



**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](http://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 2003**

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 2004, el capital social en circulación de CEMEX, S.A. de C.V. estaba representado por 3,547,614,432 acciones ordinarias, nominativas, Serie A y 1,773,807,216 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. CEMEX, S.A. de C.V. ha emitido Títulos Opcionales (*Warrants*), los cuales 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 (i) un programa de American Depositary Shares ("ADSs"), cada ADS representa 5 CPOs, y cotizan en la Bolsa de Valores de Nueva York ("NYSE"), y (ii) un programa de American Depositary Warrants ("ADWs" o "Appreciation Warrants"), cada ADW representa 5 Títulos Opcionales ("Warrants"), y cotizan en el NYSE.

Clave de cotización de CPOs: "CEMEX.CPO"

Clave de cotización de  
Títulos Opcionales: "CMX412E-DC062"

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” y “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 III, 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 y Prospectos Operativos y Financieros – “Consolidación de Nuestros Resultados Operativos” 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 Empresa – “Visión General del Negocio”, “Nuestra Estrategia de Negocios”, “Norteamérica”, “Europa”, Asia y África”, “Sudamérica, Centroamérica y el Caribe”, “Nuestras Operaciones de Comercialización”.
B.	Canales de Distribución
	Parte I, Punto 4 – Información de la Empresa – “Visión General del Negocio”, “Nuestra Estrategia de Negocios”, “Norteamérica”, “Europa”, Asia y África”, “Sudamérica, Centroamérica y el Caribe”, “Nuestras Operaciones de Comercialización”.
C.	Patentes, Licencias, Marcas y Otros Contratos
	5 – Comentarios y Prospectos Operativos y Financieros – “Investigación y Desarrollo, Patentes y Licencias, Etc.”
D.	Principales Clientes
	Parte I, Punto 4 – Información de la Empresa – “Visión General del Negocio”, “Nuestra Estrategia de Negocios”, “Norteamérica”, “Europa”, Asia y África”, “Sudamérica, Centroamérica y el Caribe”, “Nuestras Operaciones de Comercialización”.
E.	Legislación Aplicable y Situación Tributaria
	Parte I, Punto 4 – Información de la Empresa – “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 Empresa – “Cuestiones Regulatorias y Procedimientos Legales”.
H.	Información de Mercado
	Parte I, Punto 4 – Información de la Empresa – “Nuestra Estrategia de Negocios”, “Norteamérica”, “Europa”, Asia y África”, “Sudamérica, Centroamérica y el Caribe”, “Nuestras Operaciones de Comercialización”.
I.	Estructura Corporativa
	Parte I, Punto 4 – Información de la Empresa – “Nuestra Estructura Corporativa”.
J.	Descripción de Principales Activos
	Parte I, Punto 4 – Información de la Empresa – “Visión General del Negocio”, “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 Empresa – “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 y Prospectos Operativos y Financieros – “Liquidez y Recursos de Capital”. Parte I, Punto 8 – Información Financiera – “Dividendos de CEMEX”. 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 y Prospectos Operativos y Financieros.
3.	Informe de Créditos Relevantes	Parte I, Punto 5 – Comentarios y Prospectos 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 y Prospectos Operativos y Financieros.
A.	Resultados de Operación	Parte I, Punto 5 – Comentarios y Prospectos Operativos y Financieros – “Año terminado el 31 de Diciembre de 2002 comparado con el año terminado el 31 de Diciembre de 2001” y “Año terminado el 31 de Diciembre de 2001 comparado con el año terminado el 31 de Diciembre de 2000”
B.	Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital	Parte I, Punto 5 – Comentarios y Prospectos Operativos y Financieros.
C.	Control Interno	Parte II, Punto 15 – Controles y Procedimientos.  Anexo 2.
5.	Estimaciones Contables Críticas	Parte I, Punto 5 – Comentarios y Prospectos 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.
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

<b>Punto 1 – Identidad de los Consejeros, Principales Funcionarios y Asesores .....</b>	<b>2</b>
<b>Punto 2 – Estadísticas de la Oferta y Calendario de Tiempos Programados.....</b>	<b>2</b>
<b>Punto 3 – Información Clave .....</b>	<b>2</b>
Factores de Riesgo.....	2
Advertencia respecto a Declaraciones sobre Actos Futuros.....	7
Tipo de Cambio del Peso Mexicano.....	8
Información Financiera Consolidada Seleccionada.....	9
<b>Punto 4 - Información de la Compañía.....</b>	<b>13</b>
Visión General del Negocio .....	13
Nuestro Proceso de Producción.....	15
Base de Usuarios.....	16
Nuestra Estrategia de Negocios.....	16
Nuestra Estructura Corporativa .....	19
Norteamérica.....	21
Europa, Asia y África.....	28
Sudamérica, Centroamérica y el Caribe .....	39
Nuestras Operaciones de Comercialización.....	50
Cuestiones Regulatorias y Procedimientos Legales.....	51
<b>Punto 5 - Comentarios y Prospectos Operativos y Financieros .....</b>	<b>59</b>
Estimaciones Contables Críticas.....	60
Resultados de Operación.....	62
Liquidez y Recursos de Capital .....	80
Investigación y Desarrollo, Patentes y Licencias, Etc.....	86
Información de Tendencias .....	86
Resumen de Obligaciones Contractuales y Compromisos Comerciales Importantes.....	87
Acuerdos Registrados fuera de Balance.....	89
Revelaciones Cuantitativas y Cualitativas del Mercado .....	89
Inversiones, Adquisiciones y Ventas .....	95
La Conversión del Euro.....	97
Conciliación a PCGA en los Estados Unidos .....	97
Pronunciamientos contables recientemente emitidos conforme a los PCGA en los Estados Unidos .....	97
<b>Punto 6 - Consejeros, Principales Funcionarios y Empleados .....</b>	<b>99</b>
Principales Funcionarios y Consejeros.....	99
Prácticas del Consejo.....	105
Remuneración de Nuestros Consejeros y Funcionarios Ejecutivos .....	105
Empleados .....	109
Tenencia Accionaria.....	110
<b>Punto 7 – Principales Accionistas y Operaciones con Partes Relacionadas .....</b>	<b>111</b>
Principales Accionistas.....	111
Operaciones con Partes Relacionadas .....	112
<b>Punto 8 – Información Financiera.....</b>	<b>113</b>
Estados Financieros Consolidados e Información Financiera Adicional.....	113
Procedimientos Legales.....	113
Dividendos .....	113
Cambios Significativos.....	114
<b>Punto 9 – Oferta y Cotización en Bolsa.....</b>	<b>115</b>

