7
2007.....	79.3
2008.....	68.7
2009.....	42.9
2010.....	54.3
2011 en adelante.....	35.6
	484.7

El gasto por arrendamiento operativo fue de aproximadamente U.S.\$57 millones (Ps680.6), U.S.\$56 millones (Ps668.7) y U.S.\$114 millones (Ps1,270.0) al 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004, respectivamente.

E) GRAVÁMENES

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, existían pasivos por U.S.\$27.1 millones y U.S.\$2.2 millones, respectivamente, garantizados con activos fijos.

F) COMPROMISOS

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, se tenían contratos para la compra de materias primas por un monto aproximado a U.S.\$113.0 millones y U.S.\$172.3 millones, respectivamente.

Durante 1999, la Compañía celebró acuerdos con un consorcio internacional que construyó y actualmente opera una planta generadora de energía eléctrica. El acuerdo establece que cuando la planta inicie operaciones, CEMEX adquirirá el total de la energía eléctrica generada por un plazo no menor a 20 años. La planta generadora de energía eléctrica comenzó operaciones comerciales en abril 29 de 2004. Asimismo, CEMEX se comprometió a proveer de suficiente combustible a la planta eléctrica para su operación, compromiso que será cubierto por medio de un acuerdo a 20 años que se tiene con Petróleos Mexicanos. Por medio de este acuerdo, CEMEX espera tener disminuciones en sus costos de energía eléctrica, y el suministro será suficiente para cubrir aproximadamente el 80% del consumo de energía eléctrica de CEMEX en México. Estos acuerdos no requieren que la Compañía realice inversiones de capital en el proyecto. En Diciembre 31, 2004, después de ocho meses de operaciones, la energía eléctrica que ha generado la planta ha suministrado electricidad a 10 plantas de cemento de CEMEX en México; cubriendo el 83% de sus necesidades y disminuyendo en 21% el costo de su electricidad.

En marzo de 2002, CEMEX finiquitó el contrato de distribución en Taiwán que tenía celebrado con Universe Company Ltd. desde el 31 de marzo de 2000. Como resultado, al 31 de diciembre de 2002, CEMEX reconoció una pérdida aproximada de U.S.\$17.3 millones (Ps209.1) dentro del rubro de otros gastos, neto.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

G) OTRAS CONTINGENCIAS

Durante 2004, cuatro casos fueron interpuestos en protección del interés público, los cuales incluyen a CEMEX Concretos de Colombia, S.A. como coacusado; el primero en Abril 14 y el último en Diciembre 16. Todos los demandantes argumentan que el uso de una materia prima que ofrece la industria del concreto dio lugar a peligro extremo en el sistema público de transporte de Bogotá conocido como Transmilenio. En conjunto con CEMEX Concretos de Colombia, S.A. y otros proveedores de dicho material, los casos interpuestos alegan que la base del material que ellos suministraron en su momento, no cubrieron los estándares técnicos ofrecidos por los productores (deficiencias de calidad) y/o que ellos brindaron información insuficiente o incorrecta acerca del producto. Los cuatro casos buscan que se reparen los daños de manera que se garantice el servicio durante el período para el cual fue originalmente diseñado (20 años); sin embargo, los casos no estiman los daños en cuestión (costo de reparaciones). CEMEX Concretos de Colombia ha defendido sus intereses en estos casos y lo continuará haciendo durante el siguiente año. Uno de los casos fue descartado basado en argumentos presentados a la corte por CEMEX Concretos de Colombia S. A.; todos los demás casos están en la fase inicial del proceso. CEMEX Concretos de Colombia S.A., ha contestado oportunamente cada uno de los casos de los cuales ha sido notificado. En esta etapa no es posible determinar los daños en cuestión ni tampoco la parte que podría ser enfrentada por CEMEX Concretos de Colombia, S.A. Comúnmente, los procesos de esta naturaleza continúan por varios años antes de su resolución.

Al 31 de diciembre de 2004, CEMEX Inc., subsidiaria de la Compañía en Estados Unidos, ha registrado pasivos relacionados con aspectos del medio ambiente por un monto aproximado de U.S.\$28.3 millones. Estos aspectos se relacionan con: a) la generación de materiales y desechos, efectuada en el pasado, según las prácticas entonces prevalecientes en la industria, y que actualmente pueden ser clasificados como sustancias peligrosas o desperdicios, y b) la limpieza de sitios utilizados u operados por la empresa, incluyendo operaciones discontinuadas, relacionadas con la disposición de desperdicios y sustancias peligrosas, en forma individual o en conjunto con terceros. La mayoría de los procedimientos se encuentran en su etapa preliminar, y una resolución final podría tomar varios años. Para efecto del registro de la provisión, la subsidiaria considera probable haber incurrido en un pasivo y su monto puede estimarse razonablemente, se hayan presentado o no reclamaciones y sin dar efecto a posibles recuperaciones en el futuro. Con base en información desarrollada a la fecha, la subsidiaria no espera que se requiera efectuar erogaciones significativas en exceso de la cantidad previamente registrada. Sin embargo, hasta que se hayan completado todos los estudios ambientales, investigaciones, trabajos de saneamiento y negociaciones o litigios con fuentes potenciales, no es posible asegurar el costo por incurrir para resolver estos asuntos ambientales.

En mayo de 2001, 42 transportistas hicieron una demanda en la Corte Civil de Ibagué, Colombia, en contra de tres de nuestras subsidiarias en ese país. Los demandantes sostienen que estas subsidiarias son responsables de supuestos daños causados por incumplimiento de los contratos de transporte de materia prima. Los demandantes han pedido una indemnización por un monto aproximado de U.S.\$ 60 millones. En Diciembre 31 de 2004, como resultado en la depreciación del Peso Colombiano, este monto ha decrecido a U.S.\$55 millones. Este procedimiento ha alcanzado la etapa de evidencias. Normalmente, los procedimientos de esta naturaleza continúan durante varios años antes de que exista una resolución final.

En mayo de 1999, varias compañías interpusieron una demanda en contra de dos subsidiarias de la Compañía en Colombia, argumentando que las plantas en Ibagué estaban causando un deterioro en la capacidad de producción de arroz de sus tierras, debido a la contaminación emanada de nuestras plantas de cemento localizadas en Ibagué, Colombia. En enero 13, 2004 CEMEX Colombia, S.A. fue notificada por un juez, que el fallo de la corte fue en contra de CEMEX Colombia, S.A. y que debería de indemnizar a los demandantes por un monto de U.S.\$8.8 millones (tipo de cambio de diciembre 31, 2004). En enero 15, 2004, CEMEX Colombia, S.A. interpuso una apelación en contra del fallo anteriormente mencionado; la apelación fue aceptada y el caso fue enviado al Tribunal Superior de Ibagué, donde CEMEX presentó, en marzo 23, 2004, una serie de argumentos, los cuales dan soporte a la apelación. El caso actualmente está bajo revisión en la corte de apelación; este proceso típicamente continuará durante varios años antes de su resolución final.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

23. NUEVOS PRONUNCIAMIENTOS CONTABLES

En abril de 2004, el Instituto Mexicano de Contadores Públicos ("IMCP") emitió el Boletín B-7, "*Adquisiciones de Negocios*", el cual es obligatorio para las adquisiciones efectuadas a partir del 1° de enero de 2005. Los aspectos más importantes son: a) adopción del método de compra como regla única de valuación para la adquisición de negocios e inversiones en entidades asociadas, con lo que se elimina el método de unión de intereses para el reconocimiento y valuación inicial de los activos netos adquiridos; b) establece el requerimiento de asignar el precio de compra a los activos adquiridos y pasivos asumidos con base en sus valores razonables a la fecha de adquisición; c) modificación del tratamiento contable del crédito mercantil, eliminando su amortización y sujetándolo a evaluaciones periódicas por deterioro; d) establecimiento de reglas específicas para el reconocimiento contable de la adquisición del interés minoritario y para transferencias de activos o intercambio de acciones entre entidades bajo control común; y e) proporciona reglas adicionales al Boletín C-8, "*Activos Intangibles*", para la identificación, valuación y reconocimiento de activos intangibles en una adquisición de negocios. La Compañía estima que la adopción de este Boletín no tendrá un impacto importante en su situación financiera o resultados de operación.

En marzo de 2004, el IMCP emitió el Boletín C-10, "*Instrumentos Financieros Derivados y Operaciones de Cobertura*", el cual es obligatorio a partir del 1° de enero de 2005. El Boletín C-10 precisa y complementa aspectos relativos al tratamiento contable de instrumentos financieros derivados y sustituye las disposiciones relativas a operaciones de cobertura del Boletín C-2, "*Instrumentos Financieros*". Entre otros aspectos, el Boletín C-10 ratifica la regla del Boletín C-2 en el sentido de que todos los instrumentos derivados deben ser reconocidos como activos o pasivos a su valor razonable; precisa criterios para la segregación de derivados implícitos; establece reglas para clasificar y valorar, en el reconocimiento inicial, los activos y pasivos financieros resultantes de los instrumentos financieros derivados, así como para clasificar y valorar los instrumentos de cobertura. Adicionalmente, amplía las reglas de revelación relativas a la exposición a riesgos financieros de una entidad. CEMEX aplica desde 2001 políticas contables para la valuación y reconocimiento de instrumentos derivados que son en su mayoría consistentes con el Boletín C-10, por lo que, con excepción del requerimiento para evaluar el grado de efectividad de las coberturas de deuda sobre la inversión neta en subsidiarias en el extranjero, y del efecto en presentación descrito en el siguiente párrafo, y sujeto a la conclusión de nuestro análisis, se estima que este Boletín no tendrá un impacto material en su situación financiera o resultados de operación.

A partir de 2001, a través de contratos de Cross Currency Swaps ("CCS") (nota 12), la Compañía ha cambiado de manera efectiva el perfil original de tasas de interés y monedas de deuda financiera asociada con dichos contratos. De este modo, la deuda sujeta ha sido presentada en las monedas negociadas en los CCS mediante el reconocimiento neto en la deuda, de los activos o pasivos resultantes de la valuación de los derivados. El nuevo Boletín C-10 considera que lo anterior es presentar sintéticamente dos instrumentos financieros como si fueran uno solo y explícitamente prohíbe dicha presentación. Por lo anterior, a partir de 2005, la Compañía presentará los activos y pasivos resultantes de la valuación de los CCS separadamente de la deuda financiera, con lo cual, dicha deuda volverá a presentarse en las monedas originalmente negociadas. Este efecto de presentación no tiene ningún impacto en capital contable ni en utilidad neta.

En enero de 2004, el IMCP actualizó el Boletín D-3, "*Obligaciones Laborales*". Las disposiciones de este Boletín son obligatorias a partir de su publicación, excepto por lo relativo a las remuneraciones al término de la relación laboral (finiquitos), que entran en vigor el 1° de enero de 2005. El único cambio relevante del nuevo Boletín D-3 es el requerimiento de valorar y reconocer las obligaciones al término de la relación laboral, de la misma manera que se hace con pensiones y otros beneficios posteriores al retiro. Esto es, reconociendo el costo de la obligación durante la vida laboral remanente de los trabajadores, en tanto que la práctica hasta el 31 de diciembre de 2004 fue la de reconocer el costo de estas obligaciones con base en lo realmente incurrido. Las demás incorporaciones del Boletín, como es el caso de las remuneraciones por otros beneficios posteriores al retiro, como son, gastos médicos o cobertura de vida, entre otros, ya se venían registrando en concordancia con el nuevo Boletín con base en la aplicación supletoria de las Normas Internacionales de Contabilidad. Con excepción del costo a determinarse en 2005 por concepto de obligaciones al término de la relación laboral, el cual se anticipa sea similar al que actualmente se reconoce con base en lo real, la Compañía no prevé ningún impacto material en capital contable ni en utilidad neta.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

24. DIFERENCIAS ENTRE LOS PRINCIPIOS CONTABLES DE MÉXICO Y ESTADOS UNIDOS

Los estados financieros consolidados se preparan de acuerdo a los principios de contabilidad generalmente aceptados en México (PCGA), que difieren en ciertos aspectos significativos de los aplicables en los Estados Unidos (U.S. GAAP).

Los estados financieros consolidados bajo PCGA incluyen los efectos de la inflación de acuerdo al Boletín B-10 y el Boletín B-15, en tanto que los estados financieros bajo U.S. GAAP se presentan sobre bases de costo histórico. La conciliación a U.S. GAAP incluye (i) una partida de conciliación para la reversión del efecto de aplicar el Boletín B-15 por la actualización a pesos constantes al 31 de diciembre de 2002 y 2003, y (ii) una partida de conciliación para reflejar la diferencia entre el valor en libros de la maquinaria y equipo de origen extranjero y su relativa depreciación entre la metodología encontrada en el quinto documento de adecuaciones al Boletín B-10 (documento integrado) y las cantidades que se determinarían usando el método de costo histórico/moneda constante. Como se describe a continuación, estas provisiones de contabilidad inflacionaria bajo PCGA no cumplen los requisitos de la Regla 3-20 del Reglamento S-X de la Comisión de Valores de Estados Unidos. La conciliación no incluye la reversión de otros ajustes inflacionarios de acuerdo a PCGA, ya que estos ajustes representan una medida integral de los efectos por cambios en el nivel de precios en la economía inflacionaria de México y, como tal, se considera una presentación más significativa que los reportes financieros sobre bases de costo histórico para efectos contables de México y Estados Unidos. Por los años terminados el 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004 las diferencias principales entre PCGA y U.S. GAAP y el efecto sobre la utilidad neta consolidada y la utilidad por acción, se presentan a continuación:

	Al 31 de diciembre de		
	2002	2003	2004
Utilidad neta reportada de acuerdo a PCGA..... Ps	6,339.2	7,508.4	14,562.3
Ajuste de inflación del INPC (*)	(427.5)	(60.1)	-
Utilidad neta bajo PCGA después de los ajustes INPC.....	5,911.7	7,448.3	14,562.3
Ajustes aproximados de U.S. GAAP:			
1. Amortización del crédito mercantil (nota 24(a))	1,822.6	2,051.3	883.4
2. ISR diferido (nota 24(b))	2,441.7	(65.1)	382.7
3. PTU diferida (nota 24(b))	(204.9)	94.1	(55.9)
4. Otras prestaciones a los empleados (nota 24(c)).....	(33.5)	91.1	27.6
5. Interés capitalizado (nota 24(d)).....	(42.2)	(48.2)	9.9
6. Interés minoritario (nota 24(e)):			
a) Transacciones financieras	(176.0)	(184.4)	-
b) Efecto de los ajustes U.S. GAAP.....	35.4	(25.7)	(31.5)
7. Contabilidad de coberturas (nota 24(l))	(2,693.0)	(871.3)	184.3
8. Depreciación (nota 24(f)).....	13.8	51.4	19.1
9. Provisiones por contingencias (nota 24(g)).....	8.0	(114.8)	(32.1)
10. Participación en compañías afiliadas (nota 24(h)).....	12.5	(10.2)	(7.9)
11. Ajuste por inflación de activos fijos (nota 24(i)).....	(397.5)	(276.1)	(239.7)
12. Capital temporal de contratos forward (nota 24(j)).....	(567.0)	780.4	-
13. Instrumentos financieros derivados y contratos forward de capital en acciones de CEMEX (notas 24(l) y 24(m)).....	-	437.4	1,938.4
14. Otros ajustes U.S. GAAP (nota 24(k)).....	(520.9)	(271.0)	61.9
15. Efecto monetario de los ajustes U.S. GAAP.....	571.6	307.6	262.9
Ajuste de U.S. GAAP aproximado antes del efecto acumulado por el cambio en principio contable	270.6	1,946.5	3,403.1
Utilidad neta aproximada bajo U.S. GAAP antes del efecto acumulado por el cambio en principio contable	6,182.3	9,394.8	17,965.4
Efecto acumulado por el cambio contable (notas 24(k) y 24(m)).....	-	(675.2)	-
Utilidad neta aproximada, bajo U.S. GAAP después del efecto acumulado por el cambio en principio contable	Ps 6,182.3	8,719.6	17,965.4
UPA básica bajo U.S. GAAP antes de efecto acumulado por cambio contable..... Ps	1.38	1.99	3.60
UPA diluida bajo U.S. GAAP antes del efecto acumulado por cambio contable	1.38	1.94	3.58
UPA básica, bajo U.S. GAAP después del efecto acumulado por cambio contable. Ps	1.38	1.84	3.60
UPA diluida bajo U.S. GAAP después del efecto acumulado por cambio contable	1.38	1.80	3.58

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

Al 31 de diciembre, 2003 y 2004, las diferencias principales entre los PCGA y los U.S. GAAP y su efecto sobre el capital contable consolidado, incluyendo explicaciones de los ajustes, se presentan a continuación:

	<u>Al 31 de diciembre</u>	
	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Total de capital contable reportado de acuerdo a PCGA.....	Ps 80,797.2	91,566.8
Ajuste de inflación (*)	(646.5)	—
Total de capital contable bajo PCGA después de los ajustes de inflación.....	80,150.7	91,566.8
Ajustes aproximados de U.S. GAAP:		
1. Crédito mercantil, neto (nota 24(a)).....	1,329.8	5,621.5
2. ISR diferido (nota 24(b))	809.6	990.3
3. PTU diferida (nota 24(b))	(3,170.2)	(3,059.4)
4. Otras prestaciones a los empleados (nota 24(c)).....	(185.3)	(148.8)
5. Interés capitalizado (nota 24(d)).....	(551.7)	(505.8)
6. Interés minoritario—efecto de transacciones financieras (nota 24(e))	(788.1)	—
7. Interés minoritario—presentación bajo U.S. GAAP 24(e))	(5,711.2)	(4,536.4)
8. Depreciación (nota 24(f))	(58.1)	(78.7)
9. Provisiones para contingencias (nota 24(g)).....	33.1	—
10. Inversión en compañías afiliadas (nota 24(h))	(257.1)	(267.4)
11. Ajuste por inflación para maquinaria y equipo (nota 24(i)).....	3,973.8	3,208.9
12. Instrumentos financieros derivados y contratos forward en acciones de CEMEX (notas 24(l) y 24(m)).....	418.4	238.7
13. Otros ajustes U.S. GAAP (nota 24(k))	(483.2)	(396.7)
Ajuste de U.S. GAAP aproximado antes del efecto acumulado por el cambio en principio contable	(4,640.2)	1,066.2
Capital contable aproximado bajo U.S. GAAP antes del efecto acumulado por cambio contable	75,510.5	92,633.0
Efecto acumulado por el cambio en principio contable (notas 24 (k) y (m))	(555.9)	—
Capital Contable aproximado bajo U.S. GAAP después del efecto acumulado por cambio contable	Ps 74,954.6	92,633.0

(*) Ajuste que reversa la actualización a pesos constantes de periodos anteriores al 31 de diciembre 2004, usando el promedio ponderado de inflación de CEMEX (nota 3B), y actualiza dichos periodos anteriores en pesos constantes al 31 de diciembre de 2004 usando el factor de inflación mexicano, de acuerdo a los requerimientos del reglamento SX. Los montos de periodos anteriores de PCGA y los U.S. GAAP incluidos en la nota 24, fueron actualizados utilizando el factor de inflación mexicano, con la excepción de aquellos montos de periodos anteriores revelados en las notas 1 a la 23, los cuales no fueron actualizados usando el factor mexicano de inflación, facilitando una referencia más directa entre la nota 24 y los PCGA.

Las conciliaciones de la utilidad neta y el capital contable a U.S. GAAP al 31 de diciembre 2003, fueron preparadas sobre bases consistentes a los principios contables aplicados en nuestro Informe Anual en la Forma 20-F por el año terminado al 31 de diciembre de 2002, excepto por la adopción del SFAS 143 *Contabilidad para Obligaciones por el Retiro de Activos* (“SFAS 143”) y el SFAS 150 *Contabilidad para Ciertos Instrumentos Financieros con características de Pasivos y Capital* (“SFAS 150”), al y por el año terminado el 31 de diciembre de 2003 (notas 24(k) y 24(m)). El término “SFAS” se refiere a las Normas de Contabilidad Financiera (por sus siglas en inglés).

(a) Crédito Mercantil

El crédito mercantil representa la diferencia entre el precio de compra y el valor razonable estimado de la entidad adquirida a la fecha de adquisición. El crédito mercantil reconocido bajo PCGA es ajustado para fines de U.S. GAAP por (i) el efecto en el crédito mercantil por los ajustes a U.S. GAAP a la fecha de adquisición; (ii) a partir del 1° de enero de 2002, el SFAS 142 *Crédito Mercantil y Otros Activos Intangibles*, eliminó la amortización del crédito mercantil bajo U.S. GAAP (nota 24(s)); y (iii) la diferencia entre los saldos del crédito mercantil, expresados en la moneda funcional de las unidades de reporte, actualizados por el factor de inflación del país de dicha unidad y convertidos a pesos al tipo de cambio de la fecha del balance, bajo U.S. GAAP, contra los saldos del crédito mercantil expresados en las monedas de las entidades tenedoras, convertidos a pesos y actualizados con el factor de inflación mexicana bajo PCGA.

Por los años terminados en Diciembre 31 de 2002, 2003 y 2004, la amortización del crédito mercantil es reflejada en el rubro de otros gastos bajo PCGA.

Para efectos de la conciliación a U.S. GAAP, CEMEX adoptó en 2002, SFAS 142 y SFAS 144, *Tratamiento Contable para el Deterioro o Desecho de Activos de Larga Vida* (nota 24(s)). Debido a esta adopción, a partir del 1° de enero de 2002, cesó la amortización del crédito mercantil bajo U.S. GAAP; por lo tanto, a partir de 2002 la amortización del crédito mercantil registrada bajo PCGA es ajustada en la conciliación de la utilidad neta y el capital contable a U.S. GAAP.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

CEMEX evalúa anualmente el crédito mercantil para determinar si existe deterioro, a menos que ocurran sucesos que requieran revisiones más frecuentes. Se utilizan flujos de efectivo descontados para evaluar el deterioro del crédito mercantil (nota 24(s)). Si una evaluación indica deterioro, el activo deteriorado se reduce a su valor de mercado con base en la mejor información disponible. El valor de mercado estimado usualmente se obtiene estimando flujos futuros de efectivo descontados. La estimación de flujos futuros de efectivo descontados requiere una aplicación considerable de juicio a la administración. Los supuestos utilizados para los flujos de efectivo son consistentes con proyecciones internas.

Durante 2004, CEMEX intercambió sus CPOs por acciones de CAH (nota 9A), resultado en un exceso del valor realizable de los activos entregados sobre el valor realizable de los activos recibidos por aproximadamente Ps1,000.4, los cuales fueron reconocidos como un ajuste al capital contable bajo PCGA. Este monto fue cargado a utilidades en la conciliación de utilidad neta a U.S. GAAP. La reclasificación bajo U.S. GAAP no tuvo efecto en el capital contable.