Información de Precios de Mercado.....	115
<b>Punto 10 – Información Adicional .....</b>	<b>117</b>
Escritura Constitutiva y Estatutos Sociales.....	117
Principales Contratos.....	125
Controles Cambiarios.....	126
Impuestos.....	127
Documentos Públicos.....	132
<b>Punto 11 – Revelaciones Cuantitativas y Cualitativas sobre Riesgos de Mercado .....</b>	<b>133</b>
<b>Punto 12 – Descripción de Valores diferentes a Valores Representativos de Capital .....</b>	<b>133</b>
<b>Punto 13 – Incumplimientos, Dividendos Adeudados y Faltas.....</b>	<b>134</b>
<b>Punto 14 – Modificaciones Importantes a los Derechos de los Tenedores de Valores y Uso de los Fondos.....</b>	<b>134</b>
<b>Punto 15 – Controles y Procedimientos.....</b>	<b>134</b>
<b>Punto 16A – Experto Financiero del Comité de Auditoría.....</b>	<b>134</b>
<b>Punto 16B – Código de Ética.....</b>	<b>135</b>
<b>Punto 16C – Principales Honorarios y Servicios Contables .....</b>	<b>135</b>
<b>Punto 17 – Estados Financieros.....</b>	<b>136</b>
<b>Punto 18 – Estados Financieros.....</b>	<b>136</b>
<b>Punto 19 – Anexos.....</b>	<b>136</b>

## 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”). En este reporte anual, salvo que el contexto lo requiera de otra manera, “CEMEX” se refiere a CEMEX, S.A. DE C.V., sus subsidiarias consolidadas y, salvo para efectos contables, sus afiliadas no consolidadas. Para efectos contables, “CEMEX” se refiere únicamente a CEMEX, S.A. DE C.V. y sus subsidiarias consolidadas. Véase la nota 1 de nuestros estados financieros consolidados incluidos en el 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 (“PCGA en los Estados Unidos”). De conformidad con los PCGA en México, requerimos presentar 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, está establecida en Pesos constantes al del 31 de diciembre de 2003. Véase la nota 23 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 correspondiente período o fecha, según sea aplicable. Aquellas cantidades en Dólares fueron entonces convertidas en Pesos al tipo de cambio contable de CEMEX, descrito bajo el Punto 3 – “Información Clave – Tipo de Cambio del Peso Mexicano” para el correspondiente período o fecha, según sea aplicable.

Las referencias hechas en este reporte anual, a “U.S.\$” y a “Dólares” significan Dólares de los Estados Unidos de América, las referencias hechas a “€” significan Euros, las referencias hechas a “?” significan Yenes Japoneses y, salvo que se indique lo contrario, las referencias hechas a “Ps” y “Pesos Mexicanos” significan Pesos constantes al 31 de diciembre de 2003. Las cantidades en Dólares incluidas en los estados financieros que se adjuntan a este reporte anual, a menos que se indique lo contrario, representan la conversión de cantidades en Pesos constantes, a un tipo de cambio de Ps11.24 por U.S.\$1.00, el tipo de cambio contable de CEMEX al 31 de diciembre de 2003. Sin embargo, en el caso de transacciones llevadas a cabo en Dólares, presentamos la cantidad de la transacción en Dólares y la cantidad en Pesos correspondiente que es presentada en nuestros estados financieros consolidados. Estas conversiones han sido preparadas solamente a 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 2003 fue de Ps11.242 por U.S.\$1.00 y al 30 de abril de 2004 fue de Ps11.402 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 de Valores, ningún estado financiero separado ni otras revelaciones sobre los garantes, salvo la revelación narrativa y la información financiera establecida en la nota 23(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 Programados**

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 y financieras. Los principales factores se describen a continuación.*

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

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 hacia CEMEX y de otros ingresos de nuestras subsidiarias. La capacidad de nuestras subsidiarias para pagar dividendos y hacer otras transferencias a CEMEX puede ser obstaculizada por diversas limitaciones reglamentarias, contractuales y legales que afecten a nuestras subsidiarias.

**Hemos incurrido y continuaremos incurriendo en deuda, lo cual puede tener un efecto adverso en el precio de nuestros CPOs, ADSs, títulos opcionales y ADWs, y tiene como resultado que incurramos en costos por intereses significativos y limitemos nuestra capacidad de distribuir dividendos, financiar adquisiciones y expansiones y mantener flexibilidad en el manejo 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. Considerando que los valores de nuestros Warrants y ADWs están relacionados con el precio de nuestros CPOs y ADSs, los precios de dichos valores pueden también ser afectados de manera adversa por nuestros niveles de endeudamiento. Nuestra deuda podría tener consecuencias importantes, incluyendo un aumento 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 contiene 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 ser limitada. Al 31 de diciembre de 2003 nuestra deuda ascendía a Ps65.9 miles de millones (U.S.\$5.9 miles de millones), sin incluir las obligaciones bajo las operaciones de capital preferente y las operaciones derivadas de capital sobre nuestras propias acciones y sobre las de nuestras subsidiarias.

**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. No obstante, nuestra deuda es pagada con fondos generados de las ventas de nuestras subsidiarias. Actualmente, 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 en el valor del Peso, o en 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 2003, México y España, nuestras operaciones más importantes que generan ingresos no denominados en Dólares, generaron aproximadamente la mitad de nuestras ventas (aproximadamente 34% y 16%, respectivamente), antes de las eliminaciones que resultan de la consolidación. En 2003, aproximadamente 22% de nuestras ventas fueron generadas en los Estados Unidos y el 28% restante de nuestras ventas fueron generadas en diversos países, con varias monedas que también sufrieron importantes depreciaciones frente al Dólar y al Yen. Durante 2003, el Peso se depreció un 8.3% frente al Dólar y un 16.5% frente al Yen, mientras que el Euro se apreció un 16.5% frente al Dólar y un 8.3% frente al Yen.

**Tal vez no podamos seguir creciendo si nuestra estrategia de adquisiciones no es exitosa.**

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 adquisiciones futuras depende, en gran parte, de nuestra habilidad para integrar nuevas operaciones con operaciones actuales en una forma oportuna y efectiva. No podemos asegurar que estos esfuerzos serán exitosos respecto de adquisiciones futuras. Adicionalmente, 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 futuras adquisiciones, no estaremos en posibilidad de seguir creciendo, en el largo plazo, a nuestra tasa histórica.

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

Dirigimos nuestro negocio a través de nuestras 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.

**Nuestras operaciones de financiamiento con instrumentos derivados podrían tener un efecto adverso en el mercado para nuestros valores y los de algunas de nuestras subsidiarias, y podrían afectar adversamente nuestra capacidad para alcanzar eficiencias operativas como un grupo combinado.**

En años recientes, hemos celebrado diversas operaciones de financiamiento con instrumentos derivados y nos hemos comprometido en otras transacciones financieras que involucran la utilización de acciones de nuestro capital social y el de algunas de nuestras subsidiarias conforme a contratos forward de capital como fuente de financiamiento, y como una forma para satisfacer nuestras obligaciones que puedan requerirnos la entrega de un número considerable de acciones de nuestro capital social.

Tenemos contratos forward de capital sobre nuestras propias acciones, cuyo valor razonable estimado está relacionado con el precio de mercado de nuestros CPOs o ADSs. Al 31 de diciembre de 2003, el monto nominal de nuestras obligaciones pendientes conforme a nuestros contratos forward de capital fue de aproximadamente U.S.\$1.1 miles de millones, con una ganancia de valor razonable estimado de U.S.\$16.4 millones. Adicionalmente a la ganancia en el valor razonable estimado de nuestros contratos forward de capital, una porción de los cuales corresponde a los contratos designados como coberturas de riesgo de nuestro programa de opciones sobre acciones, mismos que son periódicamente registrados en nuestros estados de resultados, durante 2003 tuvimos ganancias por una cantidad de aproximadamente U.S.\$19.5 millones (Ps219.2 millones) como resultado de la liquidación neta en octubre de 2003 de los contratos forward que fueron celebrados para cubrir nuestras obligaciones conforme a los Warrants. Ver nota 16A de nuestros estados financieros consolidados incluidos en este reporte anual. El aumento en el valor razonable estimado de nuestros contratos forward de capital vigentes se debe a un aumento en el precio

de mercado de nuestros valores listados (ADSs y CPOs). 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 vender las acciones subyacentes en el mercado o requerirnos a comprar dichas acciones subyacentes.

Como se indicó anteriormente, en caso de que incumplamos con los términos de nuestros contratos forward de capital, nuestras contrapartes podrían vender las acciones subyacentes a dichos contratos, lo cual podría:

- diluir la participación de nuestros accionistas;
- tener un efecto adverso sobre el valor de nuestras acciones;
- tener un efecto adverso sobre el valor de las acciones de algunas de nuestras subsidiarias;
- reducir el monto de los dividendos y otras distribuciones que podríamos recibir de nuestras subsidiarias;
- crear participaciones minoritarias públicas en algunas de nuestras subsidiarias, lo cual afectaría en forma adversa nuestra capacidad para alcanzar rendimientos operativos como grupo; y
- tener un efecto adverso en otros contratos de financiamiento.

Cualquiera de estos factores podría afectar adversamente el precio de nuestros CPOs y ADSs y otros de nuestros valores, tales como nuestros Warrants y ADWs, cuyos precios dependen de los precios de nuestros CPOs y ADSs.

**Estamos sujetos a diversas resoluciones en materia de anti-dumping que podrían limitar nuestra capacidad de exportar cemento a los Estados Unidos.**

Nuestras operaciones mexicanas se encuentran sujetas a resoluciones en materia de anti-dumping impuestas por el Departamento de Comercio de los Estados Unidos que pueden limitar nuestra capacidad para exportar cemento a los Estados Unidos. Desde abril de 1990, nuestras exportaciones de cemento gris y clinker de México a los Estados Unidos, mismas que representaron el 3.8% del volumen total de ventas de nuestras operaciones mexicanas en 2003, han estado sujetas a las resoluciones en materia de anti-dumping de los Estados Unidos. Adicionalmente, los importadores de cemento gris y clinker de México, incluyendo nuestras operaciones en los Estados Unidos, han tenido que depositar cantidades sustanciales en efectivo ante las autoridades aduaneras estadounidenses para asegurar el pago eventual de las cuotas compensatorias correspondientes.

**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 Ps4.9 miles de millones, incluyendo intereses y multas hasta el 31 de diciembre de 2003. 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 del polvo del cemento a la atmósfera. 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 liquidez a corto plazo.

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

Durante 2003, el porcentaje más grande de nuestras ventas netas (34%) y del total de nuestros activos (22%), 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 que compráramos la moneda extranjera que necesitamos para satisfacer nuestras obligaciones en moneda extranjera sin un costo adicional significativo.

Asimismo, contamos con operaciones en los Estados Unidos (22% de las ventas netas y 18% del total de activos en 2003), España (16% de las ventas netas y 14% 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). Al igual que en México, la existencia de condiciones económicas adversas en cualquiera de estos países podría tener un impacto negativo en el ingreso neto de las operaciones en dicho país.

En años recientes, Venezuela ha experimentado una volatilidad y depreciación considerable de su moneda, altas tasas de interés, inestabilidad política y el declive del valor de los activos. Adicionalmente, Venezuela ha sufrido un aumento 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. Las condiciones del mercado y el descontento político en Venezuela podrían resultar en un deterioro económico adicional en el sector privado. Estos hechos han tenido y seguirán teniendo un efecto adverso en los precios del cemento y por lo tanto en el sector de la construcción en Venezuela disminuyendo la demanda de cemento y concreto premezclado, mismos que podrán seguir afectando significativamente nuestras ventas e ingresos netos.

Consideramos que Asia representa un mercado importante para nuestro crecimiento futuro. Sin embargo, desde mediados de 1997, muchos países asiáticos, en los que hemos realizado importantes inversiones, han experimentado una considerable volatilidad y depreciación de sus monedas, altas tasas de interés, crisis en el sector bancario, volatilidad en el mercado accionario, inestabilidad política y disminución del valor de los activos. Estos sucesos han tenido y pueden seguir teniendo un efecto adverso en el sector de la construcción en Asia, como resultado de la disminución de la demanda de cemento y del concreto premezclado, lo cual ha afectado adversamente nuestras ventas e ingreso neto.