(b) Impuesto sobre la Renta (“ISR”) y Participación de los Trabajadores e n las Utilidades (“PTU”) Diferidos

Bajo U.S. GAAP, CEMEX contabiliza los impuestos sobre la renta utilizando el SFAS 109, *Contabilidad para Impuestos sobre la Renta* (“SFAS 109”), que requiere el método de activos y pasivos para contabilizar los ISR diferidos. De acuerdo a este método, se reconocen activos y pasivos por impuestos diferidos por las consecuencias fiscales futuras de “diferencias temporales”, que resultan de aplicar las tasas fiscales vigentes en años futuros a las diferencias entre los saldos del estado financiero y las bases fiscales de los activos y pasivos existentes, considerando las pérdidas fiscales por amortizar. El ISR diferido cargado o acreditado a resultados se determina por la diferencia, en pesos nominales, entre los saldos iniciales y finales de los activos y pasivos por ISR diferidos. El efecto en los impuestos diferidos por cambios en las tasas fiscales se reconoce en la utilidad del ejercicio en que el cambio se oficializó.

A continuación se presentan los efectos fiscales de las diferencias temporales que dan origen a porciones importantes de activos y pasivos por impuestos diferidos de acuerdo a U.S. GAAP al 31 de diciembre de 2003 y 2004:

	2003	2004
Activos por impuestos diferidos:		
Pérdidas fiscales por amortizar	Ps 13,778.1	13,272.3
Clientes	98.9	109.0
Cuentas por pagar y gastos acumulados.....	1,797.7	3,841.3
Otros.....	23.3	655.6
Total de activo por impuestos diferidos bruto.....	<u>15,698.0</u>	<u>17,878.2</u>
Menos reserva de valuación.....	<u>3,873.0</u>	<u>4,303.3</u>
Total activo por impuestos diferidos bajo U.S. GAAP	<u>11,825.0</u>	<u>13,574.9</u>
Pasivos por impuestos diferidos:		
Propiedad, planta y equipo	22,452.0	21,982.1
Inventarios.....	940.7	156.6
Otros.....	(20.2)	3,265.3
Total pasivo por impuestos diferidos bajo U.S. GAAP.....	<u>23,372.5</u>	<u>25,404.0</u>
Pasivo neto por impuestos diferidos bajo U.S. GAAP	<u>11,547.5</u>	<u>11,829.1</u>
Menos—Pasivo por ISR diferido bajo U.S. GAAP de subsidiarias a la fecha de adquisición.....	<u>6,907.8</u>	<u>6,991.3</u>
Efecto neto de ISR diferidos en capital contable bajo U.S. GAAP	<u>4,639.7</u>	<u>4,837.8</u>
Menos—ISR diferido en capital contable bajo PCGA (nota 18B)	<u>5,493.2</u>	<u>5,828.1</u>
Ingreso en la conciliación de capital contable a U.S. GAAP	835.5	990.3
Ajuste de inflación (nota 3B)	(43.9)	—
Ingreso neto en la conciliación de capital contable a U.S. GAAP	<u>Ps 809.6</u>	<u>990.3</u>

La administración considera que la evidencia sustenta que, que el futuro, la Compañía generará suficiente utilidad gravable para realizar el beneficio asociado con los activos por ISR diferido y las pérdidas fiscales por amortizar, antes de su vencimiento. Si las condiciones presentes cambian y se considera que no se obtendrán suficientes ingresos gravables, o si las estrategias fiscales ya no son viables, la reserva de valuación de los activos por ISR diferido se incrementará con cargo a resultados.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

CEMEX reconoció una reserva de valuación por la cantidad estimada de los activos por ISR diferido, que no serán recuperados debido al vencimiento de las pérdidas fiscales por amortizar. Mediante la evaluación continua de los efectos de estrategias fiscales, entre otros factores económicos, durante 2003 y 2004 CEMEX incrementó la reserva de valuación por aproximadamente Ps2,743.4 y Ps430.3, respectivamente.

Bajo PCGA, CEMEX determina el impuesto sobre la renta diferido mediante el método de activos y pasivos (notas 3K y 18B), de manera similar al U.S. GAAP. Sin embargo, hay diferencias específicas en comparación al cálculo de acuerdo a SFAS 109, que resultan en ajustes en la conciliación a U.S. GAAP. Estas diferencias surgen por: (i) el reconocimiento del saldo inicial acumulado al 1° de enero de 2000, el cual fue registrado directamente en el capital contable y por lo tanto no considera las consecuencias de impuestos diferidos en las combinaciones de negocios efectuadas antes del 1° de enero de 2000; y (ii) los efectos de impuestos diferidos en las partidas en conciliación entre PCGA y U.S. GAAP. Para efectos de presentación de acuerdo con PCGA, los activos y pasivos por impuestos diferidos se consideran como partidas de largo plazo.

CEMEX reconoció un pasivo diferido bajo U.S. GAAP, con relación al PTU en México, de acuerdo al método de activos y pasivos a la tasa reglamentaria del 10%. Los efectos principales de las diferencias temporales que dan origen a porciones importantes del pasivo por PTU diferido al 31 de diciembre 2003 y 2004, son presentados a continuación:

	2003	2004
Activo diferido:		
Prestaciones a empleados	Ps 27.3	18.6
Clientes	23.5	24.3
Otros	110.3	70.3
Activo diferido bruto de acuerdo a U.S. GAAP	<u>161.1</u>	<u>113.2</u>
Pasivo diferido:		
Propiedad, planta y equipo	3,077.7	2,970.5
Inventarios	117.5	1.3
Otros	136.1	200.8
Pasivo diferido bruto de acuerdo a U.S. GAAP	<u>3,331.3</u>	<u>3,172.6</u>
Pasivo diferido neto de acuerdo a U.S. GAAP	Ps <u>3,170.2</u>	<u>3,059.4</u>

En la información financiera condensada presentada de acuerdo a U.S. GAAP en la nota 24(o), el efecto por PTU, circulante y diferido, se incluye en la determinación de la utilidad de operación. Para presentación bajo PCGA, el efecto por PTU, circulante y diferido, se considera una partida en un renglón separado equivalente al impuesto sobre la renta.

Bajo PCGA, CEMEX reconoce PTU diferida por aquellas diferencias temporales que surgen de la conciliación de la utilidad neta del ejercicio y la utilidad gravable para PTU. En la conciliación de la utilidad neta a U.S. GAAP, ingreso por PTU diferido de Ps21.7 en 2002, gasto de Ps74.3 en 2003 y gasto de Ps211.7 en 2004, determinados de acuerdo a PCGA, fueron cancelados.

(c) Otras prestaciones a empleados

Vacaciones

A partir de 2003, CEMEX reconoce bajo PCGA el gasto por vacaciones durante el periodo en que los empleados ganan el derecho, consistentemente con SFAS 43, *Contabilidad por Ausencias Compensadas*. Por el año terminado el 31 de Diciembre de 2002, en algunas unidades de CEMEX, el gasto por vacaciones se reconoció para efectos de PCGA, cuando éstas se tomaron y no durante el periodo que los empleados las ganaron; por lo tanto se determinó una partida en conciliación para efectos de U.S. GAAP, representando un gasto de Ps6.0 en 2002 y Ps1.3 en 2003. El gasto reconocido durante 2003 bajo U.S. GAAP representa la diferencia entre la provisión efectuada bajo U.S. GAAP hasta el 31 de diciembre de 2002 y el efecto acumulado inicial por el cambio contable bajo PCGA, el cual fue reconocido el 1° de enero de 2003 directamente en el capital contable.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

Retiro

Bajo PCGA, los pagos al término de la relación laboral, no generados por reestructuración del negocio o beneficios por pensión, se reconocen en los resultados del periodo en los cuales se pagan. Bajo U.S. GAAP, estos beneficios de exempleados o empleados inactivos, excluyendo beneficios de retiro, se reconocen durante la vida de servicio de los empleados. Al 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004, los pagos al término de la relación laboral reconocidas bajo U.S. GAAP fueron un gasto de Ps27.5 e ingresos de Ps92.4 y Ps27.6, respectivamente, con una provisión de Ps185.3 y Ps148.8 al 31 de diciembre de 2003 y 2004, respectivamente. Los pagos relacionados a un evento específico o reestructuración se excluyen del cálculo bajo SFAS 112, *Contabilidad del Empleador por Beneficios al Retiro*. A partir del 1° de enero de 2005, de acuerdo a nuevos PCGA, las compañías reconocerán los pagos estimados al término de la relación laboral, no resultantes de reestructuración del negocio, durante la vida de servicio estimada del empleado (nota 23).

Pensiones y otros beneficios

CEMEX reconoce los beneficios por pensión del empleado, con base al valor presente neto de las obligaciones determinado por actuarios independientes (notas 3J y 14), de manera similar al SFAS 87, *Contabilidad del Empleador por Pensiones*, por lo cual, no sé determinan partidas en conciliación. La información de pensiones y otros beneficios post-retiro, presentada en la nota 14, incluye las obligaciones de todas las subsidiarias mexicanas y extranjeras.

La mayoría de las prestaciones por servicios médicos, están auto-aseguradas y se administran mediante arreglos de costo más cuota con las principales compañías de seguros o se proporcionan a través de organizaciones de cuidado de la salud. CEMEX también proporciona beneficios de seguro de vida a sus empleados activos y retirados. Generalmente, los beneficios de vida para empleados retirados se reducen a un nivel mínimo de años, a partir de la fecha de retiro.

(d) Interés capitalizado

De acuerdo a los PCGA, CEMEX capitaliza los intereses de la deuda incurrida para financiar proyectos de construcción, los cuales deben medirse integralmente con el fin de incluir los efectos de: (i) el costo del interés, más (ii) cualquier fluctuación cambiaria, y menos (iii) el resultado relacionado por posición monetaria. Bajo U.S. GAAP, solo el interés es considerado un costo adicional de los activos construidos que será depreciado sobre la vida de los activos relacionados. En la conciliación a U.S. GAAP, se elimina la ganancia o pérdida cambiaria y el resultado por posición monetaria capitalizados bajo PCGA, derivados de préstamos denominados en moneda extranjera.

(e) Interés Minoritario

Transacciones Financieras

Para efectos de presentación de U.S. GAAP (nota 24(o)), los dividendos preferentes declarados en 2002, relacionados a las acciones preferentes descritas en la nota 15E, se reconocieron dentro del interés minoritario en los estados de resultados consolidados bajo PCGA y U.S. GAAP. Por efecto de la adopción del SFAS 150 en 2003, los dividendos preferentes declarados en 2003, fueron clasificados bajo U.S. GAAP como gasto por interés.

Para efectos de presentación de U.S. GAAP (nota 24(o)), los dividendos declarados en 2002, relacionados al capital preferente descrito en la nota 15E, fueron reconocidos como parte del interés minoritario en los estados financieros consolidados bajo PCGA y U.S. GAAP. Como resultado de la adopción del SFAS 150 durante 2003, los dividendos preferentes declarados en 2003, fueron clasificados como gasto por interés. Durante 2004, como resultado de nuevos PCGA, efectivos a partir de enero 1° de 2004, los dividendos declarados en 2004 fueron registrados como gasto por interés bajo PCGA y U.S. GAAP.

Ajustes U.S. GAAP en interés minoritario

Bajo los PCGA, el interés minoritario en las subsidiarias consolidadas se presenta como un componente separado dentro de la sección de capital contable. Bajo U.S. GAAP, el interés minoritario se presenta fuera del capital contable (nota 24(o)). Al 31 de diciembre, 2003 y 2004, el monto presentado en la conciliación del capital contable para U.S. GAAP, incluye la reclasificación, previamente mencionada, así como el efecto en el interés minoritario de los ajustes a U.S. GAAP determinado en las subsidiarias de la Compañía.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

(f) Depreciación

Una subsidiaria de CEMEX en Colombia, registra el gasto por depreciación utilizando el método de fondo de amortización. Esta metodología para la depreciación fue establecida antes de que CEMEX adquiriera la subsidiaria en 1997. Para efectos de los PCGA, CEMEX ha decidido mantener esta práctica contable por las consecuencias fiscales que surgirían en Colombia por un cambio en la metodología, y la inmaterialidad de los efectos en los resultados consolidados de CEMEX. Bajo U.S. GAAP, la depreciación se calcula por el método de línea recta sobre la vida útil estimada de los activos. Como resultado, por los años terminados al 31 de diciembre 2002, 2003 y 2004, ingresos de Ps13.8, Ps51.4 y Ps19.1, respectivamente, se reconocieron en la conciliación de la utilidad neta a U.S GAAP.

(g) Provisiones por Contingencias

En años anteriores, CEMEX registró provisiones por contingencias relacionadas en su mayoría a garantías y otras responsabilidades que no cumplieron con las reglas para reconocimiento del SFAS 5, *Contabilidad para Contingencias*, por considerar que la posibilidad de ocurrencia es posible pero no probable, por esto, las provisiones determinadas bajo PCGA se reversaron bajo U.S. GAAP. Durante 2003 y 2004, como resultado de la adopción del nuevo Boletín C-9, *Pasivos, provisiones, activos y pasivos contingentes y compromisos*, el cual es similar al SFAS 5 con respecto a la contabilidad de contingencias, CEMEX ha evaluado provisiones creadas con anterioridad y ha determinado darles reversa bajo PCGA. La cantidad presentada en la conciliación de utilidad neta a U.S. GAAP en 2004 corresponde a la reversa del ajuste hecho en años anteriores bajo U.S. GAAP.

(h) Compañías Asociadas

La Compañía ha ajustado su inversión y su participación en resultados de compañías asociadas (nota 9A) por la porción que le corresponde a la Compañía de los ajustes aproximados a U.S. GAAP aplicables a estas asociadas.

(i) Ajuste por inflación de maquinaria y equipo

Para efectos de conciliación a U.S. GAAP, los activos fijos de origen extranjero se actualizan usando el factor de inflación del país que posea el activo, independientemente del país de origen de cada activo, en lugar de utilizar la metodología de PCGA, bajo la cual los activos fijos de origen extranjero son actualizados aplicándoles un factor que considera la inflación del país de origen del activo, no la inflación del país donde se tiene el activo, y la fluctuación de la moneda funcional (moneda del país donde se tiene el activo) contra la moneda del país de origen. El gasto por depreciación se basa en las cantidades revisadas.

(j) Capital Temporal por Contratos Forward

Durante 1999, CEMEX celebró contratos forward en sus propios ADSs con vencimiento original en diciembre de 2002, en conexión con su transacción de oferta de warrants (notas 15F y 17A). En diciembre de 2002, antes de su expiración, CEMEX renegoció la extensión de los contratos hasta diciembre de 2003 y reconoció una pérdida aproximada de U.S.\$98.3 millones (Ps1,173.7) dentro del capital contable bajo PCGA, resultante de la diferencia entre el valor de liquidación en efectivo de los contratos y el valor razonable de las acciones subyacentes a la fecha de los acuerdos. Dicha pérdida fue deducida por las contrapartes de los prepagos que la Compañía acumuló a cuenta del precio final de los forward. Los contratos renegociados fueron liquidados en octubre de 2003 en conexión con una oferta de capital secundaria (nota 17A), resultando en una ganancia aproximada de U.S.\$19.5 millones (Ps232.9), reconocida dentro del capital contable bajo PCGA. Para efectos de PCGA, desde su inicio, los contratos se consideraron como transacciones de capital y las ganancias o pérdidas se reconocieron al momento de liquidación o renovación como un ajuste al capital contable. Durante la vida de los contratos, la diferencia entre los ingresos por la venta de los ADSs y el precio del forward, la cual fue periódicamente pagada a las contrapartes, fue tratada como anticipos entregados a cuenta del precio final de los contratos y se presentó como otras cuentas por cobrar. El monto de prepagos fue también considerado como un dividendo preferente en la conciliación de la utilidad neta a U.S. GAAP, en forma similar a un capital preferente obligatoriamente redimible, representando un gasto aproximado de Ps567.0 en 2002 y un ingreso de Ps780.4 en 2003. El monto del ingreso en 2003 incluye: (i) una ganancia neta de U.S.\$19.5 millones por la oferta secundaria de capital; (ii) un ingreso de U.S.\$101.7 millones por la reversa a los prepagos acumulados hasta su liquidación, que fueron reconocidos como dividendos preferentes durante la vida de los contratos y que no fueron realizados debido a la oferta; y (iii) un gasto de U.S.\$6.4 millones de prepagos efectuados en 2003 considerados como dividendos preferentes. La pérdida de US\$98.3 y la ganancia de US\$19.5 millones reconocidas en el capital contable bajo PCGA en 2002 y 2003 respectivamente, no fueron reclasificadas a la utilidad neta en la conciliación a U.S. GAAP, debido a que dichos montos se cargaron periódicamente a la utilidad bajo U.S. GAAP en forma de dividendos preferentes.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

(k) Otros Ajustes U.S. GAAP

Capitalización de costos en el desarrollo de software—Bajo U.S. GAAP, ciertos costos directos relacionados al desarrollo o compra de software para uso interno se capitalizan y amortizan sobre la vida útil estimada del software. Los costos relacionados a la etapa preliminar del proyecto y a la etapa de post-implementación/operación, se reconocen como gastos cuando se incurrir.

A partir de 2001, CEMEX implementó la política de capitalizar los costos directos asociados al desarrollo e implementación de software para uso interno (nota 11) resultando en una capitalización bajo PCGA por los años terminados al 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004 de U.S.\$90.1 millones (Ps1,097.8), U.S.\$11.3 millones (Ps134.9) y U.S.\$9.9 millones (Ps110.3), respectivamente. El periodo promedio estimado de vida útil para amortizar estos costos capitalizados es entre 3 y 5 años. Como resultado, en la conciliación de la utilidad neta a U.S. GAAP, por los años terminados al 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004, la partida en conciliación refiere a la amortización del monto capitalizado bajo U.S. GAAP hasta diciembre de 2000, lo que resultó en gastos de Ps214.5 en 2002, Ps366.3 en 2003 y Ps27.7 en 2004, con un ingreso neto en la conciliación del capital contable a U.S. GAAP en 2003 por Ps26.8.

Cargos diferidos—Costos capitalizados, netos de su amortización acumulada, que no calificaron para diferimiento bajo U.S. GAAP, fueron cargados contra la utilidad bajo US GAAP en el período que se incurrieron, resultando en un gasto de Ps306.4 en 2002, ingreso de Ps95.3 en 2003 e ingreso de Ps89.6 en 2004. Durante 2003 y 2004, todos los montos capitalizados bajo PCGA cumplieron de igual forma los requisitos de capitalización bajo U.S. GAAP. De acuerdo a lo anterior, la conciliación de la utilidad neta a U.S. GAAP por los años terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2004 sólo incluye los montos amortizados bajo PCGA durante el año, y que ya habían sido cargados a los resultados bajo U.S. GAAP en años anteriores. El efecto neto en la conciliación del capital contable a U.S. GAAP es una disminución de Ps510.0 y Ps396.7 al 31 de diciembre 2003 y 2004, respectivamente.

Obligaciones por el Retiro de Activos y Otros Costos Ambientales—A partir del 1° de enero de 2003, el SFAS 143, *Contabilidad de Obligaciones por el Retiro de Activos* (“SFAS 143”), requiere que las entidades registren el valor razonable estimado de una obligación por el retiro de activo como un pasivo en el periodo en el que se incurra en una obligación legal o asumida asociada con el retiro de activos tangibles de larga vida, que resulten de la adquisición, construcción, desarrollo y/o uso normal de los activos. El pasivo se registra contra un activo, el cual se deprecia durante la vida del activo de larga duración. Después del cálculo inicial, la obligación se ajusta al final de cada periodo para reflejar el paso del tiempo y los cambios en los flujos futuros de efectivo estimados. Con fecha 1° de enero de 2003, el Boletín C-9 de los PCGA, estableció básicamente los mismos requerimientos que el SFAS 143. La diferencia entre los PCGA y los U.S. GAAP en este concepto, refiere al reconocimiento del efecto acumulado inicial por la adopción, la cual bajo SFAS 143 se reconoció en los resultados después de la utilidad neta, en tanto que en PCGA fue reconocido en el capital. La partida en conciliación de la utilidad neta a U.S. GAAP incluye la reclasificación del efecto acumulado por la adopción del capital contable bajo PCGA a la utilidad neta bajo U.S. GAAP (notas 3V y 13).

Como se menciona en la nota 3V, durante 2003, se registró un pasivo por retiro de activos por aproximadamente Ps537.2, contra activos fijos por Ps388.1, impuestos sobre la renta diferido por Ps58.0 y un efecto acumulado inicial Ps91.1, registrados en el capital contable bajo PCGA y en resultados bajo U.S. GAAP.

En adición, los gastos de medio ambiente relacionados con las operaciones normales son cargados a resultados o capitalizados, según proceda. En adición a las contingencias reveladas en las notas 13 y 22G, CEMEX no enfrenta ninguna otra situación material, la cual podría resultar en el reconocimiento de un pasivo por remediación de medio ambiente.

Resultado por posición monetaria— El resultado por posición monetaria de los ajustes U.S. GAAP se determina (i) aplicando el factor de inflación anual a la posición monetaria neta de los ajustes U.S. GAAP al inicio del ejercicio, más (ii) el efecto por posición monetaria de los ajustes durante el ejercicio, determinado con un factor de inflación promedio ponderado para el ejercicio.

Reclasificaciones — Los activos no cementeros (nota 8) que ascienden a Ps420.3 y Ps577.7, al 31 de diciembre de 2003 y 2004, respectivamente se han reclasificado como activos a largo plazo para efectos de la información financiera condensada bajo U.S. GAAP en la nota 24(o). Estos activos están expresados a su valor razonable estimado. Los costos estimados para vender estos activos no son importantes

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)

Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004

(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

(I) Instrumentos Financieros

Instrumentos Financieros Derivados (notas 3N, 12 y 17)

Bajo U.S. GAAP, los instrumentos derivados, incluyendo instrumentos derivados implícitos, se reconocen en el balance general como activos o pasivos a su valor razonable y los cambios en el valor razonable se reconocen en los resultados, a menos que los derivados califiquen como coberturas de flujos futuros de efectivo, en cuyo caso, la porción efectiva del cambio en el valor razonable se registra temporalmente en el capital contable, y posteriormente en los resultados, junto con los efectos relativos a las partidas cubiertas. La porción no efectiva de una cobertura se reconoce en resultados conforme ocurre. Bajo PCGA, a través del Boletín C-2 (nota 3N), se establece una metodología similar a U.S. GAAP (SFAS 133, *Instrumentos Derivados y Actividades de Cobertura*). Las principales diferencias entre SFAS 133 y el Boletín C-2 refieren a las reglas para operaciones de cobertura. SFAS 133 contiene reglas específicas para la contabilidad de coberturas, en tanto que, en el Boletín C-2 la contabilidad de coberturas se basa en la intención y designación, siempre que el activo o pasivo cubierto esté reconocido en el balance general. El Boletín C-2 no prevé reglas para la cobertura de transacciones proyectadas, de flujos de efectivo futuros, de instrumentos derivados en acciones propias, ni para de la inversión neta en subsidiarias extranjeras. Por este motivo, estos instrumentos han sido reconocidos por CEMEX bajo SFAS 133, o bajo otros U.S. GAAP conforme sea apropiado. Las coberturas de valor razonable, como las define el SFAS 133, fueron prohibidas por PCGA hasta el 31 de diciembre de 2004, debido a que no estaba permitido, en una relación de cobertura, reconocer instrumentos primarios a valor razonable (nota 23).