Asimismo, 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, los extremistas se han dedicado a promover una campaña, en ocasiones violenta, contra el gobierno en los últimos años. 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 2000, el gobierno egipcio

devaluó la Libra cuatro veces y en enero de 2003, decidió permitir el intercambio de la Libra como una moneda de libre flotación. Desde ese momento, la Libra egipcia se ha depreciado significativamente frente al Dólar. La futura depreciación de la Libra egipcia con relación a otras monedas puede crear presiones inflacionarias adicionales en Egipto mediante el incremento general de los productos importados y requiriendo políticas gubernamentales recesionarias para ajustar la demanda total. Por otro lado, en caso de que la Libra egipcia se aprecie contra otras monedas, esto podría frenar el crecimiento conducido por las exportaciones debilitando la economía egipcia e indirectamente afectando de manera adversa la demanda de cemento. El impacto potencial del sistema del tipo de cambio flotante y de las medidas tomadas por el gobierno egipcio buscadas mediante el incremento del clima de inversiones egipcias es incierto. El Banco Central Egipcio sigue monitoreando el tipo de cambio y se reserva el derecho de intervenir sin previo aviso. Consideramos que la depreciación de la Libra egipcia es un riesgo significativo para nuestras operaciones en Egipto. La falta de confianza generalizada en la política monetaria y la especulación respecto a la Libra egipcia durante el 2003 resultó en una depreciación del 35% de la moneda local respecto al Dólar, lo cual creó presiones inflacionarias, aumento de los productos básicos y causó un efecto negativo generalizado en el crecimiento del producto interno bruto a través de una disminución en el gasto del sector privado. La debilitada confianza de los inversionistas como resultado de la inestabilidad de la moneda, así como cualquier otra circunstancia como las 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 continuas amenazas de futuros ataques terroristas en Estados Unidos y el extranjero. En respuesta a estos ataques y amenazas terroristas, Estados Unidos ha implementado diversas medidas anti-terroristas, siendo las más notables: el establecimiento de la oficina de seguridad interna (“Homeland Security”), una declaración formal de guerra contra el terrorismo y la reciente guerra en Irak. 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 la guerra en Irak, no existe seguridad respecto a que no habrá otros ataques o amenazas en los Estados Unidos o en el extranjero, que puedan ocasionar futuras contracciones económicas en los Estados Unidos o en cualquier otro de nuestros principales mercados. Sin embargo, en el corto plazo, la actividad terrorista en contra de Estados Unidos y la consecuente respuesta de Estados Unidos ha contribuido a la incertidumbre sobre la estabilidad de la economía de los Estados Unidos así como de los mercados globales de capital. La actual debilidad de la economía estadounidense ha tenido, y podría seguir teniendo, un efecto adverso en el sector privado de la construcción. Adicionalmente, el déficit del presupuesto proyectado por Estados Unidos podría tener un efecto adverso en el sector público de la construcción. 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.

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 Padang de PT Semen Gresik (Persero) Tbk., o Gresik, declararon que, a partir del 1 de noviembre de 2001, el control de PT Semen Padang, o Semen Padang, una subsidiaria en un 99.99% de Gresik la cual posee y opera la planta de Padang, había sido puesto 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 (*People’s Representative Assembly of West Sumatra*), 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 indonesas. Algunos intentos posteriores por reasumir el control de Semen Padang, incluyendo el cambio 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 la administración recién designada entró y tomó el control de Semen Padang. Sin embargo, creemos que la nueva administración fue admitida bajo la condición de escindir Semen Padang, y en octubre de 2003, acordó escindirlos.

Gresik ha experimentado diversas y constantes dificultades en Semen 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., Estados Unidos de América. 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 todas los gastos y costos y de la indemnización por 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. Como resultado de dicho registro, se establecerá un tribunal arbitral que conocerá de dicho conflicto. No obstante lo anterior, no podemos prever el efecto, si lo hubiere, que estos hechos tendrán sobre nuestra inversión en Gresik o cual será la decisión que emita el tribunal arbitral.

### **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 prospecto, residen en México, y todos o una parte significativa de los activos de dichas personas puede que, 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 ejecutar, en acciones en cortes mexicanas, 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.

### **Advertencia respecto a Declaraciones sobre Actos Futuros**

Alguna información contenida en este reporte anual puede constituir declaraciones respecto del futuro, mismas que están sujetas a diversos riesgos e incertidumbres. Dichas declaraciones se identifican con expresiones como las siguientes: “puede”, “podría”, “sería”, “espera”, “estima”, “continúe”, “planea” y otras expresiones similares. Estas declaraciones describen expectativas futuras, contienen proyecciones de resultados de operación o de condiciones financieras o señalan otra información contingente o futura. Al evaluar dichas declaraciones respecto del futuro, los tenedores de nuestros valores deberán tener en consideración los factores descritos en esta sección y otras advertencias contenidas en el Punto 5 – “Comentarios y Prospectos Operativos y Financieros”, así como en cualquier otra parte de este reporte anual. Estos factores de riesgo y declaraciones describen las circunstancias que podrían ocasionar que los resultados reales difieran significativamente de los esperados con base en las proyecciones o declaraciones respecto del futuro.

Asimismo, este reporte anual incluye cierta información estadística sobre la producción, distribución, comercialización y venta de cemento, concreto premezclado y clinker. Algunos de dichos datos estadísticos CEMEX los produce internamente y algunos se han obtenido de diversas publicaciones industriales independientes e informes que consideramos confiables. No hemos verificado independientemente dicha información ni hemos solicitado el consentimiento de ninguna organización para citar sus informes en este reporte anual.

### 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. El Peso se apreció frente al Dólar 3.9% en 1999, se depreció 1.2% durante el año 2000, se apreció frente al Dólar 4.7% en 2001, se depreció 13% en 2002 y se depreció frente al Dólar 8.3% en 2003. 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., Grupo Financiero Banamex, 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. No podemos predecir el valor del Peso o asegurar que el gobierno mexicano no establecerá nuevos controles del tipo de cambio en el futuro.

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
Año concluido el 31 de diciembre de								
1999 .....	9.510	9.547	10.607	9.263	9.480	9.562	10.600	9.240
2000 .....	9.620	9.461	10.098	9.189	9.618	9.459	10.087	9.183
2001 .....	9.170	9.332	9.988	8.954	9.156	9.337	9.972	8.946
2002 .....	10.380	9.755	10.350	9.016	10.425	9.664	10.425	9.000
2003.....	11.240	10.840	11.385	10.101	11.242	10.846	11.406	10.113
<i>Mensual (2003-2004)</i>								
Octubre .....	11.000	-	11.310	11.002	11.055	-	11.318	10.969
Noviembre .....	11.380	-	11.385	10.951	11.395	-	11.395	10.979
Diciembre .....	11.240	-	11.370	11.142	11.242	-	11.406	11.173
Enero .....	11.080	-	11.134	10.822	11.012	-	11.097	10.805
Febrero .....	11.070	-	11.187	10.910	11.062	-	11.245	10.910
Marzo .....	11.120	-	11.230	10.931	11.183	-	11.229	10.918
Abril .....	11.420	-	11.429	11.150	11.402	-	11.432	11.157

(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 30 de abril de 2004, al mediodía el tipo de cambio a la compra fue de Ps11.402 por U.S.\$1.00 y el tipo de cambio de CEMEX fue de Ps11.420 por U.S.\$1.00.

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 que compráramos la moneda extranjera que necesitamos para satisfacer nuestras obligaciones en moneda extranjera sin un costo adicional significativo.

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 que concluyen el 31 de diciembre de 2003, se desprendió de nuestros estados financieros consolidados auditados. La información financiera señalada al 31 de diciembre de 2002 y 2003 y para cada uno de los tres años que terminaron el 31 de diciembre de 2003, se ha desprendido de, y debe analizarse con, y es calificada en su totalidad por referencia a, los estados financieros consolidados y las notas incluidas en este reporte anual.

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 2003. Para efectos de analizar las principales diferencias entre los PCGA en México y los PCGA en los Estados Unidos en lo relativo a nosotros, véase la nota 23 de nuestros estados financieros consolidados que se incluyen en este reporte anual.

Las cantidades no expresadas en Pesos incluidas en los estados financieros primeramente se convierten a cantidades en 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 cantidades en Pesos al tipo de cambio contable de CEMEX descrito en el Punto 3 – “Información Clave – Tipo de Cambio del Peso Mexicano,” en el período o fecha de que se trate, según sea el caso.

De conformidad con el Boletín B-15 del Instituto Mexicano de Contadores Públicos, cada vez que reportamos los resultados del período completado más recientemente completado, 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 2003:

	Factor de la Tasa Anual Promedio	Factor de la Tasa Acumulada Promedio al 31 de Diciembre de 2003
1999 .....	1.0134	1.2100
2000 .....	0.9900	1.1940
2001 .....	1.0916	1.2061
2002 .....	1.1049	1.1049

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 Ps11.24 por U.S.\$1.00, el tipo de cambio contable de CEMEX al 31 de diciembre de 2003. Sin embargo, en el caso de transacciones celebradas en Dólares, hemos presentado la cantidad en Dólares de la transacción 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 debe 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 2003 fue de Ps11.242 por U.S.\$1.00 y el 30 de abril de 2004 fue de Ps11.402 por U.S.\$1.00. A partir del 31 de diciembre de 2003 hasta el 30 de abril de 2004, el Peso se depreció en aproximadamente un 1.4% 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**

	<b>Al y por el año que terminó el 31 de diciembre de</b>					
	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2003</b>
	<i>(en millones de Pesos constantes al 31 de diciembre de 2003 y Dólares, excepto razones financieras y participaciones y cantidades por acción)</i>					
<b>Información del Estado de Resultados:</b>						
Ventas netas.....	Ps 56,117	Ps 64,566	Ps 76,572	Ps 75,042	Ps 80,528	U.S.\$ 7,164
Costo de ventas(1).....	(31,266)	(36,078)	(43,070)	(41,925)	(46,422)	(4,130)
Utilidad bruta.....	24,851	28,488	33,502	33,117	34,106	3,034
Gastos de operación.....	(8,154)	(9,489)	(15,216)	(18,088)	(17,750)	(1,579)
Utilidad de operación.....	16,697	18,999	18,286	15,029	16,356	1,455
Resultado integral de financiamiento (costo), neto (2).....	(336)	(1,997)	2,927	(3,777)	(3,006)	(267)
Otros ingresos (gastos), neto.....	(3,450)	(2,692)	(4,611)	(4,465)	(5,133)	(457)
Utilidad antes de impuesto sobre la renta, impuesto a los activos, participación de los trabajadores en las utilidades y participación en los ingresos de las afiliadas.....	12,911	14,310	16,602	6,787	8,217	731
Interés minoritario (3).....	655	896	1,696	425	342	30
Utilidad neta mayoritaria.....	11,304	11,479	13,027	5,967	7,067	629
Utilidad por acción(4)(5).....	2.99	2.78	3.05	1.33	1.49	0.13
Dividendos por acción(4)(6)(7).....	0.62	0.72	0.77	0.80	0.78	0.07
Número de acciones en circulación(4)(8).....	4,098	4,169	4,379	4,562	4,861	4,861
<b>Información del Balance General:</b>						
Efectivo e inversiones temporales.....	3,794	3,539	4,738	4,142	3,275	291
Inversión en capital neto de trabajo(9).....	8,121	10,637	10,315	8,022	6,471	576
Propiedades, maquinaria y equipo, neto.....	80,453	103,772	98,881	102,797	104,143	9,265
Total de activos.....	137,903	181,024	179,506	182,750	180,017	16,016
Deuda a corto plazo.....	11,973	34,021	11,365	15,980	14,938	1,329
Deuda a largo plazo.....	38,827	31,118	48,054	50,164	50,994	4,537
Interés Minoritario (3)(10).....	14,559	27,542	21,848	13,840	5,979	532
Capital contable (excluyendo participación minoritaria)(11).....	60,234	60,318	68,314	65,881	70,072	6,234
Valor en libros por acción(4)(8).....	14.71	14.46	15.60	14.44	14.42	1.28
<b>Otra Información Financiera:</b>						
Margen operativo.....	29.8%	29.4%	23.9%	20.0%	20.3%	20.3%
EBITDA(12).....	20,823	23,314	24,948	21,987	23,694	2,108
Razón de EBITDA sobre gastos financieros y dividendos sobre acciones o capital preferente ....	3.50	4.00	4.39	5.23	5.27	5.27
Inversión en propiedades, maquinaria y equipo, neto.....	3,089	4,575	5,649	4,863	4,427	394
Depreciación y amortización.....	5,039	5,617	8,767	8,776	9,271	825
Recursos netos generados por las actividades de operación(13).....	17,919	19,990	26,104	19,081	17,604	1,566
Utilidad básica por CPO (4)(5).....	8.98	8.35	9.15	3.98	4.47	0.40
<b>Al y por el año que terminó el 31 de diciembre de</b>						
	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2003</b>	<b>2003</b>	<b>2003</b>
	<i>(en millones de Pesos constantes al 31 de diciembre de 2003 y Dólares, excepto participaciones y cantidades por acción)</i>					
<b>PCGA en los Estados Unidos(14):</b>						
<b>Información del Estado de Resultados:</b>						
Ventas netas mayoritarias.....	Ps 69,031	Ps 69,882	Ps 79,749	U.S.\$ 7,095		
Utilidad de operación.....	11,034	11,295	13,606	1,211		
Utilidad neta mayoritaria.....	11,044	5,867	8,274	736		
Utilidad básica por acción.....	2.76	1.39	1.75	0.16		
Utilidad diluida por acción.....	2.73	1.39	1.71	0.15		
<b>Información del Balance General:</b>						
Total de activos.....	169,643	176,118	184,471	16,412		
Total de deuda a largo plazo.....	40,884	42,817	44,790	3,985		
Acciones sujetas a recompra (15)	--	--	742	66		
Interés minoritario.....	8,333	5,396	5,419	482		
Otros conceptos de mezanine(15).....	17,659	13,598	--	--		
Capital contable mayoritario.....	51,037	53,697	71,121	6,328		