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, las diferencias en la contabilidad de coberturas entre PCGA y U.S. GAAP, en lo aplicable a CEMEX, llevaron a un ajuste en la conciliación de la utilidad neta a U.S. GAAP, así como una reclasificación en la información financiera condensada bajo U.S. GAAP (nota 24(o)), que se explican a continuación:

- En conexión al reconocimiento del valor razonable estimado de los derivados relacionados con la adquisición de RMC (nota 17B), bajo PCGA, CEMEX designó dichos derivados como cobertura de la variabilidad en los flujos de efectivo asociada a las fluctuaciones cambiarias entre el U.S. dólar, la moneda en la que CEMEX obtuvo los fondos para la compra, y la libra Británica, moneda en la cual se estableció el compromiso en firme. Como efecto de esta designación, la Compañía reconoció en el capital contable, los cambios en el valor razonable estimado de los derivados desde la fecha de designación, ocurrida el 17 de noviembre de 2004 hasta el 31 de diciembre de 2004, y que representaron una ganancia aproximada de U.S.\$132.1 millones (Ps1,471.6). Esta ganancia fue reclasificada a los resultados bajo PCGA en marzo de 2005, fecha en que se consumó la compra. Para propósito de la conciliación de utilidad neta a U.S. GAAP, esta ganancia fue reclasificada del capital contable a la utilidad neta en 2004, ya que SFAS 133 no permite establecer una cobertura de flujos de efectivo que involucre una combinación de negocios.
- Como se menciona en la nota 12B, al 31 de diciembre de 2003 y 2004, con relación al valor razonable de *Cross Currency Swaps* (“CCS”), CEMEX registró un activo neto de U.S.\$262.0 millones (Ps3,128.7) y U.S.\$208.5 millones (Ps2,322.7), respectivamente. Bajo U.S. GAAP, estas cantidades no califican para presentación neta, por lo tanto, han sido presentadas sobre base bruta para efectos de la información financiera condensada bajo U.S. GAAP (nota 24(o)). Como resultado, bajo U.S. GAAP al 31 de diciembre de 2003, con respecto a la porción del valor razonable atribuible a variaciones en tipos de cambio, la deuda a corto y largo plazo se incrementó U.S.\$171.9 millones (Ps2,052.8), incluyendo prepagos, contra el activo circulante y no circulante. En tanto que, con relación a la porción del valor razonable atribuible a tasa de interés, el pasivo circulante se incrementó U.S.\$12.2 millones (Ps145.7) contra el activo circulante. Al 31 de diciembre, 2004, con respecto a la porción del valor razonable atribuible a variaciones en tipos de cambio, la deuda a corto y largo plazo se incrementó U.S.\$131.8 millones (Ps1,468.3), incluyendo prepagos, contra el activo circulante y no circulante. En tanto que, con respecto a la parte del valor razonable atribuible a tasa de interés, el pasivo circulante se incrementó U.S.\$10.9 millones (Ps121.4) contra el activo circulante.

Ver nota 24(m) para información sobre cambios en principios contables que afectan los contratos forward en acciones propias, como resultado de la adopción de SFAS 150. Los demás instrumentos derivados, excepto los descritos en los párrafos anteriores y los forwards de capital descritos en las notas 24(j) y 24(m), negociados por CEMEX y revelados en las notas 12 y 17, fueron registrados de acuerdo a PCGA de manera consistente con U.S. GAAP.

Para todas las relaciones de cobertura con fines contables, CEMEX formalmente documenta la relación de cobertura y su objetivo y estrategia de administración de riesgo para emprender la cobertura, el instrumento de cobertura, la partida cubierta, la naturaleza del riesgo cubierto, cómo se evaluará la efectividad del instrumento de cobertura para compensar el riesgo cubierto, y una descripción del método para medir ineffectividad. Este proceso incluye el enlazar los derivados que son designados como coberturas de flujo de efectivo o de moneda extranjera con activos y pasivos específicos en el balance general o con compromisos en firme o transacciones proyectadas específicas.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, CEMEX no ha designado ningún instrumento derivado como cobertura de valor razonable para efectos contables bajo PCGA y U.S. GAAP. CEMEX evalúa formalmente, al principio de la cobertura y de manera continua, si los derivados utilizados en operaciones de cobertura son altamente efectivos en compensar cambios en los flujos de efectivo de las partidas cubiertas. Cuando se determina que un derivado no es efectivo como cobertura o que ha cesado de ser efectivo, CEMEX suspende la contabilidad de cobertura prospectivamente.

Valor Razonable Estimado de Instrumentos Financieros

El valor en libros del efectivo, clientes, otras cuentas por cobrar, proveedores, otras cuentas por pagar y gastos acumulados y deuda a corto plazo, se aproxima al valor razonable estimado por el vencimiento a corto plazo de estos activos y pasivos financieros.

Los valores negociables y las inversiones a largo plazo se contabilizan al valor razonable estimado que se basa en precios de mercados cotizados por estos instrumentos u otros similares.

El valor en libros de la deuda a largo plazo de CEMEX y el valor razonable estimado relativo basado en los precios de mercado cotizados por el mismo instrumento o similares o en la tasa actual ofrecida a CEMEX por deuda de un mismo vencimiento (o determinado descontando flujos de efectivo futuros utilizando tasas de préstamos actualmente disponibles para la Compañía). Al 31 de diciembre de 2004 se suman de la siguiente forma:

Al 31 de diciembre de 2004	Valor en libros	Valor razonable estimado
Préstamos bancarios.....Ps	30,302.4	30,304.0
Documentos por pagar.....	30,412.3	32,994.8

Como se menciona en las notas 3D y 15D, CEMEX ha designado cierta deuda como cobertura de su inversión en subsidiarias extranjeras y, bajo PCGA, registra las fluctuaciones cambiarias en dicha deuda en el capital. Para efectos de la conciliación de utilidad neta a U.S. GAAP, gasto de Ps2,693.0 en 2002, gasto de Ps871.3 en 2003 e ingreso de Ps184.3 en 2004, se reconocieron en resultados ya que la deuda relacionada no reúne las condiciones requeridas para efectos de contabilidad de coberturas, debido a que las monedas involucradas no se mueven a la par.

(m) Instrumentos Financieros con Características de Pasivos y de Capital

En mayo 2003, se emitió el SFAS 150, el cual requiere que el emisor clasifique los instrumentos financieros como pasivos (o activos en ciertas circunstancias) cuando cumplen con los siguientes criterios: (i) un instrumento financiero emitido en forma de acciones redimible obligatoriamente, a través de la obligación de transferir sus activos a una fecha determinada o tras un evento cuya ocurrencia sea cierta; (ii) un instrumento financiero, distinto a una acción en circulación, que al emitirse incluya una obligación para recomprar las acciones del capital del emisor o esté indexada a dicha obligación, y que requiere o puede requerir que el emisor liquide la obligación transfiriendo activos (por ejemplo un contrato forward de compra o una opción de venta de las acciones del emisor que tiene que ser liquidado físicamente o en efectivo); y (iii) un instrumento financiero que incluya una obligación incondicional, que el emisor debe o puede liquidar emitiendo un número variable de sus acciones si, al inicio, el valor monetario de la obligación se basa en un monto monetario fijo conocido al inicio, si las variaciones se basan en algo distinto al valor razonable de las acciones del emisor, o si las variaciones son inversamente relacionadas a los cambios en el valor razonable de las acciones del emisor. SFAS 150 es aplicable para todas las transacciones que se hayan iniciado o modificado en o después del 31 de mayo 2003, de igual forma se aplica al comienzo del primer período intermedio después del 15 de junio 2003.

Bajo SFAS 150, los instrumentos redimibles obligatoriamente deben clasificarse como pasivo e inicialmente deben medirse al su valor razonable contra capital. Los contratos forwards de capital que requieren liquidación física mediante la recompra de un número fijo de acciones del emisor a cambio de efectivo, deben medirse inicialmente al valor razonable de las acciones al entrar en los acuerdos, ajustado por alguna consideración, derecho o privilegio, contra el capital. Subsecuentemente, estos instrumentos deben medirse al valor presente neto del monto a pagar en la fecha de liquidación, reconociendo costo por interés utilizando la tasa implícita al momento de la emisión. Otros instrumentos dentro del alcance de la norma deben medirse inicialmente al valor razonable con cambios subsecuentes reconocidos en resultados como costo por interés. SFAS 150 fue implementado reportando el efecto acumulado por el cambio en principio contable de los instrumentos financieros pactados antes de la fecha de emisión de la norma. No se permitió la reformulación.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

Instrumentos Redimibles Obligatoriamente

Como se menciona en las notas 15E y 24(e), al 31 de diciembre de 2003, CEMEX poseía capital preferente por un monto remanente de U.S.\$66 millones (Ps735.2) que fue liquidado en octubre de 2004. El capital preferente eran instrumentos redimibles obligatoriamente, que se presentaron como interés minoritario bajo PCGA. Por el año 2002, los dividendos preferentes fueron reconocidos en el estado de resultados dentro del interés minoritario bajo U.S. GAAP y PCGA. Como resultado de la adopción del SFAS 150, para propósitos de la conciliación del capital contable a U.S. GAAP al 31 de diciembre 2003, el capital preferente se reconoció a su monto remanente (equivalente a su valor razonable), como un componente por separado en el pasivo (nota 24(o)), por aproximadamente Ps735.2 (U.S.\$66 millones) contra el interés minoritario, que es considerado como un componente del capital contable consolidado bajo PCGA. En la información financiera condensada bajo U.S. GAAP de la nota 24(o) por el año que terminó el 31 de diciembre de 2003, los dividendos preferentes en resultados, se reclasificaron del interés minoritario bajo PCGA a una partida por separado del costo por interés bajo U.S. GAAP (nota 15E).

Contratos *Forward* sobre Acciones Propias

Como se describe en las notas 16 y 17A, al 31 de diciembre de 2003 y 2004, CEMEX tenía contratos *forward* negociados como cobertura de ejercicios futuros bajo los programas de opciones a ejecutivos, con un valor nominal de U.S.\$789.3 millones y U.S.\$1,112 millones, respectivamente. A partir del 1° de enero 2001, bajo PCGA, dichos contratos, los cuales pueden ser liquidados mediante intercambio físico o en efectivo a opción de CEMEX, han sido reconocidos a su valor razonable como activos o pasivos en el balance general y los cambios en el valor razonable se han registrado en resultados por los años terminados al 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004. El tratamiento contable dado a estos contratos desde 2001 es consistente con SFAS 150; por esta razón, no se requieren ajustes de conciliación por la implementación de esta norma.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2003 y 2004, CEMEX tenía otros contratos *forward* (nota 17A), con un valor nominal de U.S.\$295.7 millones y U.S.\$45.2 millones, respectivamente, los cuales pueden ser liquidados mediante intercambio físico o en efectivo a opción de CEMEX, y que son considerados como instrumentos de capital bajo PCGA. Para fines de U.S. GAAP, hasta el 31 de diciembre de 2002, los efectos de estos de estos *forwards* eran reconocidos hasta su liquidación como un ajuste a capital, sin efectuar reconocimientos periódicos. De acuerdo a SFAS 150 estos instrumentos deben ser registrados inicialmente a su valor razonable como activos o pasivos en el balance general y los cambios subsecuentes en el valor razonable deben registrarse en resultados, con el efecto acumulado de adopción reconocido como un ajuste en la utilidad neta. CEMEX adoptó SFAS 150 el 30 de junio de 2003 y, como resultado, para propósito de las conciliaciones de capital contable y utilidad neta a U.S.GAAP al 31 de diciembre 2003, un pasivo neto de aproximadamente U.S.\$11.6 millones (Ps138.5) fue reconocido contra el efecto acumulado por el cambio en el principio contable, el cual representó un gasto de aproximadamente U.S.\$49.1 millones (Ps585.7) y una ganancia relacionada al cambio en el valor razonable durante 2003 por aproximadamente U.S.\$36.9 millones (Ps440.9).

Con relación a los contratos *forward* en acciones propias de CEMEX, durante 2004 hasta la liquidación de varios contratos, CEMEX reconoció una ganancia de aproximadamente U.S.\$38.6 millones (Ps430.3) bajo PCGA dentro del capital contable. Bajo U.S.GAAP, instrumentos con una variedad de opciones para la liquidación deberán de ser reconocidos a valor de mercado en resultados, por lo que la ganancia reconocida bajo PCGA fue reclasificada a resultados bajo U.S. GAAP. La reclasificación bajo U.S. GAAP no tuvo efecto en el capital contable.

No hay otros instrumentos sujetos a SFAS 150 adicionales a los descritos previamente.

(n) Información Suplementaria de la Deuda

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, debido a la habilidad y la intención de CEMEX para refinanciar deuda a corto plazo con los montos disponibles de las líneas de crédito comprometidas a largo plazo, U.S.\$395 millones (Ps4,716.8) y U.S.\$847.2 millones (Ps9,438.1), respectivamente, fueron reclasificados de deuda a corto plazo a deuda a largo plazo bajo PCGA (nota 12). Para efectos de la información financiera condensada bajo U.S. GAAP de la nota 24(o), ésta reclasificación fue reversada debido a que bajo U.S. GAAP la reclasificación es excluida cuando los acuerdos a largo plazo contienen "Eventos Materiales Adversos", los cuales, en el caso de CEMEX son restricciones financieras comunes.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

(o) Estados Financieros Condensados bajo U.S. GAAP

La siguiente tabla presenta los estados de resultados condensados consolidados por los años terminados al 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004, preparados bajo U.S. GAAP e incluyen todas las diferencias descritas en esta nota, así como ciertas reclasificaciones requeridas para efectos de U.S. GAAP:

Estado de resultados		Al 31 de diciembre de,		
		2002	2003	2004
Ventas netas	Ps	73,648.6	84,046.9	89,857.0
Utilidad bruta		31,806.8	35,058.2	37,900.7
Utilidad de operación.....		11,903.8	14,339.9	16,511.5
Resultado integral de financiamiento.....		(6,461.9)	(2,988.6)	3,858.3
Otros gastos, netos.....		(1,049.8)	(1,183.2)	(1,077.3)
Impuesto sobre la renta (incluyendo diferidos).....		1,729.4	(1,171.3)	(1,635.2)
Participación en compañías asociadas.....		497.5	564.6	572.7
Utilidad neta consolidada.....		6,619.0	9,561.4	18,230.0
Interés minoritario.....		436.7	166.6	264.6
Utilidad neta mayoritaria antes de efecto por cambio contable.....		6,182.3	9,394.8	17,965.4
Efecto acumulado del cambio en principio contable.....		-	(675.2)	-
Utilidad neta mayoritaria.....	Ps	6,182.3	8,719.6	17,965.4

La siguiente tabla presenta los balances generales condensados consolidados al 31 de diciembre de 2003 y 2004, preparados bajo U.S. GAAP, incluyendo las diferencias y reclasificaciones contra PCGA descritos en esta nota 24:

Balance General		Al 31 de diciembre,	
		2003	2004
Activo circulante.....	Ps	21,975.2	24,545.6
Inversiones y otros activos no circulantes.....		10,013.6	21,113.1
Propiedad, maquinaria y equipo.....		112,670.2	109,542.3
Cargos diferidos.....		51,680.5	51,158.4
Total del Activo		196,339.5	206,359.4
Pasivo circulante		37,971.9	36,239.7
Deuda a largo plazo		47,204.0	43,639.4
Acciones de redención obligatoria:			
Acciones preferentes (nota 15E)		781.8	-
Otros pasivos no circulantes.....		29,716.0	29,310.9
Total del pasivo.....		115,673.7	109,190.0
Interés minoritario		5,711.2	4,536.4
Capital contable incluyendo el efecto acumulado del cambio contable.....		74,954.6	92,633.0
Total pasivo y capital contable	Ps	196,339.5	206,359.4

Los montos de períodos anteriores de las tablas anteriores, se actualizaron a pesos constantes del 31 de diciembre de 2004 usando la tasa mexicana de inflación, para cumplir con requerimientos actuales del reglamento S-X, a diferencia de utilizar el factor de inflación promedio ponderado aplicado por CEMEX en acuerdo con los PCGA (nota 3B).

(p) Información Complementaria de Flujo de Efectivo bajo U.S. GAAP

Bajo PCGA, los estados de cambios en la situación financiera identifican orígenes y usos de recursos con base en las diferencias entre los saldos iniciales y finales de los estados financieros en pesos constantes. El resultado por posición monetaria y los resultados cambiarios no realizados se consideran como partidas de efectivo al determinar los recursos generados por la operación. Bajo U.S. GAAP (SFAS 95), el estado de flujo de efectivo presenta movimientos de efectivo y excluye partidas que no lo sean. SFAS 95 no prevé reglas para estados financieros ajustados por inflación. Las diferencias entre PCGA y U.S. GAAP en las cantidades reportadas se originan de: (i) eliminación, de las actividades de financiamiento e inversión, de los efectos inflacionarios de activos y pasivos monetarios, contra el resultado por posición monetaria dentro de las actividades de operación, (ii) eliminación, de las actividades de financiamiento e inversión, de las fluctuaciones cambiarias contra el resultado cambiario no realizado incluido en las actividades de operación, y (iii) el reconocimiento de ajustes de U.S. GAAP en actividades de operación, financiamiento e inversión.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

La siguiente tabla resume las partidas de flujo de efectivo de acuerdo a SFAS 95 generados por (utilizados en) actividades de operación, financiamiento e inversión para los años terminados el 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004, dando efecto a los ajustes de U.S. GAAP, excluyendo los efectos de inflación requeridos por el B-10 y el Boletín B-15. La siguiente información se presenta basada en millones de pesos históricos y no se presenta en pesos constantes:

		Al 31 de diciembre de,		
		2002	2003	2004
Flujos de efectivo generados por actividades de operación.....	Ps	9,526.4	9,771.8	21,884.3
Flujos de efectivo usados por actividades de financiamiento		(1,323.7)	(4,874.0)	(3,722.7)
Flujos de efectivo usados por actividades de inversión.....		(8,380.4)	(5,419.4)	(17,733.5)

El flujo neto de efectivo de las actividades de operación refleja los pagos en efectivo por intereses e impuestos sobre la renta de la siguiente manera:

		Al 31 de diciembre de,		
		2002	2003	2004
Intereses pagados	Ps	3,467.1	4,897.4	3,654.4
Impuestos pagados.....		1,350.3	576.2	1,314.2

Actividades que no requieren uso de efectivo se resumen a continuación:

Pasivos asumidos mediante la adquisición de negocios fueron Ps1,873.7 en 2002 y Ps137.8 en 2003. En 2004, en conexión con la adquisición de 18.8% de interés en RMC (nota 9A) y otras adquisiciones menores durante el año, se asumieron nuevos financiamientos y otros pasivos por aproximadamente U.S.\$835.7 millones (Ps9,309.7).

(q) Actualización a Pesos Constantes de Años Anteriores

La siguiente tabla presenta la información financiera resumida bajo PCGA de los estados de resultados consolidados para los años terminados el 31 de diciembre de 2002 y 2003 y del balance general al 31 de diciembre de 2003, en pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2004, usando la tasa de inflación mexicana:

Al 31 de diciembre de,		2002	2003
Ventas	Ps	74,348.3	84,868.1
Utilidad bruta.....		32,811.4	35,944.3
Utilidad de operación.....		14,889.9	17,238.2
Utilidad neta mayoritaria.....		5,911.7	7,448.3
Al 31 de diciembre de,		2003	
Activo circulante.....	Ps	21,635.2	
Activo no circulante.....		168,085.1	
Pasivo circulante		33,515.9	
Pasivo no circulante.....		76,053.7	
Interés mayoritario en capital contable.....		73,849.1	
Interés minoritario en capital contable.....		6,301.6	

(r) Plan de Opción de Compra de Acciones

Bajo PCGA, CEMEX contabiliza sus programas de opciones a ejecutivos (nota 16) utilizando una metodología consistente con las reglas de la Opinión APB No. 25, *Contabilidad para acciones emitidas a empleados* ("APB 25") bajo U.S. GAAP. De acuerdo al APB 25, se deben determinar costos por compensación bajo el método de valor intrínseco, que representa la diferencia entre el precio de ejercicio y el precio de mercado de la acción a la fecha de reporte, para todos los planes que no cumplen con las siguientes características: (i) el precio de ejercicio establecido en la opción es igual al precio de la acción a la fecha de valuación, (ii) el precio de ejercicio se mantiene fijo a lo largo de la vida de la opción, y (iii) el ejercicio de la opción está cubierto a través de la emisión de nuevas acciones de capital social. Al considerar estas características, no se reconoce costo compensatorio por los programas fijos (nota 16C), en tanto que, costo compensatorio es determinado periódicamente, a partir del 2001, para el programa variable (nota 16B) y los programas voluntarios (nota 16E); a partir de 2002, para el programa especial (nota 16D), y a partir de 2004, para los programas restringidos.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

Los movimientos en los programas durante 2003 y 2004, las opciones remanentes al 31 de diciembre de 2003 y 2004 y otra información general de los programas de opciones a ejecutivos de CEMEX se presenta en la nota 16. La disponibilidad de CPOs para el ejercicio futuro de opciones es cubierta a través de contratos forward de acciones propias (nota 17A).

Bajo U.S. GAAP, el SFAS 123, *Contabilidad para Compensación en Acciones*, requiere que el costo compensatorio por planes de opciones, se determine por el valor razonable de las opciones a la fecha de otorgamiento utilizando un modelo de valuación de opciones, y se registre en los resultados de operación durante el periodo que se adquieren los derechos de las opciones, después del cual, no se requiere un registro adicional.

De haberse determinado el costo compensatorio bajo SFAS 123, con base en el valor razonable de las opciones en la fecha de otorgamiento usando un modelo de valuación, la utilidad neta y utilidad por acción serían como sigue:

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2002	Programa especial	Programa variable	Programas voluntarios	Total
Utilidad neta reportada bajo PCGAPs				6,339.2
Costo de las opciones otorgadas bajo SFAS 123	(9.9)	(186.3)	(21.0)	(217.2)
Reversa del costo reconocido bajo APB 25 3.....	—	—	60.9	60.9
Utilidad neta aproximada, pro forma.....				<u>6,182.9</u>
Utilidad por acción básica, reportadaPs				1.41
Utilidad por acción básica, pro formaPs				<u>1.37</u>

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2003	Programa especial	Programa Variable	Programas Voluntarios	Total
Utilidad neta reportada bajo PCGAPs				7,508.4
Costo de las opciones otorgadas bajo SFAS 123 1.....	(14.6)	(184.2)	—	(198.8)
Reversa del costo reconocido bajo APB 25 3.....	62.9	389.1	31.2	483.2
Utilidad neta aproximada, pro forma.....				<u>7,792.8</u>
Utilidad por acción básica, reportadaPs				1.58
Utilidad por acción básica, pro formaPs				<u>1.65</u>

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2004	Programa restringido	Programa especial	Programa variable	Programas voluntarios	Total
Utilidad neta reportada bajo PCGA.....Ps					14,562.3
Costo de las opciones otorgadas bajo SFAS 123 2.....	(1,366.7)	(23.0)	(1.2)	—	(1,390.9)
Reversa del costo reconocido bajo APB 25 3.....	224.6	159.7	(240.6)	(84.5)	59.2
Utilidad neta aproximada, pro forma.....					<u>13,230.6</u>
Utilidad por acción básica, reportadaPs					2.92
Utilidad por acción básica, pro formaPs					<u>2.65</u>

1 El costo del programa voluntario otorgado en 2003 bajo el enfoque de valor razonable (SFAS 123) por aproximadamente Ps227.4 millones no se presenta, ya que la utilidad neta bajo PCGA incluye el costo de liquidación de aproximadamente Ps740.3 millones relacionado con dicho programa, el cual se ejerció en su totalidad durante el año (nota 16 E).