- (1) El costo de ventas incluye depreciación.
- (2) El resultado Integral de Financiamiento, neto, incluye los gastos financieros, productos financieros, ganancia (pérdida) por la valuación y liquidación de instrumentos financieros, incluyendo derivados y valores que cotizan en el mercado, resultado por fluctuaciones cambiarias, neto y el resultado por posición monetaria. Véase el Punto 5-"Comentarios y Prospectos Operativos y Financieros."
- (3) En relación con una transacción derivada que involucraba el 24.8% de las acciones de nuestra subsidiaria, CEMEX España, S.A., el concepto de interés minoritario del balance general al 31 de diciembre de 1999 incluye el valor de estas acciones como si fueran propiedad de un tercero. En septiembre de 2000, concluimos esta transacción y recomparamos las acciones de CEMEX España. Véase el Punto 5 - "Comentarios y Prospectos Operativos y Financieros- Operaciones Derivadas y otros Instrumentos de Cobertura."
- (4) Nuestro capital social está 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 2003, aproximadamente el 96.5% de nuestro capital en circulación se encontraba representado por CPOs.
- (5) 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 20 de los estados financieros auditados incluidos en otra sección de este reporte anual. La utilidad básica por CPO se determina multiplicando la utilidad básica por acción de cada año por tres (el número de acciones subyacentes cada CPO). La utilidad básica por CPO es presentada sólo para comodidad del lector y no representa una medida conforme a los PCGA en México.
- (6) Los dividendos declarados en cada asamblea anual de accionistas son reflejados como dividendos del año anterior.
- (7) 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 2003, fueron como sigue: 2000, Ps1.83 por CPO (o Ps0.62 por acción); 2001 Ps2.17 por CPO (o Ps0.72 por acción); 2002 Ps2.31 por CPO (o Ps0.77 por acción); y 2003 Ps2.40 por CPO (o Ps0.80 por acción). Como resultado de las elecciones de dividendos hechas por los accionistas, en 2000 se pagaron Ps312 millones en efectivo y 59 millones de CPOs adicionales fueron emitidas respecto a los dividendos declarados en el ejercicio fiscal de 1999; en 2001, se pagaron Ps93 millones en efectivo y 70 millones de CPOs adicionales fueron emitidos respecto a los dividendos declarados en el ejercicio fiscal de 2000; en 2002 se pagaron Ps257 millones en efectivo y 64 millones de CPOs adicionales fueron emitidas respecto a los dividendos declarados en el ejercicio fiscal de 2001; y en 2003, se pagaron Ps66.8 millones en efectivo y 99 millones de CPOs adicionales fueron emitidas respecto a los dividendos declarados en el ejercicio fiscal de 2002. 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 2003, la cual se celebró el 29 de abril de 2004, nuestros accionistas aprobaron un dividendo de Ps2.35 por CPO (Ps0.78 por acción) para el ejercicio fiscal de 2003. Los accionistas estarán facultados para recibir el dividendo ya sea en acciones o efectivo, consistentemente con nuestras prácticas pasadas.
- (8) 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.
- (9) Inversión de capital de trabajo neto es equivalente a cuentas comerciales por cobrar más inventarios menos cuentas comerciales por pagar.
- (10) 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 (Ps16.9 miles de millones), U.S.\$900 millones (Ps10.1 miles de millones) y U.S.\$650 millones (Ps7.3 miles de millones), respectivamente, en acciones preferentes emitidas en noviembre de 2000 por nuestra subsidiaria Holandesa. En octubre de 2003, en relación con la contratación de un nuevo crédito a largo plazo por U.S.\$1.15 miles de millones por nuestra subsidiaria Holandesa, recomparamos en su totalidad los U.S.\$650 millones de 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 (Ps742 millones) de acciones preferentes 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. Adicionalmente, la utilidad neta minoritaria en 2003, incluye dividendos preferentes por un monto aproximado de U.S.\$12.5 millones (Ps140 millones) y dividendos por valores de capital por una cantidad de aproximadamente U.S.\$6.4 millones (Ps72 millones).
- (11) 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, respecto a los subyacentes ADSs en términos similares a los acordados originalmente en las transacciones forward, teniendo como fecha de vencimiento diciembre de 2003. Bajo los nuevos contratos forward, los bancos retuvieron los ADSs subyacentes en los contratos originales, que se habían incrementado a 24,008,313 ADSs al día de la liquidación como resultado de los dividendos en acciones y que fueron subsecuentemente incrementados 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 (Ps1,104.9 millones) en el capital contable, resultante de los cambios en la valuación de los ADSs. En octubre de 2003, con relación a la oferta no dilutiva de acciones efectuada por los bancos tenedores de los ADSs subyacentes en los contratos forward, 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 (Ps203.4 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.
- (12) EBITDA significa ingreso operativo ante el gasto de amortización y depreciación. De conformidad con los PCGA en México, la amortización de intangibles no se incluye en la utilidad de operación, pero en su lugar se registra en otros ingresos (gastos). El EBITDA y la razón de EBITDA a gasto por pago de intereses, dividendos sobre valores de capital y dividendos de capital preferente se presentan en este documento ya que consideramos que son ampliamente aceptados como indicadores financieros de nuestra capacidad de fondar internamente inversiones de capital y pagar o incurrir en deuda y capital preferente. El EBITDA y dichas razones financieras no deben ser consideradas como indicadores de nuestro comportamiento financiero, como alternativas de flujo de efectivo, como medidas de liquidez o para ser comparadas con otras medidas similares de otras empresas. En la siguiente tabla, el EBITDA es conciliado con la utilidad de operación, misma que consideramos que es la medida más comparable determinada conforme a los PCGA en México. No estamos requeridos para preparar un estado de flujo de efectivo conforme a los PCGA mexicanos y, por consiguiente, no tenemos medidas de flujo de efectivo conforme a los PCGA en México que sean comprables al EBITDA.

	Para el año terminado el 31 de diciembre de					
	1999	2000	2001	2002	2003	2003
	(en millones de Pesos constantes al 31 de diciembre de 2003 y Dólares)					
<b>Conciliación del EBITDA contra la utilidad de operación</b>						
<b>EBITDA</b>	Ps 20,823	Ps 23,314	Ps 24,948	Ps 21,987	Ps 23,694	U.S.\$ 2,108
Menos:						
Costos de depreciación y amortización	<u>4,126</u>	<u>4,315</u>	<u>6,662</u>	<u>6,958</u>	<u>7,338</u>	<u>653</u>
Utilidad de operación	<u>16,697</u>	<u>18,999</u>	<u>18,286</u>	<u>15,029</u>	<u>16,356</u>	<u>1,455</u>

- (13) Recursos netos generados por las actividades de operación significan la utilidad neta mayoritaria más las partidas que no requirieron la utilización de recursos más la inversión en capital de trabajo excluyendo los efectos de las adquisiciones. De conformidad con los PCGA en México, las actividades operativas incluyen la ganancia y pérdida derivadas de la comercialización de valores en el mercado.
- (14) Hemos actualizado la información al y para los años que terminan el 31 de diciembre de 2001 y 2002 conforme a los PCGA en los Estados Unidos utilizando el factor de inflación derivado del índice nacional de precios al consumidor, o INPC, en México. Ver la nota 23 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 relativo a CEMEX.
- (15) Para efectos contables conforme a los PCGA en los Estados Unidos, hasta el 31 de diciembre de 2002, los elementos que no coincidían con la definición de capital o con la definición de deuda, fueron presentados en un tercer grupo, usualmente referido como conceptos de "mezzanine". Al 31 de diciembre de 2001 y 2002, estos elementos, según nos aplicaron, incluían nuestro capital preferente que se describe en la nota 10 anterior, los valores denominados *Putable Capital Securities* que se describen en la nota (10) anterior y nuestras obligaciones bajo los contratos forward que se describen en la nota 11 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 Capital", estos elementos, que incluyen los valores denominados *Putable Capital Securities* que se describen en la nota 10 anterior, son presentados como un rubro por separado dentro de los pasivos. Véanse las notas 14(E), 14(F) y 23(O) de nuestros estados financieros consolidados incluidos en este reporte anual para obtener una descripción más detallada de estos elementos.

#### **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 y organizada conforme las leyes de los Estados Unidos Mexicanos (“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 social de la sociedad es CEMEX, S.A. DE C.V.

CEMEX es la tercera empresa cementera más grande del mundo, en términos de capacidad instalada, que al 31 de diciembre de 2003 era de aproximadamente 81.5 millones de toneladas. Asimismo, somos una de las empresas comercializadoras de cemento y clinker más grandes del mundo, habiendo comercializado más de 9 millones de toneladas de cemento y clinker en el año 2003. 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. Somos un productor mundial de cemento con operaciones en Norte, Centro y Sudamérica, Europa, el Caribe, Asia y África. Al 31 de diciembre de 2003, nuestros activos a nivel mundial ascendían a aproximadamente Ps180.0 miles de millones (U.S.\$16.0 miles de millones). Al 30 de abril de 2004, teníamos una capitalización de mercado de aproximadamente Ps108.7 miles de millones (U.S.\$9.5 miles de millones).

Al 31 de diciembre de 2003, 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 2003, nuestros activos, plantas cementeras y capacidad instalada, sobre una base no consolidada, eran las que se señalan a continuación. La capacidad instalada, que se refiere a la capacidad teórica de producción anual, representa la capacidad equivalente de cemento gris, tomando en consideración cada tonelada de capacidad de cemento blanco por aproximadamente dos toneladas de capacidad de cemento gris. También incluye la participación proporcional en la capacidad instalada de las empresas en las que tenemos una participación minoritaria.

	<b>Al 31 de diciembre de 2003</b>		
	<b>Activos (en miles de millones de Pesos constantes)</b>	<b>Número de Plantas Cementeras</b>	<b>Capacidad instalada (millones de toneladas por año)</b>
Norteamérica			
México.....	Ps 55.8	15	27.2
Estados Unidos.....	46.8	13	14.2
Europa, Asia y África			
España.....	35.2	8	10.8
Asia.....	12.2	4	10.9
Egipto.....	4.1	1	4.9
Sudamérica, Centroamérica y el Caribe			
Venezuela.....	8.7	3	4.6
Colombia.....	7.6	5	4.8
Centroamérica y el Caribe.....	12.2	5	4.1
Activos de Cemento y Clinker de la unidad de Comercialización y otras Operaciones.....	73.9	—	—