2 Como resultado del ejercicio anticipado en diciembre de 2004, CEMEX reconoció un costo de liquidación de aproximadamente U.S.\$61.1 millones (Ps680.7) relacionado a opciones redimidas de programas anteriores (nota 16), incluyendo las del programa variable otorgadas en febrero de 2004 y las del programa restringido que inició también en febrero de 2004, de los cuales aproximadamente 99.6% y 98.5% fueron ejercidas, respectivamente. Como resultado, el gasto pro forma bajo SFAS 123 incluye aproximadamente U.S.\$0.1 millones (Ps1.2) del programa variable y U.S.\$2.1 millones (Ps23.2) del programa restringido, resultante del 0.4% y 1.5% de las opciones bajo estos programas, respectivamente, que no fueron ejercidas.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

3 El monto de gasto (ingreso) reconocido bajo PCGA, y se reversa para propósitos de la revelación pro forma bajo U.S. GAAP, refleja sólo el cambio en los saldos iniciales y finales de la provisión creada bajo el método de valor intrínseco, y no incluye las erogaciones resultantes de ejercicios o liquidaciones. Las cantidades pagadas son incluidas en las utilidades bajo PCGA y no se reversan para propósitos de revelación bajo U.S. GAAP.

Los supuestos del modelo de valuación para las opciones otorgadas durante el año fueron:

	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Dividendo esperado	2%	2%	2%
Volatilidad.....	25%	25%	25%
Rango de tasas de interés libres de riesgo	3.6% - 4.8%	3.7% - 4.5%	4.0% - 4.6%
Promedio ponderado de plazo.....	9.8 años	7 años	8 años

(s) Deterioro de Bienes de Larga Vida

Como se menciona en la nota 24(a), a partir del 1° de enero de 2002, CEMEX adoptó el SFAS 142, que elimina la amortización del crédito mercantil y activos intangibles de vida indefinida, regula la amortización de activos intangibles de vida definida, las pruebas por deterioro y el reconocimiento del crédito mercantil y otros activos intangibles adquiridos en combinaciones de negocio. Asimismo, a partir del 1° de enero de 2002, CEMEX adoptó el SFAS 144, que establece un modelo único para el deterioro de activos de larga vida y amplía la presentación de operaciones discontinuas para incluir la disposición de una línea de negocio.

Como resultado de la adopción en U.S. GAAP, CEMEX cesó la amortización de los saldos del crédito mercantil determinados al 31 de diciembre de 2001; sin embargo, dichos saldos permanecen sujetos a pruebas por deterioro. Durante la primera mitad del 2002, en relación con la prueba de transición de deterioro del crédito mercantil requerida por SFS 142 para validar que dicho crédito mercantil no haya estado deteriorado a la fecha de la adopción, CEMEX identificó sus unidades de reporte y determinó el valor en libros de estas unidades al 1° de enero de 2002, asignando los activos y pasivos, incluyendo el crédito mercantil y los activos intangibles, a dichas unidades de reporte. Asimismo, CEMEX determinó el valor razonable de cada unidad de reporte y lo comparó contra el valor en libros correspondiente. El valor razonable de las unidades de reporte excedió en cada caso al valor en libros correspondiente, por lo cual, no resultaron cargos por deterioro de la prueba de transición desarrollada en el crédito mercantil en libros al 1 de enero 2002. Por los años terminados el 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004, bajo PCGA, el crédito mercantil continuó amortizándose. Con base en las similitudes de los segmentos de operación (cemento, concreto, agregados y otros materiales de construcción), los segmentos geográficos de CEMEX bajo SFAS 131 son también las unidades de reporte bajo SFAS 142 para propósitos de calcular el valor razonable y determinar un deterioro potencial, tanto a la fecha de transición como en periodos futuros.

Bajo U.S. GAAP, CEMEX analiza por deterioro al crédito mercantil y los activos intangibles de vida indefinida anualmente, a menos que ocurran eventos que requieran revisiones más frecuentes. Los activos de larga vida, incluyendo los activos intangibles amortizables, son examinados por deterioro cuando se presentan indicios de deterioro. Flujos de efectivo descontados son usados para analizar por deterioro a los activos intangibles amortizables y no amortizables, en tanto que, flujos de efectivo no descontados son utilizados para determinar el deterioro de los activos de larga vida. Si una revisión indica que hay deterioro, al activo deteriorado se ajusta a la baja hasta su valor razonable con base en la mejor información disponible. Las vidas útiles de los intangibles amortizables son evaluadas periódicamente, para determinar si la revisión es confiable. Si los flujos de efectivo relacionados a los intangibles no amortizables, no se espera que continúen en el futuro, se les asignará una vida útil. Considerable juicio de parte de la administración es requerido para estimar los flujos futuros de efectivo descontados y no descontados. Los supuestos utilizados para estos flujos de efectivo son consistentes con practicas internas y de la industria. Para los años que terminan al 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004 no hubo cargos por deterioro bajo U.S. GAAP adicionales a los descritos en las notas 10 y 11, los cuales fueron registrados bajo PCGA, dado que la política de la Compañía para deterioro es consistente con los U.S. GAAP.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

El crédito mercantil bajo U.S. GAAP, por unidad de reporte, es presentado a continuación:

	Diciembre 31, 2002	Crédito Mercantil adquirido (1)	Cargos por deterioro	Inflación y fluctuación cambiaria (2)	Diciembre 31, 2003
Estados UnidosPs	15.760.5	212.7	-	1.075.1	17.048.3
México.....	6,621.0	-	-	-	6,621.0
España	9,219.1	-	-	2,592.1	11,811.2
Colombia.....	3,421.1	-	-	481.7	3,902.8
Filipinas.....	1,918.3	-	(568.6)	45.2	1,394.9
República Dominicana	422.8	-	-	(74.8)	348.0
Tailandia.....	437.3	-	-	67.5	504.8
Caribe	416.5	-	-	27.6	444.1
Venezuela.....	287.4	-	-	46.4	333.8
Egipto	299.6	-	-	(53.9)	245.7
Costa Rica.....	302.8	-	-	22.7	325.5
Otras unidades de reporte (3) .	1,346.5	-	(360.8)	480.9	1,466.6
Afiliadas (nota 9A)	582.6	-	-	8.0	590.6
Ps	41,035.5	212.7	(929.4)	4,718.5	45,037.3

	Diciembre 31, 2003	Crédito Mercantil adquirido (1)	Cargos por deterioro	Inflación y fluctuación cambiaria (2)	Diciembre 31, 2004
Estados UnidosPs	17,048.3	100.3	-	(500.9)	16,647.7
México.....	6,621.0	-	-	-	6,621.0
España	11,811.2	-	-	555.2	12,366.4
Colombia.....	3,902.8	-	-	616.7	4,519.5
Filipinas.....	1,394.9	-	-	(4.7)	1,390.2
República Dominicana	348.0	-	-	118.0	466.0
Tailandia.....	504.8	-	-	(4.9)	499.9
Caribe	444.1	-	-	(12.6)	431.5
Venezuela.....	333.8	-	-	(22.1)	311.7
Egipto	245.7	-	-	(0.4)	245.3
Costa Rica.....	325.5	-	-	(13.7)	311.8
Otras unidades de reporte (3) .	1,466.6	-	(248.9)	(57.0)	1,160.7
Afiliadas (nota 9A)	590.6	-	-	(4.0)	586.6
Ps	45,037.3	100.3	(248.9)	669.6	45,558.3

- Durante 2003 (nota 9A), CEMEX adquirió un proveedor de materia prima y una planta de cemento con cantera en los Estados Unidos por un precio combinado aproximado de US\$99.7 millones (Ps1,110.7). En adición, en 2004 CEMEX adquirió una concretera en el estado de Georgia por aproximadamente U.S.\$16.7 millones (Ps186.0).
- Las cantidades presentadas en esta columna incluyen: (i) los efectos en el crédito mercantil por variaciones durante el período entre las monedas funcionales de las unidades de reporte y el peso mexicano, y (ii) el efecto de eliminar la actualización a pesos constantes al 31 de diciembre de 2004, usando la tasa de inflación mexicana, aplicada a los saldos de crédito mercantil de principio de año.
- Otras unidades de reporte están integradas principalmente por las operaciones de cemento en Puerto Rico y Panamá, por las operaciones de concreto en Francia y por la unidad de reporte dedicada a desarrollos de informática.

(t) Venta de cuentas por cobrar

CEMEX contabiliza las transferencias de cuentas por cobrar bajo PCGA de manera consistente con las reglas del SFAS 140, *Contabilidad para Transferencias de Activos Financieros y Extinción de Pasivos*. Bajo SFAS 140, las transacciones que cumplen el criterio de ceder el control son registradas como ventas de cuentas por cobrar y sus montos son removidos del balance general consolidado al momento de la venta (nota 5).

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS–(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

(u) Otras revelaciones bajo U.S. GAAP

Contabilidad para Costos Asociados con el Cese de Actividades

Al 1° de enero 2003, CEMEX adoptó SFAS 146, *Contabilidad para Costos Asociados con el Cese de Actividades*. SFAS 146, el cual trata sobre la contabilidad y reporte financiero con el cese de actividades, como condición requiere básicamente que se reconozca una provisión, en su mayoría por pagos de retiro relacionados con el cese de una actividad, que la entidad haya comunicado el plan a todos los empleados afectados y que el plan será llevado a cabo en el corto plazo, de otro modo, los costos asociados deben ser gastados en el momento en que se incurren. Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, CEMEX no reconoció costos relacionados con el cese de actividades.

Contabilidad de Avaluos y Requerimientos de Revelación para Garantías

A partir del 1° de enero de 2003, CEMEX adoptó la Interpretación 45, *Contabilidad de Avaluos y Requerimientos de Revelación para Garantías, Incluyendo Garantías Indirectas de Deuda a Otros, una Interpretación de los SFAS 5, 57 y 107 y una rescisión de la Interpretación 34*, la cual entra en detalle sobre las revelaciones que debe hacer un aval en su estado financiero anual e intermedio, sobre las obligaciones por las garantías otorgadas. La interpretación también establece que un aval debe reconocer, al emitir la garantía, un pasivo por el valor razonable estimado de la misma. Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, CEMEX no ha otorgado avaluos sobre obligaciones de terceras partes; no obstante, en relación con el contrato de suministro de energía eléctrica de largo plazo discutido en la nota 22F, CEMEX puede estar obligada a comprar la planta de energía ante la ocurrencia de fallas a los acuerdos o eventos adversos relevantes, tales como fallar en la compra de energía o faltar al pago oportuno, bancarota o insolvencia, así como la revocación del permiso para operar la planta. Para los años terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2004, para fines contables bajo PCGA y U.S. GAAP, CEMEX ha considerado este acuerdo de manera similar a un arrendamiento de operación y no se ha creado algún pasivo, con base en la naturaleza contingente de las obligaciones de CEMEX, y considerando que, en ausencia de incumplimiento al acuerdo, las obligaciones de CEMEX se limitan a comprar la energía y a suministrar combustible a la planta.

Entidades de Intereses Variables

A partir del 15 de marzo de 2004, CEMEX adoptó la Interpretación 46R (revisada en diciembre de 2003), *Consolidación de Entidades de Interés Variable, una interpretación del ARB 51* (“FIN 46R”). La interpretación regula la consolidación por parte de las empresas de sus entidades de interés variable (“EIVs”), las cuales se definen en FIN 46 como aquellas entidades que tienen una o más de las siguientes características: (i) son entidades cuya inversión de capital en riesgo, no es suficiente para financiar sus operaciones sin recurrir a apoyo financiero subordinado de alguna entidad, incluyendo los accionistas; y (ii) los accionistas carecen de uno o más de los siguientes atributos: a) la habilidad de tomar decisiones respecto de las actividades de la entidad a través de sus derechos de voto u otros similares, b) la obligación de aborver las pérdidas esperadas de la entidad, y c) el derecho a recibir los retornos residuales de la entidad. Entre otras, las entidades que se categorizan como un negocio de acuerdo a FIN 46R, incluyendo negocios conjuntos operativos, no requieren ser evaluados bajo FIN 46R para determinar si son EIVs. Los intereses variables, entre otros factores, pueden estar representados por pérdidas de operación, deuda, obligaciones contingentes o riesgos residuales y pueden asumirse por medio de préstamos, garantías o avaluos, contratos administrativos, arrendamientos, opciones de venta, derivados etc. El primer beneficiario es la entidad que adquiere el interés variable de una VIE, o en casos de sociedades la que represente la parte mayoritaria, directamente o junto con las partes relacionadas, y es la entidad que debe de consolidar la VIE. FIN 46R aplica para los estados financieros de periodos terminados después de marzo 15 de 2004. Como se describe en el párrafo anterior, CEMEX tiene un contrato a largo plazo para suministro de electricidad (nota 22F), bajo la cual, un consorcio internacional, el cual contruyó y opera una planta generadora de energía eléctrica, venderá a CEMEX, a partir de 2004, toda la energía que produzca por un periodo no menor a 20 años. Bajo U.S. GAAP, después de analizar los elementos del acuerdo, CEMEX considera que el consorcio no es una EIV bajo el alcance de la Interpretación, por esta razón para los años terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2004, CEMEX no ha consolidado ningún activo, pasivo o resultado de operación de dicho consorcio.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)

Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004

(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

(v) Nuevos Pronunciamientos Contables bajo U.S. GAAP

En diciembre de 2004, el *Financial Accounting Standards Board* (“FASB”) emitió el SFAS 123R, *Pagos basados en acciones*, una revisión de la norma 123, “*Contabilidad de acciones emitidas a empleados*”, el cual establece los lineamientos para la contabilidad de todos los pagos basados en acciones, enfocados principalmente en esquemas en los que una entidad obtiene servicios de empleados a cambio de pagos en acciones; también clarifica y proporciona guías en algunas áreas, incluyendo la medición del valor razonable, la clasificación de un beneficio como capital o pasivo y la distribución del costo compensatorio los períodos de reporte. SFAS123R requiere que las compañías midan los costos de los servicios laborales en intercambio de un bono en instrumentos de capital al valor razonable estimado de la fecha de otorgamiento y elimina la alternativa de usar el método de valor intrínseco de la norma APB Opinion 25, permitida por la SFAS 123 emitida originalmente (nota 24(r)), bajo la cual, dependiendo del cumplimiento de ciertas reglas, la emisión de opciones de acciones para empleados no resultaba en el reconocimiento de costos de compensación.

El costo bajo la norma SFAS123R deberá de ser reconocido durante el tiempo en el que el empleado presta servicios en intercambio del bono (usualmente el período devengado). El valor razonable estimado a la fecha de otorgamiento del bono al empleado será estimado usando los modelos de precios para opciones, a menos que precios de mercados observables para instrumentos iguales o similares estén disponibles.

SFAS 123R es aplicable en CEMEX a partir del 1° de enero de 2006, y aplica a todos los beneficios otorgados después de esta fecha y a los beneficios modificados, recomprados o cancelados después de esa fecha. El efecto acumulado de comenzar a aplicar esta norma, si existe, será reconocido a partir de la fecha aplicable requerida. A la fecha aplicable requerida, las entidades que usaron el método basado en el valor razonable estimado ya sea para el reconocimiento o revelación bajo la norma 123 (nota 24(r)), aplicarán SFAS 123R usando una versión modificada de aplicación prospectiva. Bajo este método transitorio de adopción, el costo de compensación es reconocido por la porción de bonos en circulación en el que los servicios requeridos no se han prestado todavía, basados en el valor razonable estimado a la fecha de otorgamiento de los bonos calculados bajo la norma 123 ya sea para el reconocimiento o revelación pro forma. Para aquellos períodos antes de la fecha efectiva requerida, las entidades pueden elegir el aplicar una versión modificada de aplicación retroactiva, en la que los estados financieros de períodos anteriores son ajustados sobre una base consistente con las revelaciones pro forma requeridas para aquellos períodos por la norma 123.

En conexión con la adopción de SFAS 123R en 2006, si la Compañía elige otorgar nuevos bonos de capital a los empleados, SFAS 123R puede tener un impacto material en la utilidad neta de la compañía bajo U.S. GAAP (información histórica pro forma en la nota de página 24(r)). Con respecto a bonos esperados no devengados a la fecha de adopción, la Compañía considera que su costo no tendrá un efecto material, ya que son muy pocos, después de la reestructuración del programa de opciones en acciones llevado a cabo durante 2004.

En diciembre de 2004, el FASB emitió el SFAS 151, *Costo de los Inventarios*, y clarifica la contabilidad para montos inusuales generados por capacidad no utilizada, fletes, costo de manejo de materiales y materiales de desperdicio. Bajo esta norma, estos conceptos serán reconocidos como gastos del período. En adición, esta norma requiere la distribución de los costos fijos de producción a los costos de conversión, basados en la capacidad normal de producción. Esta norma es aplicable para los costos de inventarios de la Compañía incurridos en o después del 1° de enero de 2006. La Compañía no espera ningún impacto material como resultado de la adopción de esta norma.

En diciembre de 2004, el FASB emitió el SFAS 153, *Intercambio de Activos No Monetarios*, el cual elimina la excepción en APB 29 para intercambios no monetarios de activos comerciales y la reemplaza con una excepción general para intercambios de activos financieros que no tienen un efecto comercial. Esta excepción establece que aquellos intercambios deberán de ser medidos con base en el monto registrado de activos no monetarios abandonados, en lugar de los valores realizables de los activos intercambiados. Un intercambio no monetario tiene un efecto comercial si se espera que los flujos de efectivos futuros de la entidad cambien de forma significativa como resultado del intercambio. Esta norma es aplicable para CEMEX para los intercambios de activos no monetarios que ocurran en o después de enero 1° de 2006. CEMEX no espera ningún impacto material como resultado de la adopción de esta norma.

(w) Acontecimientos Recientes (no auditados)

El 1° de marzo de 2005, CEMEX completó la adquisición de RMC. Los consejos de administración de CEMEX y RMC, así como los accionistas de RMC, autoridades de competencia de la Unión Europea y Estados Unidos y la Suprema Corte de Justicia en Inglaterra y Gales aprobaron la adquisición. Considerando la deuda asumida por aproximadamente U.S.\$1.7 billones, el precio total de la transacción fue de aproximadamente U.S.\$5.8 billones. Este monto incluye la adquisición durante 2004 de aproximadamente 18.8% de las acciones de RMC.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

Con la integración de RMC, CEMEX confirma su posición como una de las principales compañías de materiales para la construcción en el mundo, con presencia global en la industria de cemento y agregados y liderazgo en la industria concreto premezclado. Con la integración de RMC, CEMEX tendrá una capacidad de producción estimada de 97 millones de toneladas de cemento, reforzando su posición como la tercera compañía más grande en la industria cementera. CEMEX, con RMCA, será la compañía de concreto más grande del mundo, con una capacidad de producción estimada de 77 millones de metros cúbicos de concreto. Adicionalmente, la compañía combinada se convertirá en la cuarta compañía de agregados más grande del mundo.

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2004, los ingresos consolidados de RMC's de operaciones continuas, antes de ingresos de joint-ventures no consolidados y asociadas de aproximadamente £351.7 millones, fueron aproximadamente £4,121.1 millones (U.S.\$7,897.9 millones o Ps87,982.1). De este monto, aproximadamente 26% fue generado en el Reino Unido, 14% en Alemania, 33% en otros países Europeos, 23% en los Estados Unidos y el 4% en el resto del mundo. El monto de ingresos fue determinado bajo U.K. GAAP, los cuales pueden variar con respecto a PCGA y U.S. GAAP. La Compañía está actualmente evaluando las posibles diferencias entre estos estándares contables que pueden modificar las cantidades reveladas, sin embargo, la evaluación no ha sido concluida.

En la Asamblea Anual de Accionistas llevada a cabo el 28 de Abril de 2005, en conexión con la aprobación de un dividendo para el año fiscal 2004, los accionistas de la Compañía aprobaron un incremento en el capital variable de CEMEX, a través de la capitalización de utilidades retenidas por un monto aproximado de Ps4,815.3 a través de la emisión de hasta 240 millones de acciones serie A y 120 millones de acciones serie B, representada por CPOs. El monto final del incremento de capital será determinado por el Consejo de Directores una vez que el número final de CPOs requeridos para ser emitidos, en conexión con el dividendo, sea establecido, y será basado en el valor de mercado efectivo de los CPOs en la BMV, menos el 20% de descuento. En adición, en la Asamblea Anual de Accionistas, se aprobó la cancelación de 249,133,670 acciones de tesorería serie A y 124,566,835 acciones de tesorería serie B.

En adición, en Asamblea Extraordinaria de Accionistas llevada a cabo el 28 de Abril de 2005, los accionistas de CEMEX aprobaron un nuevo split de acciones. Para cada una de las acciones serie A, dos nuevas acciones serie A serán emitidas y por cada una de las acciones serie B, dos nuevas acciones serie B serán emitidas. Con este split de acciones, los accionistas autorizaron la modificación al acuerdo del fideicomiso de CPO para proveer la substitución de dos nuevos CPOs por cada CPO existente, representando el nuevo CPO dos nueva acciones serie A y una nueva acción serie B. Después de dar efecto al nuevo split de acciones y a la modificación al acuerdo de fideicomiso de CPO, cada ADSs representará diez nuevos CPOs. La parte proporcional de la participación en el capital de los accionistas en el capital social no cambiará como resultado del split de acciones mencionado. Las utilidades por acción, el número promedio de acciones en circulación así como el número de CPO incluidos en estos estados financieros y sus notas relacionadas para los años terminados el 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004, no fueron ajustados para reflejar el efecto retroactivo del split de acciones.

Si los montos por acción y el número promedio de acciones hubieran sido recalculados para reflejar el efecto retroactivo al split de capital mencionado anteriormente, la información pro forma hubiera sido como sigue:

		Años terminados el 31 de diciembre de, (no auditados)			
		2002	2003	2004	2004
Información por acción pro forma bajo PCGA:					
Utilidad por acción básica.....	Ps	0.71	0.79	1.46	U.S.\$ 0.13
Utilidad por acción diluida.....		0.71	0.78	1.45	0.13
Información por acción pro forma bajo U.S. GAAP:					
Utilidad por acción básica.....	Ps	0.69	0.92	1.80	U.S.\$ 0.16
Utilidad por acción diluida.....		0.69	0.90	1.79	0.16
Número de acciones pro forma (millones):					
Número promedio de acciones básicas en circulación.....		8,975	9,456	9,987	—
Número promedio de acciones diluidas en circulación.....		8,992	9,674	10,039	—

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

(x) Deuda Garantizada

En junio del 2000, CEMEX concluyó la emisión de US\$200 millones de Notas de Intercambio de 9.625% que vencen en 2009 en una oferta pública registrada en los Estados Unidos de América a cambio de US\$200 millones de las notas pendientes de 9.625% con vencimiento en 2009. Las Notas de Intercambio están completa e incondicionalmente garantizadas, de manera solidaria y sobre bases distintas, como pago del principal y el interés por dos de las subsidiarias mexicanas de CEMEX: CEMEX México y ETM (nota 3C). Estas dos compañías, junto con sus subsidiarias, contabilizan sustancialmente todos los ingresos y la utilidad de operación de las operaciones mexicanas de la Compañía.

Como se menciona en la nota 12C, al 31 de diciembre de 2003 y 2004, la deuda de CEMEX en una cantidad agregada de U.S.\$3,145 millones (Ps37,555.6) y U.S.\$3,087.8 millones (Ps34,398.1), respectivamente, está garantizada completa e incondicionalmente, de manera solidaria y sobre bases distintas, por CEMEX México y ETM.

Al 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004, CEMEX poseía el 100% de interés en el capital de CEMEX México, incluyendo, un interés en capital de 0.6% en 2002, propiedad de un fideicomiso mexicano en conexión con una transacción de financiamiento de capital con vencimiento en 2007, que fue terminada durante el 2003 (nota 15F), y CEMEX México poseía un interés en capital de 100% en ETM por los 3 años.

Para efectos del balance general, estados de resultados y estados de cambios en la situación financiera condensados adjuntos, según los PCGA, la primera columna, "CEMEX", corresponde a la compañía tenedora emisora, que no tiene ninguna otra operación material además de sus inversiones en compañías subsidiarias y afiliadas. La segunda columna, "Combinados Avales", representa las cantidades combinadas de CEMEX México y ETM un una base de compañía tenedora solamente, después de los ajustes y eliminaciones relacionadas a su combinación. La tercera columna, "Combinados No Avales", representa las cantidades de las subsidiarias internacionales de CEMEX, las subsidiarias que no son avales de CEMEX México y ETM, y otras subsidiarias no avales mexicanas de poca materialidad de la Compañía. La cuarta columna "Ajustes y eliminaciones" incluye todas las cantidades que resultan de la consolidación de la Compañía, los Avales y las subsidiarias que no son Avales, así como el ajuste correspondiente en pesos constantes al 31 de diciembre de 2004, para los años terminados el 31 de diciembre de 2002 y 2003 descritos a continuación. La quinta columna, "CEMEX Consolidado", representa las cantidades consolidadas de la Compañía reportadas en los estados financieros consolidados. Las cantidades presentadas bajo la partida "Inversiones en afiliadas" para el balance general y los estados de resultados se contabilizan con el método de participación.

Como se menciona en la nota 3B, de acuerdo a los PCGA, los estados financieros de aquellas entidades con subsidiarias extranjeras consolidadas deben presentarse en pesos constantes a la fecha del último balance general presentado, considerando la inflación de cada país en el que la entidad opere, así como las fluctuaciones en el tipo de cambio entre la moneda funcional de cada país contra la moneda en que se reporta (en este caso, el peso mexicano). Como resultado de lo anterior, para efectos de comparabilidad, la información financiera condensada de CEMEX, las cantidades de "Avales Combinados " y de los "No avales combinados" se han ajustado para reflejar pesos constantes al 31 de diciembre de 2004, usando el índice de inflación en México. Por lo tanto, el ajuste por inflación correspondiente derivado de la aplicación del índice de inflación promedio ponderado en las cantidades consolidadas se presenta dentro de la columna "Ajustes y eliminaciones".

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

La información financiera condensada consolidada es la siguiente:

Balance General consolidado condensado:

Al 31 de diciembre de, 2003	CEMEX	Combinado Avales	Combinado No-Avales	Ajustes y eliminaciones	CEMEX Consolidado
Activo circulante..... Ps	1,808.7	6,436.0	78,173.0	(64,608.0)	21,809.7
Inversión en compañías afiliadas	90,012.2	107,642.5	67,624.9	(257,930.3)	7,349.3
Otros activos no circulantes	37,372.0	488.8	1,043.8	(36,705.5)	2,199.1
Propiedad, maquinaria y equipo	1,820.0	31,425.1	76,543.7	853.1	110,641.9
Cargos diferidos	5,585.9	5,970.3	94,427.4	(56,733.0)	49,250.6
Total del activo	<u>136,598.8</u>	<u>151,962.7</u>	<u>317,812.8</u>	<u>(415,123.7)</u>	<u>191,250.6</u>
Pasivo circulante	11,403.4	15,043.0	28,193.8	(20,854.0)	33,786.2
Deuda a largo plazo	48,844.3	8.9	35,449.4	(30,126.5)	54,176.1
Otros pasivos no circulantes.....	1,906.3	50,374.4	14,792.6	(44,582.2)	22,491.1
Total del pasivo	<u>62,154.0</u>	<u>65,426.3</u>	<u>78,435.8</u>	<u>(95,562.7)</u>	<u>110,453.4</u>
Interés mayoritario en capital contable.....	74,444.8	86,536.4	172,318.2	(258,854.6)	74,444.8
Interés minoritario.....	—	—	67,058.8	(60,706.4)	6,352.4
Capital contable bajo PCGA	74,444.8	86,536.4	239,377.0	(319,561.0)	80,797.2
Total del pasivo y capital contable	<u>136,598.8</u>	<u>151,962.7</u>	<u>317,812.8</u>	<u>(415,123.7)</u>	<u>191,250.6</u>

Al 31 de diciembre de 2004	CEMEX	Combinado Avales	Combinado No-Avales	Ajustes y eliminaciones	CEMEX Consolidado
Activo circulante..... Ps	1,780.8	8,222.4	77,599.1	(65,861.0)	21,741.3
Inversión en compañías afiliadas	103,554.6	119,214.5	70,828.8	(276,694.6)	16,903.3
Otros activos no circulantes	33,916.0	459.5	17,467.6	(48,198.2)	3,644.9
Propiedad, maquinaria y equipo.....	1,813.5	30,833.4	74,670.9	(224.0)	107,093.8
Cargos diferidos	4,135.3	6,129.0	87,619.3	(53,644.0)	44,239.6
Total del activo	<u>145,200.2</u>	<u>164,858.8</u>	<u>328,185.7</u>	<u>(444,621.8)</u>	<u>193,622.9</u>
Pasivo circulante	10,319.2	28,004.2	42,870.0	(54,319.7)	26,873.7
Deuda a largo plazo	46,280.6	37.2	27,808.5	(19,686.8)	54,439.5
Otros pasivos no circulantes.....	1,366.3	35,374.8	17,350.9	(33,349.1)	20,742.9
Total del pasivo	<u>57,966.1</u>	<u>63,416.2</u>	<u>88,029.4</u>	<u>(107,355.6)</u>	<u>102,056.1</u>
Interés mayoritario en capital contable.....	87,234.1	101,442.6	181,010.5	(282,453.1)	87,234.1
Interés minoritario	—	—	59,145.8	(54,813.1)	4,332.7
Capital contable bajo PCGA	87,234.1	101,442.6	240,156.3	(337,266.2)	91,566.8
Total del pasivo y capital contable..... Ps	<u>145,200.2</u>	<u>164,858.8</u>	<u>328,185.7</u>	<u>(444,621.8)</u>	<u>193,622.9</u>

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

Estado de Resultados consolidado condensado:

Por el año terminado el 31 de diciembre, 2002	CEMEX	Combinado Avales	Combinado No-Avaes	Ajustes y eliminaciones	CEMEX Consolidado	
Ventas	Ps	-	23,813.1	53,450.9	2,460.6	79,724.6
Utilidad de Operación.....		(116.4)	3,513.7	5,942.0	6,627.4	15,966.7
Resultado integral de financiamiento.....		(1,503.9)	(6,987.4)	(4,006.6)	8,484.7	(4,013.2)
Otros ingresos (gastos), neto.....		(369.3)	(359.6)	6,667.6	(10,681.9)	(4,743.2)
Impuesto sobre la renta.....		2,418.1	(1,367.4)	(1,373.1)	(471.2)	(793.6)
Participación en compañías asociadas.....		5,910.7	1,747.2	(2.5)	(7,281.3)	374.1
Utilidad neta consolidada		<u>6,339.2</u>	<u>(3,453.5)</u>	<u>7,227.4</u>	<u>(3,322.3)</u>	<u>6,790.8</u>
Interés minoritario		-	-	92.8	358.8	451.6
Utilidad neta mayoritaria.....	Ps	<u>6,339.2</u>	<u>(3,453.5)</u>	<u>7,134.6</u>	<u>(3,681.1)</u>	<u>6,339.2</u>

Por el año terminado el 31 de diciembre, 2003	CEMEX	Combinado Avaes	Combinado No-Avaes	Ajustes y eliminaciones	CEMEX Consolidado	
Ventas	Ps	-	25,724.1	60,753.2	(924.7)	85,552.6
Utilidad de Operación.....		(57.8)	3,566.3	4,315.6	9,553.0	17,377.1
Resultado integral de financiamiento.....		(1,864.5)	(3,161.1)	1,055.5	776.2	(3,193.9)
Otros ingresos (gastos), neto.....		4,603.1	(515.5)	3,446.8	(12,988.4)	(5,454.0)
Impuesto sobre la renta.....		832.8	397.1	(1,236.9)	(1,265.9)	(1,272.9)
Participación en compañías asociadas.....		3,994.8	5,522.1	203.5	(9,305.2)	415.2
Utilidad neta consolidada		<u>7,508.4</u>	<u>5,808.9</u>	<u>7,784.5</u>	<u>(13,230.3)</u>	<u>7,871.5</u>
Interés minoritario		-	-	21.8	341.3	363.1
Utilidad neta mayoritaria.....	Ps	<u>7,508.4</u>	<u>5,808.9</u>	<u>7,762.7</u>	<u>(13,571.6)</u>	<u>7,508.4</u>

Por el año terminado el 31 de diciembre, 2004	CEMEX	Combinado Avaes	Combinado No-Avaes	Ajustes y eliminaciones	CEMEX Consolidado	
Ventas	Ps	-	26,776.2	70,205.4	(6,197.7)	90,783.9
Utilidad de Operación.....		(37.5)	3,669.1	4,403.3	12,592.8	20,627.7
Resultado integral de financiamiento.....		1,225.5	493.8	6,623.7	(6,857.5)	1,485.5
Otros ingresos (gastos), neto.....		(1,172.6)	(463.8)	5,870.9	(9,624.7)	(5,390.2)
Impuesto sobre la renta.....		304.0	354.2	(1,178.9)	(1,853.1)	(2,373.8)
Participación en compañías asociadas.....		14,242.9	14,756.9	3,027.4	(31,580.9)	446.3
Utilidad neta consolidada		<u>14,562.3</u>	<u>18,810.2</u>	<u>18,746.4</u>	<u>(37,323.4)</u>	<u>14,795.5</u>
Interés minoritario		-	-	3,235.3	(3,002.1)	233.2
Utilidad neta mayoritaria.....	Ps	<u>14,562.3</u>	<u>18,810.2</u>	<u>15,511.1</u>	<u>(34,321.3)</u>	<u>14,562.3</u>

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

Estado de cambios en la situación financiera consolidado condensado::

Por el año terminado el 31 de diciembre, 2002	CEMEX	Combinado Avales	Combinado No-Avales	Ajustes y eliminaciones	CEMEX Consolidado
Actividades de Operación:					
Utilidad neta mayoritaria..... Ps	6,339.2	(3,453.5)	7,134.6	(3,681.1)	6,339.2
Partidas que no implicaron el uso de recursos..	(6,591.9)	1,499.6	21,583.2	(7,221.3)	9,269.6
Recursos generados por actividades de operación.....	(252.7)	(1,953.9)	28,717.8	(10,902.4)	15,608.8
Cambio en capital de trabajo, neto.....	1,193.1	5,508.9	(29,697.0)	27,657.0	4,662.0
Recursos generados por actividades de operación, neto.....	940.4	3,555.0	(979.2)	16,754.6	20,270.8
Actividades de Financiamiento:					
Préstamos bancarios y documentos por pagar, neto	7,990.7	69.9	(5,548.0)	181.5	2,694.1
Dividendos pagados	(3,984.1)	(2,377.1)	2.6	2,374.5	(3,984.1)
Emisión de acciones comunes	3,456.3	-	15,875.2	(15,875.2)	3,456.3
Recompra de acciones preferentes por subsidiarias.....	-	-	(4,880.8)	(39.4)	(4,920.2)
Otros	377.1	(188.0)	59,358.3	(56,383.6)	3,163.8
Recursos utilizados en actividades de financiamiento.....	7,840.0	(2,495.2)	64,807.3	(69,742.2)	409.9
Actividades de Inversión:					
Propiedad, maquinaria y equipo, neto.....	-	(1,164.3)	(3,043.8)	(304.3)	(4,512.4)
Adquisiciones, neto de efectivo adquirido.....	(69,166.9)	12,636.3	615.7	52,704.0	(3,210.9)
Dividendos recibidos.....	2,546.1	-	-	(2,546.1)	-
Interés minoritario	-	-	(3,446.7)	(27.8)	(3,474.5)
Cargos diferidos y otros.....	58,064.3	(11,673.0)	(57,008.9)	501.7	(10,115.9)
Recursos utilizados en actividades de inversión.....	(8,556.5)	(201.0)	(62,883.7)	50,327.5	(21,313.7)
Cambio del efectivo e inversiones.....	223.9	858.8	944.4	(2,660.1)	(633.0)
Saldo al inicio del ejercicio	179.0	1,152.3	2,497.4	1,204.8	5,033.5
Saldo al final del ejercicio	Ps 402.9	2,011.1	3,441.8	(1,455.3)	4,400.5

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

Por el año terminado el 31 de diciembre, 2003	CEMEX	Combinado Avales	Combinado No-Avales	Ajustes y eliminaciones	CEMEX Consolidado
Actividades de Operación:					
Utilidad neta mayoritaria..... Ps	7,508.4	5,808.9	7,762.7	(13,571.6)	7,508.4
Partidas que no implicaron el uso de recursos..	(2,240.1)	(3,307.7)	22,763.1	(6,135.1)	11,080.2
Recursos generados por actividades de operación.....	5,268.3	2,501.2	30,525.8	(19,706.7)	18,588.6
Cambio en capital de trabajo, neto.....	19,089.0	14,619.3	(43,705.9)	10,113.0	115.4
Recursos generados por actividades de operación, neto.....	24,357.3	17,120.5	(13,180.1)	(9,593.7)	18,704.0
Actividades de Financiamiento:					
Préstamos bancarios y documentos por pagar, neto	(12,227.3)	(232.9)	10,517.1	(15.7)	(1,958.8)
Dividendos pagados	(4,210.3)	(5,945.0)	147.2	5,797.8	(4,210.3)
Emisión de acciones comunes	3,944.7	-	-	-	3,944.7
Recompra de acciones preferentes por subsidiarias.....	-	-	(7,801.5)	-	(7,801.5)
Otros	787.2	(8,843.2)	2,866.1	9,317.1	4,127.2
Recursos utilizados en actividades de financiamiento.....	(11,705.7)	(15,021.1)	5,728.9	15,099.2	(5,898.7)
Actividades de Inversión:					
Propiedad, maquinaria y equipo, neto.....	-	(1,003.5)	(3,496.3)	(36.3)	(4,536.1)
Adquisiciones, neto de efectivo adquirido.....	(7,397.9)	(2,097.2)	13,475.7	(4,954.1)	(973.5)
Dividendos recibidos.....	5,844.6	-	-	(5,844.6)	-
Interés minoritario	-	-	(906.0)	(7.3)	(913.3)
Cargos diferidos y otros.....	(11,386.7)	665.3	7,006.0	(3,588.0)	(7,303.4)
Recursos utilizados en actividades de inversión.....	(12,940.0)	(2,435.4)	16,079.4	(14,430.3)	(13,726.3)
Cambio del efectivo e inversiones.....	(288.4)	(336.0)	8,628.2	(8,924.8)	(921.0)
Saldo al inicio del ejercicio	402.9	2,011.1	3,441.8	(1,455.3)	4,400.5
Saldo al final del ejercicio Ps	114.5	1,675.1	12,070.0	(10,380.1)	3,479.5

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

Por el año terminado el 31 de diciembre, 2004	CEMEX	Combinado Avales	Combinado No-Avales	Ajustes y eliminaciones	CEMEX Consolidado
Actividades de Operación:					
Utilidad neta mayoritaria..... Ps	14,562.3	18,810.2	15,511.1	(34,321.3)	14,562.3
Partidas que no implicaron el uso de recursos..	(11,891.3)	(13,530.8)	13,700.2	24,359.5	12,637.6
Recursos generados por actividades de operación.....	2,671.0	5,279.4	29,211.3	(9,961.8)	27,199.9
Cambio en capital de trabajo, neto.....	(862.7)	11,379.0	(9,374.3)	(3,513.5)	(2,371.5)
Recursos generados por actividades de operación, neto.....	1,808.3	16,658.4	19,837.0	(13,475.3)	24,828.4
Actividades de Financiamiento:					
Préstamos bancarios y documentos por pagar, neto	(1,526.2)	59.0	(11,357.5)	-	(12,824.7)
Préstamos bancarios adquisición de RMC.....	-	-	8,756.0	-	8,756.0
Títulos opcionales de compra "warrants".....	(1,053.0)	-	-	-	(1,053.0)
Dividendos pagados	(4,319.4)	-	(283.4)	283.4	(4,319.4)
Emisión de acciones comunes	4,224.0	-	-	-	4,224.0
Emisión (recompra) de capital preferente por subsidiarias.....	-	-	(2,810.0)	2,019.0	(791.0)
Otros	(540.0)	(14,311.8)	4,771.1	8,255.8	(1,824.9)
Recursos utilizados en actividades de financiamiento.....	(3,214.6)	(14,252.8)	(923.8)	10,558.2	(7,833.0)
Actividades de Inversión:					
Propiedad, maquinaria y equipo, net.....	-	(651.8)	(4,183.1)	709.3	(4,125.6)
Adquisiciones, neto de efectivo adquirido.....	(1,358.9)	(1,364.5)	(186.4)	2,723.4	(186.4)
Inversión en Grupo RMC.....	-	-	(8,756.0)	-	(8,756.0)
Dividendos recibidos.....	283.4	-	-	(283.4)	-
Interés minoritario	-	-	(1,461.9)	-	(1,461.9)
Cargos diferidos y otros.....	2,471.8	(73.3)	(1,814.7)	(2,715.3)	(2,131.5)
Recursos utilizados en actividades de inversión.....	1,396.3	(2,089.6)	(16,402.1)	434.0	(16,661.4)
Cambio del efectivo e inversiones.....	(10.0)	316.0	2,511.1	(2,483.1)	334.0
Saldo al inicio del ejercicio	114.5	1,675.1	12,070.0	(10,380.1)	3,479.5
Saldo al final del ejercicio	104.5	1,991.1	14,581.1	(12,863.2)	3,813.5

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

Las tablas a continuación presentan los balances generales consolidados al 31 de diciembre de 2003 y 2004, y los estados de resultados y estados de cambios en la situación financiera por cada uno de los ejercicios de tres años terminados el 31 de diciembre de 2004 para los Avales. Dicha información presenta en columnas separadas, cada Aval individual sobre bases de Compañía Tenedora solamente, los ajustes y eliminaciones de consolidación, y los Avales combinados. Todos los saldos y transacciones con partes relacionadas, entre los Avales y las entidades fusionadas se han eliminado en la columna "Combinado Avales".

Las cantidades presentadas en la columna "Combinado Avales" son comparables con la información sobre los Avales incluida en la información financiera consolidada condensada. Como se describe previamente, las cantidades presentadas bajo la partida "Inversiones en afiliadas" para los balances generales y los estados de resultados, incluye la inversión neta en las afiliadas contabilizadas con el método de participación. Adicionalmente, la conciliación de los Avales de la utilidad neta y el capital contable con US GAAP se presentan a continuación:

Balance General Combinado de Avales:

31 de Diciembre de 2003		Avales (Compañías Individuales)			
<u>Activos</u>		CEMEX México	ETM	Ajustes y eliminaciones	Combinado Avales
Activo Circulante					
Efectivo e inversiones	Ps	809.4	865.7	-	1,675.1
Clientes, neto		278.2	-	-	278.2
Otras cuentas por cobrar y otros activos circulantes...		887.1	106.6	(117.9)	875.8
Saldos por cobrar a partes relacionadas		2,137.6	4,740.7	(4,599.0)	2,279.3
Inventarios.....		1,327.6	-	-	1,327.6
Total del activo circulante.....		<u>5,439.9</u>	<u>5,713.0</u>	<u>(4,716.9)</u>	<u>6,436.0</u>
Otras Inversiones					
Inversión en compañías subsidiarias y asociadas.....		127,448.1	30,075.9	(49,881.5)	107,642.5
Saldos por cobrar a partes relacionadas a largo plazo.		254.6	9,833.9	(9,833.9)	254.6
Otras inversiones		234.2	-	-	234.2
Total otras inversiones.....		<u>127,936.9</u>	<u>39,909.8</u>	<u>(59,715.4)</u>	<u>108,131.3</u>
Propiedad, planta y equipo		31,425.1	-	-	31,425.1
Cargos diferidos		1,633.9	4,353.7	(17.3)	5,970.3
Total del Activo	Ps	<u>166,435.8</u>	<u>49,976.5</u>	<u>(64,449.6)</u>	<u>151,962.7</u>
<u>Pasivo y Capital Contable</u>					
Pasivo Circulante					
Vencimiento circulante del pasivo a largo plazo	Ps	7.2	-	-	7.2
Proveedores.....		640.3	-	-	640.3
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar		1,319.6	5.5	(118.1)	1,207.0
Saldos por pagar a partes relacionadas		17,787.5	-	(4,599.0)	13,188.5
Total del pasivo circulante.....		<u>19,754.6</u>	<u>5.5</u>	<u>(4,717.1)</u>	<u>15,043.0</u>
Total del pasivo a largo plazo		<u>8.9</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>8.9</u>
Otros Pasivos No Circulantes					
Impuestos diferidos		8,327.2	-	(17.3)	8,309.9
Otros		102.0	89.9	-	191.9
Saldos por pagar a partes relacionadas a largo plazo ..		51,706.7	-	(9,834.1)	41,872.6
Total de otros pasivos no circulantes		<u>60,135.9</u>	<u>89.9</u>	<u>(9,851.4)</u>	<u>50,374.4</u>
Total del Pasivo		<u>79,899.4</u>	<u>95.4</u>	<u>(14,568.5)</u>	<u>65,426.3</u>
Capital contable.....		80,727.5	48,050.0	(48,050.0)	80,727.5
Utilidad neta.....		5,808.9	1,831.1	(1,831.1)	5,808.9
Total del Capital Contable.....		<u>86,536.4</u>	<u>49,881.1</u>	<u>(49,881.1)</u>	<u>86,536.4</u>
Total Pasivo y Capital Contable	Ps	<u>166,435.8</u>	<u>49,976.5</u>	<u>(64,449.6)</u>	<u>151,962.7</u>

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

Balance General Combinado- Avaluos:

<u>Activos</u>	Avaluos (Compañías Individuales)			
	CEMEX México	ETM	Ajustes y eliminaciones	Combinado Avaluos
31 de Diciembre, 2004				
Activo Circulante				
Efectivo e inversiones..... Ps	831.9	1,159.2	-	1,991.1
Clientes, neto.....	93.0	-	-	93.0
Otras cuentas por cobrar y otros activos circulantes.....	770.4	400.9	(301.4)	869.9
Saldos por cobrar a partes relacionadas.....	3,730.6	1,725.6	(1,792.1)	3,664.1
Inventarios.....	1,604.3	-	-	1,604.3
Total del activo circulante.....	7,030.2	3,285.7	(2,093.5)	8,222.4
Otras Inversiones				
Inversión en compañías subsidiarias y asociadas.....	138,243.5	29,515.0	(48,544.0)	119,214.5
Saldos por cobrar a partes relacionadas a largo plazo ...	145.0	34,100.0	(34,100.0)	145.0
Otras inversiones.....	314.5	-	-	314.5
Total otras inversiones.....	138,703.0	63,615.0	(82,644.0)	119,674.0
Propiedad, planta y equipo.....	30,833.4	-	-	30,833.4
Cargos diferidos.....	1,828.5	4,300.5	-	6,129.0
Total del Activo..... Ps	178,395.1	71,201.2	(84,737.5)	164,858.8
<u>Pasivo y Capital Contable</u>				
Pasivo Circulante				
Vencimiento circulante del pasivo a largo plazo.....	37.9	-	-	37.9
Proveedores.....	745.0	-	-	745.0
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar.....	1,361.1	300.4	(301.4)	1,360.1
Saldos por pagar a partes relacionadas.....	27,582.4	70.9	(1,792.1)	25,861.2
Total del pasivo circulante.....	29,726.4	371.3	(2,093.5)	28,004.2
Total del pasivo a largo plazo.....	37.2	-	-	37.2
Otros Pasivos No Circulantes				
Impuestos diferidos.....	7,580.6	72.8	-	7,653.4
Otros.....	205.5	-	-	205.5
Saldos por pagar a partes relacionadas a largo plazo.....	39,402.8	22,213.1	(34,100.0)	27,515.9
Total de otros pasivos no circulantes.....	47,188.9	22,285.9	(34,100.0)	35,374.8
Total del Pasivo.....	76,952.5	22,657.2	(36,193.5)	63,416.2
Capital contable.....	82,632.4	48,152.9	(48,152.9)	82,632.4
Utilidad neta.....	18,810.2	391.1	(391.1)	18,810.2
Total del Capital Contable.....	101,442.6	48,544.0	(48,544.0)	101,442.6
Total Pasivo y Capital Contable..... Ps	178,395.1	71,201.2	(84,737.5)	164,858.8

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

Estado de resultados Combinado-Avales:

		Avales (Compañías Individuales)			
		CEMEX	Ajustes y		Combinado
		México	ETM	eliminaciones	Avales
Por el año terminado el 31 de diciembre, 2002					
Ventas netas.....	Ps	23,813.1	–	–	23,813.1
Costo de ventas		(8,175.4)	–	–	(8,175.4)
Utilidad bruta.....		15,637.7	–	–	15,637.7
Total gastos operación.....		(12,123.7)	(0.2)	(0.1)	(12,124.0)
Utilidad de Operación.....		3,514.0	(0.2)	(0.1)	3,513.7
Resultado integral de financiamiento neto.....		(6,422.7)	(564.8)	0.1	(6,987.4)
Otros ingresos (gastos), neto.....		(352.2)	(7.3)	(0.1)	(359.6)
Utilidad antes de ISR, PTU y participación en asociadas ...		(3,260.9)	(572.3)	(0.1)	(3,833.3)
Total de ISR, IMPAC y PTU		(580.6)	(786.8)	–	(1,367.4)
Utilidad antes de participación en compañías asociadas		(3,841.5)	(1,359.1)	(0.1)	(5,200.7)
Participación en compañías asociadas		388.0	(28.7)	1,387.9	1,747.2
Utilidad neta.....	Ps	(3,453.5)	(1,387.8)	1,387.8	(3,453.5)
Avales (Compañías Individuales)					
		CEMEX	Ajustes y		Combinado
		México	ETM	eliminaciones	Avales
Por el año terminado el 31 de diciembre, 2003					
Ventas netas.....	Ps	25,724.1	–	–	25,724.1
Costo de ventas		(9,240.8)	–	–	(9,240.8)
Utilidad bruta.....		16,483.3	–	–	16,483.3
Total gastos operación.....		(12,916.6)	–	(0.4)	(12,917.0)
Utilidad de Operación.....		3,566.7	–	(0.4)	3,566.3
Resultado integral de financiamiento neto.....		(4,299.0)	1,137.9	–	(3,161.1)
Otros ingresos (gastos), neto.....		(492.8)	(22.7)	–	(515.5)
Utilidad antes de ISR, PTU y participación en asociadas ...		(1,225.1)	1,115.2	(0.4)	(110.3)
Total de ISR, IMPAC y PTU		472.7	(75.6)	–	397.1
Utilidad antes de participación en compañías asociadas		(752.4)	1,039.6	(0.4)	286.8
Participación en compañías asociadas		6,561.3	791.5	(1,830.7)	5,522.1
Utilidad neta.....	Ps	5,808.9	1,831.1	(1,831.1)	5,808.9
Avales (Compañías individuales)					
		CEMEX	Ajustes y		Combinado
		México	ETM	eliminaciones	Avales
Por el año terminado el 31 de diciembre, 2004					
Ventas netas.....	Ps	26,776.2	–	–	26,776.2
Costo de ventas		(9,953.8)	–	–	(9,953.8)
Utilidad bruta.....		16,822.4	–	–	16,822.4
Total gastos operación.....		(13,153.0)	(0.3)	–	(13,153.3)
Utilidad de Operación.....		3,669.4	(0.3)	–	3,669.1
Resultado integral de financiamiento neto.....		17.7	476.1	–	493.8
Otros ingresos (gastos), neto.....		(406.4)	(57.4)	–	(463.8)
Utilidad antes de ISR, PTU y participación en asociadas ...		3,280.7	418.4	–	3,699.1
Total de ISR, IMPAC y PTU		733.9	(379.7)	–	354.2
Utilidad antes de participación en compañías asociadas		4,014.6	38.7	–	4,053.3
Participación en compañías asociadas		14,795.6	352.4	(391.1)	14,756.9
Utilidad neta.....	Ps	18,810.2	391.1	(391.1)	18,810.2

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

Estado de cambios en la posición financiera Combinado- Avales:

		Avales (Compañías individuales)			
		CEMEX México	ETM	Ajustes y eliminaciones	Combinado Avales
Por el año terminado el 31 de diciembre, 2002					
Actividades de Operación					
Utilidad neta	Ps	(3,453.5)	(1,387.8)	1,387.8	(3,453.5)
Partidas que no implicaron el uso de recursos		1,698.7	1,188.7	(1,387.8)	1,499.6
Recursos generados por actividades de operación		(1,754.8)	(199.1)	-	(1,953.9)
Cambio en capital de trabajo, neto.....		5,060.4	(27.6)	476.1	5,508.9
Recursos generados por actividades de operación, neto.		3,305.6	(226.7)	476.1	3,555.0
Actividades de Financiamiento					
Préstamos bancarios y documentos por pagar, neto		13.5	56.4	-	69.9
Dividendos		(2,377.1)	-	-	(2,377.1)
Saldos por cobrar y por pagar a partes relacionadas a largo plazo, neto.....		(56,521.2)	-	-	(56,521.2)
Otros activos y pasivos no circulantes, neto		56,333.2	-	-	56,333.2
Recursos utilizados en actividades de financiamiento		(2,551.6)	56.4	-	(2,495.2)
Actividades de inversión					
Propiedad, planta y equipo, neto		(1,164.3)	-	-	(1,164.3)
Inversión en compañías subsidiarias y asociadas		(11,355.0)	(24.5)	68.1	(11,311.4)
Cargos diferidos		(232.6)	(18.5)	(110.5)	(361.6)
Otras inversiones		12,921.2	148.8	(433.7)	12,636.3
Recursos utilizados en actividades de inversión.....		169.3	105.8	(476.1)	(201.0)
Cambio del efectivo e inversiones.....		923.3	(64.5)	-	858.8
Saldo al inicio del ejercicio		439.8	712.5	-	1,152.3
Saldo al final del ejercicio	Ps	1,363.1	648.0	-	2,011.1
Por el año terminado el 31 de diciembre, 2003					
Actividades de Operación					
Utilidad neta.....	Ps	5,808.9	1,831.1	(1,831.1)	5,808.9
Partidas que no implicaron el uso de recursos		(5,238.6)	100.1	1,830.8	(3,307.7)
Recursos generados por actividades de operación		570.3	1,931.2	(0.3)	2,501.2
Cambio en capital de trabajo, neto.....		40,445.3	1,112.7	(26,938.7)	14,619.3
Recursos generados por actividades de operación, neto.		41,015.6	3,043.9	(26,939.0)	17,120.5
Actividades de Financiamiento					
Préstamos bancarios y documentos por pagar, neto		(266.4)	33.5	-	(232.9)
Dividendos		(5,945.0)	-	-	(5,945.0)
Saldos por cobrar y por pagar a partes relacionadas a largo plazo, neto.....		(40,831.6)	-	31,951.1	(8,880.5)
Otros activos y pasivos no circulantes, neto		37.3	(6,808.2)	6,808.2	37.3
Recursos utilizados en actividades de financiamiento		(47,005.7)	(6,774.7)	38,759.3	(15,021.1)
Actividades de inversión					
Propiedad, planta y equipo, neto		(1,003.5)	-	-	(1,003.5)
Inversión en compañías subsidiarias y asociadas		5,774.6	(1,063.8)	(6,808.0)	(2,097.2)
Cargos diferidos		634.7	-	-	634.7
Otras inversiones		30.6	5,012.3	(5,012.3)	30.6
Recursos utilizados en actividades de inversión.....		5,436.4	3,948.5	(11,820.3)	(2,435.4)
Cambio del efectivo e inversiones.....		(553.7)	217.7	-	(336.0)
Saldo al inicio del ejercicio		1,363.1	648.0	-	2,011.1
Saldo al final del ejercicio	Ps	809.4	865.7	-	1,675.1

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

Estado de cambios en la posición financiera combinado- Avales:

	Avales (Compañías Individuales)			
	CEMEX México	ETM	Ajustes y eliminaciones	Combinado Avales
Por el año terminado el 31 de diciembre, 2004				
Actividades de Operación				
Utilidad neta..... Ps	18,810.2	391.1	(391.1)	18,810.2
Partidas que no implicaron el uso de recursos	(13,642.4)	(279.5)	391.1	(13,530.8)
Recursos generados por actividades de operación	5,167.8	111.6	–	5,279.4
Cambio en capital de trabajo, neto.....	8,182.6	3,087.0	109.4	11,379.0
Recursos generados por actividades de operación, neto.....	13,350.4	3,198.6	109.4	16,658.4
Actividades de Financiamiento				
Préstamos bancarios y documentos por pagar, neto	59.0	–	–	59.0
Saldos por cobrar y por pagar a partes relacionadas a largo plazo, neto.....	(12,303.9)	22,213.1	(24,265.9)	(14,356.7)
Otros activos y pasivos no circulantes, neto	44.9	–	–	44.9
Recursos utilizados en actividades de financiamiento	(12,200.0)	22,213.1	(24,265.9)	(14,252.8)
Actividades de inversión				
Propiedad, planta y equipo, neto	(651.8)	–	–	(651.8)
Inversión en compañías subsidiarias y asociadas	(439.6)	(25,081.4)	24,156.5	(1,364.5)
Cargos diferidos	(177.4)	(36.8)	–	(214.2)
Otras inversiones	140.9	–	–	140.9
Recursos utilizados en actividades de inversión.....	(1,127.9)	(25,118.2)	24,156.5	(2,089.6)
Cambio del efectivo e inversiones.....	22.5	293.5	–	316.0
Saldo al inicio del ejercicio	809.4	865.7	–	1,675.1
Saldo al final del ejercicio	831.9	1,159.2	–	1,991.1

Avales—Reformulación de ciertas cifras del año 2003

Hasta junio de 2003, CEMEX quien es la propietaria del 100% del capital de CEMEX México, mantenía una tenencia de aproximadamente el 49% en CEMEX Trademarks Holdings, Ltd. (“CTH”), quien a su vez era la tenedora de CEMEX Trademarks Worldwide Ltd. (“CTW”), la subsidiaria dedicada a la investigación y desarrollo dentro del grupo, y que posee los derechos sobre gran parte de los activos intangibles de CEMEX, incluyendo las marcas y nombres comerciales. El 51% restante del capital social de CTH era propiedad indirecta de CEMEX México. En junio de 2003, por medio de un intercambio de activos entre partes relacionadas, CEMEX México se convirtió en el accionista mayoritario indirecto de CTW, a cambio de entregar a CEMEX, a través de CTH, una participación aproximada del 24% en la subsidiaria de CEMEX México que a su vez, es tenedora de las operaciones internacionales de CEMEX México. En virtud del intercambio de activos, el cual se contabilizó al costo, CEMEX México redujo su inversión en subsidiarias contra el capital contable, lo cual representó el valor en libros del 24% de participación transferido a CEMEX.

En relación con la preparación de los estados financieros del 2004 de CEMEX México y el Combinado de Avales, la Compañía reconoció que el efecto contable del intercambio de activos no fue un reflejo de la intención de la operación. Como resultado, durante 2004, CEMEX México y CTH celebraron acuerdos mediante los cuales, CEMEX México, a través de una subsidiaria, tiene la opción de adquirir la participación que tienen CTH en la tenedora de las operaciones internacionales, en tanto que, CTH tiene la opción de adquirir de parte de una subsidiaria de CEMEX México, la participación de dicha subsidiaria en CTW.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)

Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004

(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

Los balances generales individual de CEMEX México y el Combinado de Avaluos al 31 de diciembre de 2004, así como los estados de resultados individual de CEMEX México y del Combinado de Avaluos por el año terminado al 31 de diciembre de 2004, reflejan una participación del 100% en las subsidiarias de CEMEX México. Los rubros de “Inversión en subsidiarias y asociadas” y de “capital contable” en el balance general de CEMEX y del Combinado de Avaluos, así como el rubro de “Participación en compañías asociadas” en el estado de resultados de CEMEX y del Combinado de Avaluos, incluyen la participación de CEMEX en CTH. CEMEX considera que es un mejor reflejo del capital contable de CEMEX México en lo individual, así como del capital contable pro forma del Combinado de Avaluos, en virtud de que: i) CEMEX es propietario directo del 100% de capital de CEMEX México, y propietario indirecto del 100% del capital de CTH, lo cual resulta en que el capital mayoritario de CTH y capital mayoritario y minoritario de CEMEX México y del Combinado de Avaluos prevalecieron bajo el control común de CEMEX durante todos los periodos que se presentan; y ii) a través de la ejecución de la opción por el 24% del interés minoritario negociada en 2004 entre CEMEX México y CTH, no se reflejaría la reducción en la inversión en subsidiarias de CEMEX México. La presentación antes mencionada no tiene ningún efecto en CEMEX y subsidiarias.

Para efecto de conformar la presentación de los estados financieros comparativos del Combinado de Avaluos que se presentan por el año 2003, sobre bases consistentes con las utilizadas en 2004 y que se mencionaron con anterioridad, los balances generales individual de CEMEX México y del Combinado de Avaluos al 31 de diciembre de 2003, así como los estados de resultados individual de CEMEX México y del Combinado de Avaluos por el año terminado el 31 de diciembre 2003, y que habían sido previamente presentados han sido reformulados, como si la opción hubiera estado vigente a la fecha del intercambio de activos original, y por lo tanto, reflejando 100% de participación de CEMEX México en sus subsidiarias, incluyendo ciertas reclasificaciones en la información de 2003 entre el Combinado de Avaluos y No-Avaluos. Los rubros afectados por esta reformulación en el Combinado de Avaluos son presentados a continuación:

Al 31 de diciembre de 2003	Reportado	Reformulado
Combinado de avaluos		
Inversión en subsidiarias y asociadas Ps	97,698.3	107,642.5
Total de activo	142,018.1	151,962.7
Capital contable.....	76,591.8	86,536.4
Total pasivo y capital	142,018.1	151,962.7
Participación en subsidiarias y asociadas	3,575.9	5,522.1
Utilidad neta.....	3,862.8	5,808.9

Avaluos—Efectivo e inversiones

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, las inversiones temporales de ETM están compuestas principalmente de acciones CEMEX CPOs. En junio de 2003 y 2004, CEMEX emitió 817,515 CPOs y 325,212 CPOs, respectivamente, a través de dividendos a ETM por un monto de Ps30.6 y Ps 17.3, respectivamente.

Avaluos- Cuentas por cobrar

Durante diciembre 2002, CEMEX México y una de sus subsidiarias establecieron ventas del programa de cuentas por cobrar (programas de monetización). Mediante este programa, la Compañía trasfiere el control efectivo de los riesgos y beneficios relacionados a algunas de las cuentas por cobrar. Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, los montos de estas cuentas eran Ps1,705.2 y Ps1,726.1 de CEMEX México, respectivamente, y Ps909.4 y Ps1,417.1 por lo que respecta a su subsidiaria respectivamente.

Avaluos—Inversión en compañías afiliadas

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, de la inversión total en asociadas de los Avaluos, que se contabilizan mediante el método de participación, Ps108,098.2 y Ps118,969.9, respectivamente, corresponden a las inversiones en no avaluos, y Ps241.8 en 2003 y Ps244.6 en 2004, se relacionan a inversiones minoritarias en terceros.

Al 31 de diciembre de 2004, las principales inversiones de Avaluos en no avaluos son CEMEX Concretos, S.A. de C.V. y CEMEX Internacional, S.A. de C.V., que juntas integran las operaciones de concreto premezclado y las actividades comerciales de exportación de la Compañía en México; y CEDICE, que es la tenedora de las operaciones internacionales de la Compañía

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

Avales—Deuda

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, los Avales tenían una deuda total de U.S.\$1.3 millones (Ps16.1) y U.S.\$6.7 millones (Ps75.1), respectivamente. Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, la tasa promedio de interés de esta deuda era aproximadamente 7.8% y 9.9%, respectivamente. Del total de la deuda de los Avales al 31 de diciembre de 2004, aproximadamente U.S.\$3.4 millones (Ps37.9) vencen en 2005 y U.S.\$3.3 millones (Ps.37.2) vencen en 2006 y de así en adelante.

Avales— Saldos y operaciones con partes relacionadas

Los saldos con partes relacionadas resultan principalmente de (i) la venta y compra de cemento y clinker a asociadas, (ii) la venta y/o adquisición de las acciones de las subsidiarias dentro del grupo CEMEX, (iii) la facturación de servicios administrativos y otros recibidos de y proporcionados a compañías afiliadas, y (iv) la transferencia de fondos entre los Avales, su tenedora y ciertas asociadas. El detalle de los saldos con partes relacionadas es el siguiente:

Avales	Activos		Pasivos	
	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo
Al 31 de diciembre de 2003				
CEMEX, S.A. de C.V. Ps	141.3	—	—	32,270.5
CEMEX Central, S.A. de C.V.	703.5	—	—	—
CEMEX Concretos, S.A. de C.V.	257.9	—	—	—
Impra Café, S.A. de C.V.	502.1	—	—	—
CEMEX Trademarks Worldwide	—	—	5,122.3	—
Servicios CEMEX México, S.A. de C.V.	272.7	—	—	—
Proveedora de Fibras Textiles, S.A. de C.V.	—	—	61.1	—
Inmobiliaria Río la Silla, S.A. de C.V.	—	254.6	—	—
Centro Distribuidor de Cemento, S.A. de C.V.	—	—	—	6,704.0
CEMEX International Finance Company	—	—	4,116.6	—
Petrocemex, S.A. de C.V.	—	—	1,185.5	2,898.1
CEMEX Internacional, S.A. de C.V.	—	—	641.2	—
Turismo CEMEX, S.A. de C.V.	—	—	269.0	—
Otros	401.8	—	1,792.8	—
Ps	2,279.3	254.6	13,188.5	41,872.6
Avales				
	Activos		Pasivos	
	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo
Al 31 de diciembre de 2004				
CEMEX, S.A. de C.V. Ps	912.0	—	—	27,515.9
CEMEX Central, S.A. de C.V.	1,344.8	—	—	—
CEMEX Concretos, S.A. de C.V.	240.0	—	—	—
Corporación Gouda, S.A. de C.V.	127.1	—	—	—
Incalpa, S.A. de C.V.	625.3	—	—	—
Construmexcla, S.A. de C.V.	—	—	6,183.5	—
CEMEX Irish Investments Co mpany Limited.	—	—	4,710.3	—
CEMEX Trademarks Worldwide	—	—	5,425.8	—
Servicios CEMEX México, S.A. de C.V.	—	—	334.3	—
Inmobiliaria Río la Silla, S.A. de C.V.	—	145.0	71.2	—
Centro Distribuidor de Cemento, S.A. de C.V.	—	—	2,618.3	—
Petrocemex, S.A. de C.V.	—	—	4,085.6	—
CEMEX Internacional, S.A. de C.V.	—	—	302.7	—
Turismo CEMEX, S.A. de C.V.	—	—	1,072.9	—
Otros	414.9	—	1,056.6	—
Ps	3,664.1	145.0	25,861.2	27,515.9

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

Las principales operaciones realizadas con compañías asociadas son:

Avales		Al 31 de diciembre,		
		2002	2003	2004
Ventas netas	Ps	3,681.7	3,848.1	4,556.6
Compras.....		(1,079.2)	(1,380.5)	(1,381.7)
Gastos de administración y de venta		(7,878.6)	(8,613.2)	(7,683.7)
Gastos financieros.....		(4,680.2)	(4,963.1)	(2,831.1)
Productos financieros		631.5	360.1	863.6
Otros gastos, neto	Ps	(62.0)	295.3	580.8

Ventas netas— Los avales venden cemento y clinker a compañías asociadas en transacciones en condiciones de mercado.

Compras— Los avales compran materia prima de asociadas en transacciones en condiciones de mercado.

Gastos de venta y administración — CEMEX distribuye parte de su gasto corporativo a los Avales, los cuales también incurren en gastos de rentas y derechos de marca por pagar a CEMEX.

Gastos y productos financieros se registran en las cuentas por cobrar y por pagar a compañías asociadas como se describe anteriormente. Adicionalmente, los avales reciben ingresos financieros sobre sus inversiones temporales, invertidos en la tesorería de la compañía que no es aval.

Avales— Conciliación a U.S. GAAP de la utilidad neta y el capital contable:

Como se menciona al principio de esta nota 24, la siguiente conciliación a U.S. GAAP no incluye la reversión de ajustes contables por inflación de los PCGA, ya que estos ajustes representan una medida integral de los efectos de los cambios en los niveles de precios en la economía inflacionaria mexicana, que se considera una presentación más significativa que los reportes financieros basados en costos históricos para efectos de los PCGA y U.S. GAAP. Las otras principales diferencias entre los PCGA y U.S. GAAP y el efecto en la utilidad neta y el capital contable se presentan a continuación, con una explicación de los ajustes:

		Al 31 de diciembre,		
		2002	2003	2004
Utilidad neta reportada bajo PCGA.....	Ps	(3,453.5)	5,808.9	18,810.2
Ajustes aproximados a U.S. GAAP:				
1. ISR y PTU diferidos (ver nota B).....		2,117.1	(8.4)	(541.2)
2. Otros beneficios a los empleados (ver nota C)		(14.8)	36.5	10.9
3. Ajuste por inflación de la maquinaria y equipo (ver nota D)		(200.4)	(123.1)	(108.7)
4. Otros ajustes a U.S. GAAP (ver nota E).....		331.7	(176.1)	1,159.9
5. Resultado por posición monetaria (ver nota F)		541.1	118.4	181.0
Total aproximado de ajustes a U.S. GAAP.....		2,774.7	(152.7)	701.9
Utilidad neta aproximada bajo U.S. GAAP	Ps	(678.8)	5,656.2	19,512.1

		Al 31 de diciembre	
		2003	2004
Total del Capital Contable bajo PCGA.....	Ps	86,536.4	101,442.6
Ajustes aproximados a U.S. GAAP:			
1. Efecto del crédito mercantil neto (ver nota A)		2,139.2	1,693.8
2. ISR y PTU diferidos (ver nota B)		(3,447.2)	(3,248.2)
3. Otros beneficios a los empleados (ver nota C)		(105.5)	(89.2)
4. Ajuste por inflación de maquinaria y equipo (ver nota D)		2,279.5	1,805.3
5. Otros ajustes a U.S. GAAP (ver nota E).....		581.0	6,656.4
Total aproximado de ajustes a U.S. GAAP		1,447.0	6,818.1
Total aproximado de capital contable bajo U.S. GAAP	Ps	87,983.4	108,260.7

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

Avales— Notas de la conciliación a U.S. GAAP:

A. Combinación de Negocios

En 1989 y 1990, mediante el intercambio de sus acciones con la Compañía, CEMEX México adquirió sustancialmente todas las subsidiarias mexicanas de CEMEX. El exceso del precio de compra original pagado por CEMEX sobre el valor razonable estimado de los activos netos de estas subsidiarias fue Ps7,647.0, de los cuales Ps3,955.4 se registraron en ETM según los PCGA al momento de la adquisición. El ajuste neto en la conciliación de capital contable de los Avales a U.S. GAAP, que surge de este exceso asignado a la subsidiaria, después de eliminar las cantidades registradas de acuerdo a los PCGA es Ps1,274.8 en 2003 y Ps829.4 en 2004.

Adicionalmente, durante 1995 CEMEX intercambió sus propias acciones por acciones de TOLMEX, un interés adicional en capital de 24.2% en Tolmex. TOLMEX se fusionó durante 1999 con otras subsidiarias mexicanas creando CEMEX México. El exceso del precio de compra pagado por CEMEX sobre el valor razonable estimado de los activos netos de Tolmex fue de Ps972.6. El ajuste neto en la conciliación del capital contable de los Avales a U.S. GAAP, que surge de este exceso asignado a la subsidiaria es de Ps864.4 en 2003 y Ps864.4 en 2004.

Como se menciona en la nota 24(a), para propósitos de conciliación a U.S. GAAP, CEMEX adoptó SFAS 142 y SFAS 144 en 2002. Como resultado de esta adopción, a partir del 1 de Enero de 2002, la amortización cesó para el exceso de costo sobre el valor en libros bajo U.S. GAAP y, por lo tanto, iniciando en 2002, la amortización del exceso en el precio de compra sobre el valor en libros registrado bajo PCGA es ajustada para efectos de la reconciliación de la utilidad neta y capital contable.

B. Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades, diferidos

El ajuste a U.S. GAAP por impuesto sobre la renta diferido al 31 de diciembre de 2003 y 2004, representaron un gasto de Ps717.4 y de Ps405.9, respectivamente. En adición, el ajuste a U.S. GAAP para la Participación de los Trabajadores en las Utilidades ("PTU") asciende a un gasto de Ps2,729.8 en 2003 y de Ps2,842.3 en 2004.

C. Otros beneficios a los empleados

Los Avales no provisionan el gasto de retiro y hasta el 31 de diciembre 2002 el gasto por vacaciones. Estas partidas se reconocen cuando ocurre el retiro o se tomaban las vacaciones. Al 1° de enero de 2003, con apego al nuevo boletín bajo PCGA, los Avales comenzaron a provisionar el gasto por vacaciones en base al servicio prestado. Los Avales reconocieron, para efectos de la conciliación a U.S. GAAP un pasivo por beneficios de retiro por Ps105.5 en 2003 y Ps89.2 en 2004.

D. Ajuste por Inflación de Maquinaria y Equipo

Como se menciona previamente en la nota 24(i), para efectos de la conciliación a U.S. GAAP, el activo fijo de origen extranjero se actualizó utilizando el Índice de Precios al Consumidor ("IPC") de cada país, y la depreciación se basa en las cantidades ajustadas.

E. Otros ajustes a U.S. GAAP

Cargos diferidos — Para efectos de U.S. GAAP, otros cargos diferidos netos de la amortización acumulada que no calificaron para ser diferidos bajo U.S. GAAP han sido cargados a gastos, con un efecto neto sobre la conciliación de la utilidad neta a U.S. GAAP por un gasto de Ps294.3 para el año terminado el 31 de diciembre de 2002. Los PCGA permiten que estos gastos sean diferidos. Éste efecto se canceló en el capital contable debido a que el activo intangible se vendió a Cemex Trademark Worldwide (CTW), afiliada de la compañía, por un monto de Ps521.2 en febrero de 2003.

Compañías subsidiarias — Los Avales han ajustado su inversión y su participación en las utilidades de compañías subsidiarias por la parte de los ajustes aproximados a U.S. GAAP aplicables a estas asociadas. El efecto neto en la conciliación del capital contable al 31 de diciembre de 2003 y 2004 a U.S. GAAP fue un ingreso de Ps581.0 y de Ps6,656.4, respectivamente. El efecto neto en la conciliación de utilidad neta a U.S. GAAP fue un ingreso de Ps626.0 en 2002 y un gasto de Ps176.1 en 2003 y Ps1,159.9 en 2004, respectivamente. De los ajustes a U.S. GAAP de las compañías subsidiarias en la conciliación del capital contable de los Avales, un gasto por Ps3,447.2 en 2003 y de Ps3,248.2 en 2004, se relacionan a impuestos sobre la renta y PTU diferidos.

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

Compañías afiliadas—En 2003, la inversión en afiliadas incluye un efecto de Ps682.4 correspondiendo al efecto acumulado del cambio contable; ver notas 24(k), con respecto a los activos para obligaciones para retiro y 24(m) con respecto a contratos forward de capital.

F. Resultado por posición monetaria

El resultado por posición monetaria de los ajustes a U.S. GAAP se determina (i) aplicando el factor de inflación anual a la posición monetaria neta de los ajustes a U.S. GAAP al principio del ejercicio, más (ii) el efecto de la posición monetaria de los ajustes durante el ejercicio, determinado con el factor de inflación INPC para el ejercicio.

Información Suplementaria de los flujos de efectivo de los Avales según U.S. GAAP

Las clasificaciones de flujos de efectivo según los PCGA y U.S. GAAP son básicamente las mismas con respecto a las transacciones presentadas bajo cada rubro. La naturaleza de las diferencias entre los PCGA y U.S. GAAP en las cantidades reportadas se debe principalmente a (i) la eliminación de los efectos inflacionarios en las variaciones de los activos y pasivos monetarios que surgen de actividades de financiamiento e inversión, contra el resultado por posición monetaria correspondiente en las actividades de operación, (ii) la eliminación de las fluctuaciones del tipo de cambio resultante de actividades de financiamiento e inversión, contra la correspondiente ganancia o pérdida cambiaria no realizada incluida en las actividades de operación, y (iii) el reconocimiento en actividades de operación, financiamiento e inversión de los ajustes a U.S. GAAP.

Para los Avales, la siguiente tabla resume las partidas de flujo de efectivo como se requiere según SFAS 95 generado por (utilizado en) actividades de operación, financiamiento e inversión para los años terminados el 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004, dando efecto a los ajustes a U.S. GAAP, excluyendo los efectos de inflación requeridos por el Boletín B-10 y el Boletín B-15. La siguiente información se presenta en millones de pesos, basada en pesos históricos y no se presenta en pesos de poder adquisitivo constantes:

	Al 31 de diciembre,		
	2002	2003	2004
Flujo de efectivo generado por actividades de operación..... Ps	2,001.4	6,969.9	17,387.8
Flujo de efectivo generado por (utilizado en) actividades	2,418.5	(5,886.0)	31.1
Flujo de efectivo utilizado en actividades de inversión.....	(3,555.4)	(1,561.2)	(17,355.0)

El flujo de efectivo neto de las actividades de operación refleja los pagos en efectivo de los intereses e impuestos sobre la renta de la siguiente manera:

	Al 31 de diciembre,		
	2002	2003	2004
Intereses pagados..... Ps	263.5	149.7	0.1
Impuestos pagados.....	—	—	0.7

Las actividades de los avales que no requieren efectivo se resumen a continuación:

Los dividendos declarados a CEMEX, que ascienden a Ps2,171.5 en 2002 y Ps6,460.0 en 2003 fueron reconocidos por los Avales como cuentas por pagar a CEMEX al 31 de diciembre de 2003.

Pasivos contingentes de los Avales

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, CEMEX México y ETM garantizaron deuda de CEMEX por la cantidad de U.S.\$3,145 millones (Ps37,555.6) y U.S.\$3,087.8 millones (Ps34,398.1) (nota 12C).

Evento subsecuente

El 7 de marzo de 2005, en Asamblea Extraordinaria de Accionistas de CEMEX México, los accionistas aprobaron: 1) un incremento en el capital social en aproximadamente U.S.\$799.6 millones (Ps8,863.3) y, 2) una contribución de capital a su subsidiaria CEDICE por un monto de U.S.\$799.6 millones (Ps8,863.3).

INFORME DE LA FIRMA REGISTRADA DE CONTADORES PÚBLICOS INDEPENDIENTES A LOS ANEXOS

Al consejo de Administración y a los Accionistas
CEMEX, S.A. de C.V.:

El 15 de enero de 2005 opinamos sobre los balances generales consolidados de CEMEX, S.A. de C.V. y Subsidiarias al 31 de Diciembre de 2003 y 2004, y los estados de resultados, de variaciones en el capital contable y cambios en la situación financiera, por cada uno de los años terminados el 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004, que se incluyen en el reporte anual 20-F. En relación con nuestras auditorías de los estados financieros consolidados ya mencionados, también auditamos los anexos a los estados financieros consolidados del reporte anual. Estos anexos a los estados financieros son responsabilidad de la administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los mismos, con base en nuestras auditorías.

En nuestra opinión, los anexos a los estados financieros antes mencionados, al considerar su relación con los estados financieros consolidados básicos tomados en su conjunto, presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la información contenida en los mismos.

KPMG Cárdenas Dosal, S.C.

/S/ Leandro Castillo Parada
Monterrey, N.L. México
15 de enero de 2005

ANEXO I

CEMEX, S.A. DE C.V. (INDIVIDUAL)
Balance General
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2004)

Activos	Al 31 de diciembre,	
	2003	2004
Activo Circulante		
Efectivo e inversiones Ps	114.5	104.5
Otras cuentas por cobrar (nota 3)	750.5	984.6
Saldos por cobrar a partes relacionadas (nota 7).....	943.7	691.7
Total del activo circulante	1,808.7	1,780.8
Inversiones y cuentas por cobrar a largo plazo		
Inversión en compañías subsidiarias y asociadas (nota 4)	90,012.2	103,554.6
Otras inversiones	75.6	77.2
Otras cuentas por cobrar a largo plazo	1,003.8	793.1
Saldos por cobrar a partes relacionadas a largo plazo (nota 7).....	36,292.6	33,045.7
Total de inversiones y cuentas por cobrar a largo plazo.....	127,384.2	137,470.6
Propiedades y Edificios.....	1,820.0	1,813.5
Activos Intangibles y Cargos Diferidos (nota 5)	5,585.9	4,135.3
Total del Activo Ps	136,598.8	145,200.2
Pasivo y Capital Contable		
Pasivo Circulante		
Préstamos bancarios (nota 6)..... Ps	770.0	1,541.5
Documentos por pagar (nota 6)	1,991.8	-
Vencimiento circulante del pasivo a largo plazo (nota 6).....	743.0	1,759.7
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar (nota 3).....	2,968.6	654.8
Saldos por pagar a partes relacionadas (nota 7).....	4,930.0	6,363.2
Total del pasivo circulante.....	11,403.4	10,319.2
Pasivo a largo plazo		
Deuda a largo plazo (nota 6).....	23,396.7	22,074.1
Saldos por pagar a partes relacionadas a largo plazo (nota 7).....	25,447.6	24,206.5
Total del pasivo a largo plazo	48,844.3	46,280.6
Otros pasivos a largo plazo.....	1,906.3	1,366.3
Total del Pasivo.....	62,154.0	57,966.1
Total capital contable.....	74,444.8	87,234.1
Total Pasivo y Capital Contable..... Ps	136,598.8	145,200.2

Las notas adjuntas son parte de estos estados financieros.

ANEXO I (Continúa)

CEMEX, S.A. DE C.V. (INDIVIDUAL)
Estados de Resultados

(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre, 2004, excepto por la Utilidad por acción)

		Al 31 de diciembre de,		
		2002	2003	2004
Total de ingresos	Ps	5,910.7	3,994.8	14,242.9
Gastos de administración.....		(116.4)	(57.8)	(37.5)
Utilidad de Operación.....		<u>5,794.3</u>	<u>3,937.0</u>	<u>14,205.4</u>
Resultado integral de financiamiento neto.....		(1,503.9)	(1,864.5)	1,225.5
Otros ingresos (gastos), neto.....		(369.3)	4,603.1	(1,172.6)
Utilidad antes de impuestos.....		3,921.1	6,675.6	14,258.3
Impuesto sobre la renta y al activo, neto (nota 8).....		2,418.1	832.8	304.0
Utilidad neta.....	Ps	<u>6,339.2</u>	<u>7,508.4</u>	<u>14,562.3</u>
Utilidad por Acción Básica.....	Ps	1.41	1.58	2.92
Utilidad por Acción Diluida	Ps	<u>1.41</u>	<u>1.55</u>	<u>2.90</u>

Las notas adjuntas son parte de estos estados financieros.

ANEXO I (Continúa)

CEMEX, S.A. DE C.V. (INDIVIDUAL)
Estados de Cambios en la Situación Financiera

(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2004)

	Al 31 de diciembre,		
	2002	2003	2004
Actividades de Operación			
Utilidad neta.....	Ps 6,339.2	7,508.4	14,562.3
Partidas que no implicaron el uso de recursos (nota 9).....	(6,591.9)	(2,240.1)	(11,891.3)
Recursos generados (usados en) actividades de operación.....	(252.7)	5,268.3	2,671.0
Cambio en capital de trabajo, neto.....	1,193.1	19,089.0	(862.7)
Recursos generados por actividades de operación, neto	940.4	24,357.3	1,808.3
Actividades de Financiamiento			
Préstamos bancarios obtenidos (pagados), neto.....	3,523.4	(9,901.0)	5,712.0
Documentos por pagar, neto	4,467.3	(2,326.3)	(7,238.2)
Liquidación de títulos opcionales de compra “warrants”.....	-	-	(1,053.0)
Dividendos pagados.....	(3,984.1)	(4,210.3)	(4,319.4)
Emisión de acciones comunes por reinversión de dividendos.....	3,376.4	3,899.4	4,156.8
Emisión de acciones comunes por programa de opciones.....	79.9	45.3	67.2
Eliminación (adquisición) de acciones bajo el programa de la recompra de acciones.....	(425.5)	407.9	-
Otras actividades de financiamiento, neto.....	802.6	379.3	(540.0)
Recursos generados (usados) por actividades de financiamiento.....	7,840.0	(11,705.7)	(3,214.6)
Actividades de inversión			
Saldos por cobrar a partes relacionadas a largo plazo, neto.....	58,037.6	(10,883.9)	2,005.8
Cambio en inversión en subsidiarias, neto.....	(69,166.9)	(7,397.9)	(1,358.9)
Dividendos recibidos	2,546.1	5,844.6	283.4
Cargos diferidos	(103.1)	(50.1)	267.5
Otras cuentas por cobrar a largo plazo	129.8	(452.7)	198.5
Recursos generados (usados) actividades de inversión.....	(8,556.5)	(12,940.0)	1,396.3
Aumento (disminución) del efectivo e inversiones	223.9	(288.4)	(10.0)
Saldo al inicio del ejercicio de efectivo e inversiones.....	179.0	402.9	114.5
Saldo al final del ejercicio de efectivo e inversiones.....	Ps 402.9	114.5	104.5

Las notas adjuntas son parte de estos estados financieros.

CEMEX, S.A. DE C.V.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES
Al 31 de Diciembre 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2004)

1. ACTIVIDAD DE LA EMPRESA

CEMEX, S.A. de C.V. (CEMEX o la Compañía) es una sociedad mexicana, controladora de compañías cuyas actividades principales se orientan hacia la producción y distribución de cemento, concreto y agregados, así como servicios utilizados en la industria de la construcción.

2. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES**A) BASES DE PRESENTACIÓN Y REVELACIÓN**

Los estados financieros se prepararon en acuerdo con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en México (PCGA), los cuales incluyen el reconocimiento de los efectos de la inflación en la información financiera.

B) PRESENTACIÓN DE CIFRAS DEL EJERCICIO ANTERIOR

El factor para actualizar las cifras del ejercicio anterior de la tenedora se determina con base en la inflación mexicana.

	2001 a 2002	2002 a 2003	2003 a 2004
Factor de actualización con inflación mexicana	1.0559	1.0387	1.0539

C) EFECTIVO E INVERSIONES

Las inversiones presentadas en este rubro se integran por valores de renta fija con un vencimiento a tres meses o menos, así como por valores negociables de renta variable fácilmente convertibles en efectivo. Las inversiones de renta fija se registran al costo más los intereses acumulados. Las inversiones en valores negociables de renta variable se valúan a su valor de mercado. A la fecha de los estados financieros, los resultados en valuación, los intereses acumulados, así como los efectos inflacionarios derivados de estas inversiones, se incluyen en los resultados del ejercicio como parte del Resultado Integral de Financiamiento.

D) INVERSION EN SUBSIDIARIAS Y ASOCIADAS

La inversión en acciones que represente entre el 10% y el 100% del capital social de compañías subsidiarias y asociadas se presenta valuada a través del método de participación. Este método consiste en adicionar al costo de adquisición de las acciones la proporción que le corresponde a la tenedora en el capital, los resultados y los efectos de inflación de la emisora, posteriores a su fecha de compra.

E) PROPIEDADES Y EDIFICIOS

Las propiedades, maquinaria y equipo se presentan a su valor actualizado, tomando como base la inflación mexicana. La depreciación de las propiedades, maquinaria y equipo se calcula por el método de línea recta, con base en sus vidas útiles. Las vidas útiles de los edificios administrativos son de aproximadamente 50 años.

F) ACTIVOS INTANGIBLES, CARGOS DIFERIDOS Y AMORTIZACIÓN (nota 5)

Los activos intangibles adquiridos, así como los costos incurridos en el desarrollo de activos intangibles, se capitalizan, cuando se identifican beneficios futuros asociados y se evidencia control sobre dichos beneficios. Las erogaciones que no reúnen estos requisitos se cargan a los resultados del periodo en la medida que se incurren. Los activos intangibles se presentan a su valor actualizado y se clasifican como de vida definida, los cuales se amortizan durante el periodo en que se espera obtener los beneficios, y de vida indefinida, los que no se amortizan al no poderse precisar la terminación del periodo de obtención de dichos beneficios. La amortización de los activos intangibles, excepto el crédito mercantil, se calcula por el método de línea recta.

Los activos intangibles adquiridos en una compra de negocios se valúan por separado a su valor razonable a la fecha de compra, a menos que dicho valor no pueda determinarse confiablemente, caso en el cual se incluyen como parte del crédito mercantil, el cual fue amortizado hasta el 31 de diciembre de 2004, de acuerdo con los PCGA vigentes, por el método del fondo de amortización, que persiguió un mejor enfrentamiento del crédito con la generación de ingresos de las adquisiciones. El crédito mercantil generado antes de 1992 se amortizó en un máximo de 40 años, en tanto que el generado por compras de 1992 a 2004 se amortizó en un máximo de 20 años. A partir del 1° de enero de 2005, el crédito mercantil dejará de ser amortizado pero seguirá siendo sujeto a evaluaciones periódicas por deterioro.

CEMEX, S.A. DE C.V.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES—(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004

(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

Los costos directos originados en la emisión o contratación de deuda se capitalizan y se amortizan durante la vigencia de cada transacción, como parte de la tasa de interés efectiva. Estos costos incluyen descuentos, comisiones, así como honorarios de abogados, agentes colocadores, consultores e impresores.

G) RESULTADO POR POSICIÓN MONETARIA

El resultado por posición monetaria, que representa la utilidad o pérdida por la posesión o tenencia de activos y pasivos monetarios en entornos inflacionarios, se calcula utilizando la tasa de inflación mexicana, aplicada a la posición monetaria neta de la empresa.

H) INSUFICIENCIA EN LA ACTUALIZACIÓN DEL CAPITAL CONTABLE

La insuficiencia en la actualización del capital contable incluye el resultado acumulado por tenencia de activos no monetarios; así como los efectos de conversión de los estados financieros de subsidiarias en el extranjero.

I) CONTINGENCIAS AND COMMITMENTS

Las obligaciones o pérdidas relacionadas con contingencias y compromisos se reconocen cuando existe una obligación presente resultante de eventos pasados, es probable que los efectos se materialicen y existen elementos razonables para su cuantificación. En ausencia de dichos elementos, se revelan en forma cualitativa en las notas a los estados financieros. La Compañía no reconoce ingresos, utilidades o activos contingentes.

J) USO DE ESTIMACIONES

La preparación de los estados financieros requiere que la administración de la Compañía efectúe estimaciones y suposiciones que afecten los montos registrados de activos y pasivos a la fecha de los estados financieros, así como los montos registrados de ingresos y gastos durante el periodo. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

3. OTRAS CUENTAS POR COBRAR Y OTRAS CUENTAS Y GASTOS ACUMULADOS POR PAGAR

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, la integración del saldo de las otras cuentas por cobra a corto plazo como sigue:

	2003	2004
Derivadas de actividades no comerciales..... Ps	298.1	229.6
Prepagos y cuentas por cobrar por valuación de instrumentos derivados.....	115.9	391.2
ISR por recuperar.....	8.4	—
Otros impuestos por recuperar.....	328.1	363.8
	Ps 750.5	984.6

Otras cuentas y gastos acumulados por pagar al 31 de diciembre de 2003 y 2004 se presentan a continuación:

	2003	2004
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar..... Ps	1,563.1	1.2
Interés por pagar.....	336.8	206.3
Impuestos por pagar.....	511.8	173.1
Dividendos por pagar.....	5.2	4.4
Provisiones.....	7.3	—
Cuentas por pagar por valuación de instrumentos derivados.....	544.4	269.8
	Ps 2,968.6	654.8

El rubro de provisiones a corto plazo se integra principalmente de: (i) provisiones de seguros (ii) provisiones relacionadas por litigios relacionados con la porción que se espera liquidar en el corto plazo. Comúnmente, estos importes son de naturaleza revolvente y se espera que se liquiden y sustituyan por montos similares dentro de los siguientes 12 meses.

CEMEX, S.A. DE C.V.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES—(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004

(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

4. INVERSIONES Y CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, la inversión en acciones de compañías subsidiarias y asociadas valuadas por el método de participación, se integra como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Valor en libros a la fecha de compra..... Ps	67,530.2	65,187.8
Método de participación sobre subsidiarias y asociadas	<u>22,482.0</u>	<u>38,366.8</u>
	Ps <u>90,012.2</u>	<u>103,554.6</u>

5. ACTIVOS INTANGIBLES Y CARGOS DIFERIDOS

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, los activos intangibles de vida indefinida y los cargos diferidos se integran como sigue:

	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Intangibles de vida indefinida:		
Crédito mercantil..... Ps	2,088.7	2,080.6
Amortización acumulada.....	<u>(157.9)</u>	<u>(187.2)</u>
	1,930.8	1,893.4
Cargos diferidos:		
Gastos financieros diferidos.....	405.4	196.9
Impuestos diferidos (nota 8).....	3,186.9	1,970.2
Otros	438.0	379.0
Amortización acumulada	<u>(375.2)</u>	<u>(304.2)</u>
	3,655.1	2,241.9
	Ps <u>5,585.9</u>	<u>4,135.3</u>

6. PRÉSTAMOS BANCARIOS Y DOCUMENTOS POR PAGAR A CORTO Y LARGO PLAZO

Del total de la deuda a corto plazo de la tenedora, el 69.9% y el 90.1% está denominada en dólares 2003 y 2004, respectivamente.

De la deuda a largo plazo de la tenedora, aproximadamente 89.0% y 84.0% está denominada en dólares en 2003 y 2004, respectivamente; el complemento se integra principalmente por deuda en 2003 y 2004 en pesos mexicanos.

Los vencimientos de la deuda a largo plazo al 31 de diciembre de 2004 son como sigue:

	<u>Tenedora</u>
2006..... Ps	6,177.8
2007.....	10,104.2
2008.....	3,489.6
2009.....	2,302.5
2010 en adelante.....	—
	Ps <u>22,074.1</u>

En el balance general de la tenedora al 31 de diciembre de 2003 y 2004, existían financiamientos de corto plazo presentados como deuda a largo plazo por U.S.\$395 millones (\$4,716.8) y U.S.\$847.2 millones (\$9,438.1), respectivamente, debido a la capacidad y la intención de la Compañía para refinanciar dicha deuda con la parte disponible de las líneas de crédito comprometidas de largo plazo.

CEMEX, S.A. DE C.V.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES—(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

7. SALDOS Y OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS

Los principales saldos por cobrar y por pagar a partes relacionadas al 31 de diciembre de 2003 y 2004 son:

Tenedora	2003			
	Activos		Pasivos	
	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo
CEMEX México, S.A. de C.V.	\$ 785.7	36,082.3	-	-
CEMEX International Finance Co	-	-	41.7	21,203.6
Empresas Tolteca de México, S.A. de C.V.....	-	-	4,738.8	-
CEMEX Irish Investments Company Limited	-	-	17.8	4,108.7
International Investors LLC.....	10.2	210.3	-	-
Centro Distribuidor de Cemento, S.A. de C.V.	2.8	-	-	135.3
CEMEX Asia Pte. Ltd.....	-	-	125.0	-
CEMEX Manila Investments B.V.	58.6	-	-	-
Sunbelt Trading, S.A.	50.2	-	-	-
CEMEX Venezuela, S.A.C.A.	8.9	-	-	-
CEMEX Colombia, S.A.	7.1	-	-	-
Latin Asia Investments, Pte. Ltd.	5.9	-	-	-
Otros	14.3	-	6.7	-
	\$ 943.7	36,292.6	4,930.0	25,447.6

Tenedora	2004			
	Activos		Pasivos	
	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo
CEMEX México, S.A. de C.V.	\$ -	10,832.6	6,245.5	267.2
CEMEX International Finance Co	-	-	60.5	19,940.1
Empresas Tolteca de México, S.A. de C.V.....	70.9	22,213.1	-	-
CEMEX Irish Investments Company Limited	-	-	22.7	3,863.9
Centro Distribuidor de Cemento, S.A. de C.V.	-	-	31.9	135.3
CEMEX Manila Investments B.V.	589.2	-	-	-
CEMEX Venezuela, S.A.C.A.	18.8	-	-	-
Latin Asia Investments, Pte. Ltd.	5.6	-	-	-
Otros	7.2	-	2.6	-
	\$ 691.7	33,045.7	6,363.2	24,206.5

Las principales transacciones llevadas a cabo durante los últimos tres años con partes relacionadas son:

	2002	2003	2004
Ingresos por arrendamiento.....	Ps 303.6	290.6	278.4
Ingresos por uso de marca.....	202.1	544.7	668.8
Gastos financieros.....	(879.0)	(835.5)	(939.7)
Gastos por servicios de administración.....	(2,299.3)	(1,503.5)	(930.2)
Ingresos financieros.....	3,406.9	3,233.2	1,488.7
Dividendos recibidos	2,546.1	5,844.6	283.4

CEMEX, S.A. DE C.V.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES—(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

8. IMPUESTO SOBRE LA RENTA (ISR), IMPUESTO AL ACTIVO (IMPAC)

De acuerdo con la legislación fiscal en México, las empresas deben pagar el impuesto que resulte mayor entre el ISR y el IMPAC para sus operaciones en México. Ambos impuestos reconocen efectos de inflación, aunque en forma diferente que los PCGA.

El beneficio del ISR, presentado en el estado de resultados adjunto, se integra como sigue:

		<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Recibido de subsidiarias	Ps	1,020.0	1,409.8	1,357.6
ISR diferido		<u>1,398.1</u>	<u>(577.0)</u>	<u>(1,053.6)</u>
	Ps	<u>2,418.1</u>	<u>832.8</u>	<u>304.0</u>

Por las operaciones mexicanas, se han acumulado pérdidas fiscales en lo referente al ISR, que pueden ser amortizadas, actualizadas por inflación, contra utilidades que se obtengan en los siguientes diez ejercicios, como lo establece la Ley del ISR:

Saldo por Año de Ejercicio en que ocurrió la pérdida		<u>Saldo por recuperar</u>	<u>Año de expiración</u>
2000	Ps	360.0	2010
2001		3,527.9	2011
2002		4,053.6	2012
2003		<u>811.7</u>	2013
	Ps	<u>8,753.2</u>	

La Compañía y sus subsidiarias en México deben generar utilidades para mantener el beneficio de la amortización de las pérdidas fiscales que se obtengan a partir de 1999.

La Ley del IMPAC establece un impuesto del 1.8% sobre los activos, actualizados en el caso de inventarios e inmuebles, mobiliario y equipo y deducidos algunos pasivos. El IMPAC causado en exceso del ISR del ejercicio se podrá recuperar, actualizado por inflación, en cualquiera de los diez ejercicios siguientes, cuando el ISR causado exceda al IMPAC causado en tal ejercicio.

El impuesto al activo por recuperar al 31 de diciembre de 2004 es como sigue:

Ejercicio en que el IMPAC excedió al ISR		<u>Saldo por Recuperar</u>	<u>Año de expiración</u>
1997	Ps	150.4	2007

CEMEX, S.A. DE C.V.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES—(Continuación)
Al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de Diciembre de 2004)

9. PARTIDAS QUE NO IMPLICARON RECURSOS

Para los años terminado el 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004, las partidas cargadas o acreditadas a los resultados del ejercicio, que no implicaron el uso de recursos, son los siguientes:

	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Depreciación de propiedades..... Ps	5.5	5.5	6.5
Amortización de cargos y créditos diferidos, neto	205.7	336.9	344.3
Impuestos diferidos acreditados en resultados	(1,398.1)	577.0	1,053.6
Participación en los resultados de subsidiarias y asociadas.....	(5,405.0)	(3,159.5)	(13,295.7)
	<u>Ps (6,591.9)</u>	<u>(2,240.1)</u>	<u>(11,891.3)</u>

10. CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS

Al 31 de diciembre de 2003 y 2004, CEMEX había otorgado avales sobre créditos de subsidiarias por aproximadamente U.S.\$1,322 millones y U.S.\$1,355 millones, respectivamente. A la misma fecha, la Compañía y algunas subsidiarias han garantizado los riesgos asociados con ciertas transacciones financieras, mediante el otorgamiento de cartas de crédito del tipo standby, emitidas por instituciones financieras por un total de U.S.\$55 millones y U.S.\$25.8 millones, respectivamente.

CEMEX, S.A. DE C.V. AND SUBSIDIARIES
NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS—(Continued)
December 31, 2002, 2003 and 2004
(Millions of constant Mexican pesos as of December 31, 2004)

ANEXO II

CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
Al 31 de Diciembre 2002, 2003 y 2004
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre, 2004)

Valuación y Clasificación de Cuentas al 31 de Diciembre de 2002, 2003 y 2004, es como sigue:

Descripción	Saldo al inicio del ejercicio	Cargos a costos y gastos	Deducciones	Otros (1)	Saldo al final del ejercicio
Año terminado el 31 de diciembre de 2002:					
Estimación para incobrables.....Ps	590.5	284.1	334.5	21.7	561.8
Año terminado el 31 de diciembre de 2003:					
Estimación para incobrables.....	561.8	373.1	298.7	35.3	671.5
Año terminado el 31 de diciembre de 2004:					
Estimación para incobrables.....	671.5	418.9	354.5	20.5	756.4

(1) Las cifras incluidas en "Otros" resultan principalmente de los efectos de conversión de moneda extranjera y el reconocimiento de la inflación en el saldo inicial, en la actualización a pesos constantes del final del período.

H. ASAMBLEA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS
DE CEMEX, S.A. DE C.V.

Presente.-

Señores Accionistas:

En mi carácter de Comisario de esta Sociedad, tengo el gusto de informar a Ustedes, que con la debida oportunidad me fueron facilitados los Estados Financieros de CEMEX, S.A. DE C.V., el Informe de los Auditores Independientes KPMG Cárdenas Dosal, S.C. de fecha 15 de Enero de 2005, Informe del Comité de Auditoria de fecha enero 27 de 2005, así como el Informe del Consejo de Administración a la Asamblea General Ordinaria de Accionistas y que estuvo a mi disposición la documentación correspondiente al ejercicio social que terminó el día 31 de Diciembre de 2004.

De acuerdo a los Estatutos Sociales de la Compañía y con los Artículos 164, 166 y 171 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, he asistido regularmente a las sesiones del Consejo de Administración de la Sociedad y a las del Comité de Auditoria, recibido del primero la información mensual correspondiente y revisado en el grado y extensión que estimé necesario, los Libros de Contabilidad y comprobantes relativos a las operaciones del ejercicio que se menciona, habiendo encontrado todo en orden y de entera conformidad.

De acuerdo a los elementos anteriores considero que la información presentada por el Consejo de Administración a la Asamblea General Ordinaria de Accionistas sobre los resultados del ejercicio de 2004 es veraz, suficiente y razonable. Así mismo, tomando en consideración las circunstancias particulares de la Sociedad, estimo que las políticas y criterios contables y de información seguidas por la misma, son adecuados y suficientes, y han venido siendo aplicados consistentemente, por lo que la información presentada por los administradores refleja razonablemente la situación financiera y los resultados de la Sociedad.

He observado que las resoluciones tomadas por los directivos están en orden y ajustadas a las facultades que a los mismos concede la Escritura Social, y en consecuencia, me permito recomendar a esta H. Asamblea, que sean aprobados los Estados Financieros y ratificados los acuerdos tomados por la Dirección.

Monterrey, Nuevo León, a 1º de Abril de 2005.



LIC. LUIS SANTOS DE LA GARZA
Comisario Propietario.

Anexo 2

Información Adicional para dar cumplimiento a las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y a Otros Participantes del Mercado de Valores

Información General – Otros Valores.

Contamos con diferentes valores inscritos en el RNV, tales como nuestras acciones Series A y B, nuestros CPOs y nuestros Títulos Opcionales. Asimismo, nuestros ADSs cotizan en la NYSE. Hemos entregado en forma periódica y oportuna a la CNBV, a la Bolsa Mexicana de Valores, a la Comisión de Valores de los Estados Unidos de América y a la NYSE los reportes trimestrales y anuales que se deben entregar conforme a las disposiciones aplicables, así como los reportes sobre eventos relevantes.

La siguiente tabla muestra los valores representativos de deuda que teníamos registrados en el RNV, al 31 de marzo de 2005:

Emisor	Tipo de programa	Vencimiento	Monto Autorizado (millones de Dólares)	Monto Emitido (1) (millones de Dólares)
CEMEX, S.A. de C.V.	Programa de Papel comercial Europeo	indeterminado	\$600	\$0
	Pagarés o Europagarés	2006	\$1,300	\$300
	Pagarés Tasa Fija	2009	\$400	\$200
	Programa de Pagarés a Mediano Plazo	2003	\$500 aprox.	\$300 aprox.
	Programa de Certificados Bursátiles	2004	\$500 aprox.	\$500 aprox.
	Programa de Certificados Bursátiles	2006	\$500 aprox.	\$500 aprox.
	Programa de Certificados Bursátiles	2008	\$500 aprox.	\$330 aprox.

- (1) Representa montos emitidos o contratados al amparo del programa correspondiente registrado en el RNV. No representa el saldo insoluto actual.

CEMEX siempre ha cumplido oportunamente con sus obligaciones de divulgación de información de eventos relevantes, así como la información jurídica y financiera requerida por las disposiciones aplicables.

CEMEX está obligada a proporcionar a la CNBV y a la BMV la información financiera, económica, contable, administrativa y jurídica que a continuación se señala. Durante los últimos tres ejercicios sociales, CEMEX ha entregado en forma completa y oportuna la información requerida por las autoridades regulatorias.

I. Información anual:

- (a) El tercer día hábil inmediato siguiente a la fecha de celebración de la asamblea general ordinaria de accionistas que resuelva acerca de los resultados del ejercicio social, que deberá efectuarse dentro de los 4 meses posteriores al cierre de dicho ejercicio:
- Informe del consejo de administración presentado a la asamblea referida en el párrafo inmediato anterior, autenticado por el secretario del consejo, en el que además se contenga el reporte a que hace referencia el artículo 14 Bis 3, fracción V, inciso a) de la

Ley del Mercado de Valores, en el cual se hace referencia a las políticas contables de mayor importancia adoptadas para la elaboración de estados financieros de la Compañía, así como a la forma y términos en que dichas políticas fueron analizadas y adoptadas.

2. Informe de los comisarios a que hace referencia el artículo 166 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, acerca de la veracidad, suficiencia y razonabilidad de la información presentada por el consejo de administración a la asamblea.
3. Estados financieros anuales dictaminados por auditor externo de la Compañía, así como de sus asociadas que contribuyan con más de 10% en sus utilidades o activos totales consolidados.
4. Comunicación suscrita por el secretario del consejo de administración, en la que manifieste el estado de actualización que guardan los libros de actas de asambleas de accionistas, de sesiones del consejo de administración, de registro de acciones y, tratándose de sociedades anónimas de capital variable, el libro de registro de aumentos y disminuciones del capital social. Lo establecido en este numeral no será aplicable a instrumentos de deuda.
5. Documento suscrito por el Auditor Externo en los términos del Artículo 84 de las Disposiciones Generales.

(b) A más tardar el 30 de junio de cada año:

1. Reporte anual correspondiente al ejercicio social inmediato anterior, elaborado conforme a las Disposiciones Generales.
2. Informe correspondiente al ejercicio social inmediato anterior, relativo al grado de adhesión al Código de Mejores Prácticas Corporativas, de acuerdo con lo señalado en las Disposiciones Generales.

II. Información Trimestral:

Dentro de los 20 días hábiles siguientes a la terminación de cada uno de los primeros trimestres del ejercicio social y dentro de los 40 días hábiles siguientes a la conclusión del cuarto trimestre, los estados financieros, así como la información económica, contable y administrativa que se precise en los formatos electrónicos correspondientes, los que deberán contener una actualización del reporte anual relativa a los comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y situación financiera de la Compañía, comparando cuando menos las cifras del trimestre de que se trate con las del mismo período del ejercicio anterior.

Adicionalmente, la Compañía deberá presentar a la Comisión una constancia suscrita por su Director General y por su Director de Finanzas, o su equivalente, manifestando bajo protesta de decir verdad, que, en el ámbito de sus respectivas funciones, prepararon la información relativa a la Compañía contenida en el reporte trimestral, la cual, a su leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, deberán manifestar que no tienen conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en dicho reporte trimestral o que el mismo contiene información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

III. Información Jurídica:

- (a) El día de su publicación, la convocatoria a las asambleas de accionistas, así como a las asambleas de obligacionistas y tenedores de otros valores. El orden del día respectivo deberá especificar de manera clara cada uno de los asuntos que van a tratarse en la asamblea.

- (b) El día hábil inmediato siguiente al de celebración de la asamblea de que se trate:
1. Resumen de los acuerdos adoptados en la asamblea de accionistas que se celebre en cumplimiento a lo dispuesto por el artículo 181 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, que incluya expresamente la aplicación de utilidades y, en su caso, el dividendo decretado, número del cupón o cupones contra los que se pagará, así como lugar y fecha de pago.
 2. Resumen de los acuerdos adoptados en asambleas de accionistas distintas a las mencionadas en el inciso anterior, así como de las asambleas de obligacionistas y tenedores de otros valores.
- (c) Dentro de los 5 días hábiles siguientes a la celebración de la asamblea de accionistas, de obligacionistas o de tenedores de otros valores, según corresponda:
1. Copia autenticada por el secretario del consejo de administración de la Compañía o por persona facultada para ello, de las actas de asambleas de accionistas, acompañada de la lista de asistencia firmada por los escrutadores designados al efecto, indicándose el número de acciones correspondientes a cada accionista y, en su caso, por quien esté representado, así como el total de acciones representadas.
 2. Copia autenticada por el presidente de la asamblea, de las actas de asambleas generales de obligacionistas y tenedores de otros valores, acompañadas de la lista de asistencia firmada por los obligacionistas y tenedores de los valores o sus representantes y por los escrutadores designados al efecto, indicando el número de valores correspondientes a cada obligacionista o tenedor de valores, así como el total de los valores representados.
 3. Copia autenticada por el secretario del consejo de administración de los estatutos sociales de la Compañía, en el evento de que se hayan acordado modificaciones en la asamblea correspondiente.
- (d) El día que lo acuerde la Compañía, según corresponda, dependiendo del tipo de valor de que se trate:
1. Aviso a los accionistas para el ejercicio del derecho de preferencia que les corresponda, con motivo de aumentos en el capital social y la consecuente emisión de acciones cuyo importe deba exhibirse en efectivo.
 2. Aviso de entrega o canje de acciones, obligaciones y otros valores.
 3. Aviso para el pago de dividendos, en el que deberá precisarse el monto y proporciones de éstos o, en su caso, pago de intereses.
 4. Cualquier otro aviso dirigido a los accionistas, obligacionistas, titulares de otros valores o al público inversionista.
- (e) El 30 de junio de cada 5 años, la protocolización de la asamblea general de accionistas en la que se hubiere aprobado la compulsa de los estatutos sociales de la Compañía con los datos de inscripción de la Compañía en el Registro Público de Comercio de dicho instrumento.

IV. Adquisición de acciones propias:

CEMEX está obligada a informar a la BMV, a más tardar el día hábil inmediato siguiente a la concertación de operaciones de adquisición de acciones propias.

V. Eventos relevantes:

CEMEX está obligada a informar a la BMV sus eventos relevantes, en la forma y términos que establecen las Disposiciones Generales.

Información General – Documentos de Carácter Público.

Este Reporte Anual y otra información de CEMEX podrá ser consultada en la Bolsa Mexicana de Valores, en sus oficinas o en su página de internet: www.bmv.com.mx.

A solicitud de cualquier inversionista, que compruebe su calidad de tenedor de valores de CEMEX conforme a las leyes aplicables, se proporcionará copia de dichos documentos mediante escrito dirigido al Sr. Abraham Rodríguez, de nuestro Departamento de Relaciones con Inversionistas, en las oficinas ubicadas en la dirección que aparece en la portada de este Reporte Anual. El teléfono del Sr. Rodríguez es 0181-8888-4262 y su dirección de email es abraham.rodriguez@cemex.com.

Nuestra página de internet es: www.cemex.com.

La información contenida en la página de Internet arriba indicada no es parte ni objeto de este Reporte Anual ni de ningún otro documento utilizado por nosotros en relación con cualquier oferta pública o privada de valores.

Información Financiera – Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera de CEMEX – Control Interno.

Nuestra gerencia es responsable de la preparación de los Estados Financieros que se incluyen en este Reporte Anual, así como de la integridad de la información financiera relacionada.

Nuestras políticas de control interno tienen como finalidades (i) guardar la integridad de nuestros activos, (ii) proporcionar información contable confiable, oportuna y veraz y (iii) asegurar que las operaciones se lleven de acuerdo con los procedimientos y lineamientos establecidos por nuestra administración.

Asimismo, contamos con un comité de auditoría, integrado por miembros independientes, entre cuyas funciones está el evaluar y aprobar nuestros sistemas de control interno.

Asimismo, ver Parte II, Punto 15 – “Controles y Procedimientos”.

Administración – Auditores Externos.

La firma KPMG Cárdenas Dosal, S.C. son nuestros auditores y lo han sido desde hace más de 30 años. Dicha firma se encuentra ubicada en Oficinas en el Parque, Torre II, piso 16, Boulevard Díaz Ordaz # 140 Pte., Colonia Santa Mónica, C.P. 64650, Monterrey, N.L., México.

Nuestros auditores no han emitido ninguna opinión con salvedad en los últimos tres ejercicios.

Los auditores son designados por nuestro Consejo de Administración, tras considerar su amplia experiencia y nivel de servicio, sin que exista un procedimiento específico al respecto.

Nuestros auditores ocasionalmente nos prestan servicios relacionados con consultoría fiscal y apoyos en proyectos específicos que incluyen auditoría de sociedades que la Compañía pretende adquirir, procesos de recursos humanos,

proyectos de administración de riesgos, etc. Los montos pagados a KPMG Cárdenas Dosal, S.C. se describen en el Parte II, Punto 16 C - “Principales Honorarios y Servicios Contables” de este reporte anual. Consideramos que la facturación por servicios distintos a los de auditoría no implica pérdida de independencia.

Personas Responsables

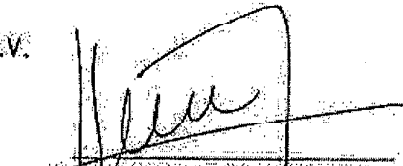


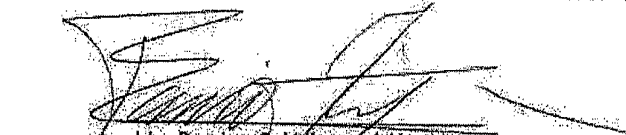
REPORTE ANUAL QUE SE PRESENTA DE ACUERDO CON LAS DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL APLICABLES A LAS EMISORAS DE VALORES Y A OTROS PARTICIPANTES DEL MERCADO DE VALORES POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004

Los suscritos manifestamos, bajo protesta de decir verdad, que en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a la Compañía contenida en el presente Reporte Anual, la cual, a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Así mismo, 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.

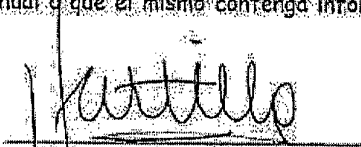

Ing. Lorenzo H. Zambrano
Director Ejecutivo General

CEMEX, S.A. DE C.V.


Ing. Héctor Medina Aguilar
Vicepresidente Ejecutivo
de Planeación y Finanzas


Lic. Ramiro G. Villarreal Morales
Director Jurídico General

El suscrito manifiesta, bajo protesta de decir verdad, que los estados financieros que contiene el presente Reporte Anual, fueron dictaminados de acuerdo a las normas de auditoría generalmente aceptadas. Así mismo, 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. Leandro Castillo Parada
Auditor Externo
KPMG Cárdenas Dosal, S.C.