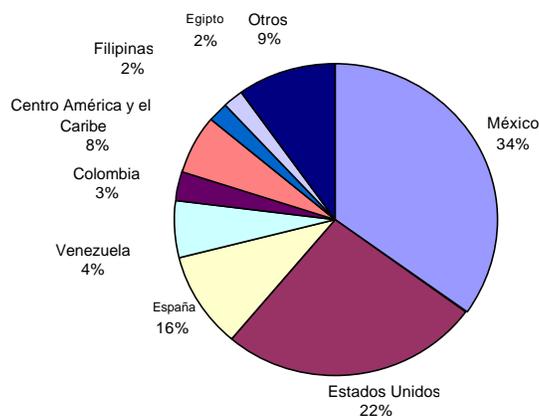
En la tabla anterior, “Asia” incluye nuestras subsidiarias asiáticas, y, para efectos de las columnas identificadas como “Activos” y “Capacidad Instalada”, nuestra participación del 25.5% al 31 de diciembre de 2003 en Gresik, una productora de cemento en Indonesia. Adicionalmente a las tres plantas cementeras que son propiedad de nuestras subsidiarias asiáticas, Gresik operaba cuatro plantas cementeras con una capacidad instalada de 17.3 millones de toneladas al 31 de diciembre de 2003. 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 en la columna denominada “Activos” nuestro 11.9% de participación en Cementos Bio Bio, una empresa chilena productora de cemento que tiene tres plantas cementeras con una capacidad instalada de aproximadamente 2.25 millones de toneladas al 31 de diciembre de 2003, y cuentas por cobrar con partes relacionadas de CEMEX (sólo la sociedad controladora) por un monto aproximado de Ps35.3 miles de millones, mismos que serían eliminados en caso de que estos activos se calcularan sobre una base consolidada.

Durante la última década, CEMEX emprendió 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 marinos y terrestres que nos dan acceso comercial alrededor del mundo. Las siguientes han sido nuestras adquisiciones más significativas durante los últimos cinco años:

- En agosto y septiembre de 2003, adquirimos el 100% del capital social de Mineral Resource Technologies, Inc., además de los activos cementeros de Dixon-Marquette Cement, por un precio total de aproximadamente U.S.\$99.7 millones, sujeto a ajustes. La planta cementera se encuentra ubicada en Dixon, Illinois, y tiene una capacidad de producción anual de 560,000 toneladas métricas.
- 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 subsiguiente fusión. El valor total de la operación fue de aproximadamente U.S.\$281.0 millones, incluyendo U.S.\$100.8 millones de deuda neta asumida.
- El 12 de julio de 2002 adquirimos 25,429 acciones del capital social común (aproximadamente el 0.3% del capital social en circulación) de CEMEX Asia Holdings, Ltd., o CAH, de parte de un inversionista de CAH por un precio de aproximadamente U.S.\$2.3 millones, aumentando nuestra participación en el capital de CAH a un 77.7%. CAH es una subsidiaria originalmente constituida para coinvertir con inversionistas institucionales en operaciones de cemento asiáticas. Simultáneamente, celebramos contratos para adquirir 1,483,365 acciones adicionales representativas del capital social de CAH (aproximadamente el 14.6% del capital social en circulación) con algunos otros inversionistas en 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 cuatro partes iguales en 2003 según fue 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 de CAH restantes. En lugar de adquirir dichas acciones en cuatro partes iguales durante 2003, acordamos adquirirlas en cuatro partes iguales a partir del 31 de marzo de 2004. El 31 de marzo de 2004, se intercambiaron, como parte del primer tramo, 349,650 acciones de CAH, según fue programado, y se liquidaron el 1 de abril de 2004. No obstante las modificaciones, para efectos contables, las acciones de CAH a ser recibidas por nosotros a cambio de los CPOs de CEMEX se consideran como de nuestra propiedad a partir del 12 de julio de 2002. Como resultado de estas transacciones y sujeto a su consumación exitosa, habremos incrementado nuestra participación en CAH al 92.3%.
- En mayo de 2001, adquirimos, a través de CAH, el 100% de participación en Saraburi Cement Company Ltd., una empresa cementera establecida en Tailandia con una capacidad instalada de aproximadamente 700,000 toneladas métricas, 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 subsiguiente fusión, 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 aproximadamente de 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.
- En noviembre de 1999, adquirimos una participación de 77% en Assiut Cement Company, o Assiut, una empresa cementera establecida en Egipto, y en 2000, incrementamos nuestra participación a 92.9%. En enero de 2001, incrementamos nuevamente nuestra participación en Assiut hasta 95.8%.
- En junio de 1999, adquirimos una participación de 11.9% en Cementos Bio Bio, la productora de cemento más grande de Chile.
- En abril de 1999, adquirimos una participación de 15.8% en Cementos del Pacífico, ahora denominada CEMEX (Costa Rica), S.A., o CEMEX Costa Rica, una empresa cementera establecida en Costa Rica. En septiembre de 1999, aumentamos nuestra participación en CEMEX Costa Rica a 95.3%. Al 31 de diciembre de 2003, habíamos aumentado nuestra participación en CEMEX Costa Rica a aproximadamente 98.4%.
- En febrero de 1999, adquirimos un 99.9% de participación económica en APO Cement Corporation, o APO, una productora de cemento de Filipinas. En septiembre de 1999, aportamos nuestra participación en APO a CAH.

En el año que terminó el 31 de diciembre de 2003, 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 2001, 2002 y 2003, respectivamente, ver el Punto 5 – “Comentarios y Prospectos Operativos y Financieros” de este reporte anual.

### **Nuestro Proceso 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.

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 2003, 47 de nuestras 54 plantas de producción controladas por CEMEX, utilizan el proceso seco, en tanto que cinco de dichas plantas aplican el proceso húmedo y dos utilizan 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. 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.

### **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 nuestra posición de liderazgo en la industria del cemento y maximizar nuestro desempeño integral, implementando las siguientes estrategias operativas:

#### **Reducción generalizada de los costos relativos a la producción de cemento**

Al continuar fabricando cemento a un menor costo creemos que continuaremos generando los flujos de efectivo necesarios para apoyar nuestro crecimiento presente y futuro. Nos empeñamos en reducir, en general, los costos relacionados con la producción de cemento mediante una estricta administración de costos y una constante búsqueda de eficiencia. Al llevar a cabo acciones, tales como el uso de fuentes de energía alternas y la incorporación de nueva tecnología en nuestras plantas, hemos reducido y esperamos continuar reduciendo costos.

Planeamos continuar con la eliminación de redundancias en todos los niveles, estructuras corporativas horizontales y funciones administrativas centralizadas para incrementar nuestra eficiencia y reducir costos. Adicionalmente, en los últimos años, hemos llevado a cabo varios procedimientos para mejorar el impacto ambiental de nuestras actividades, así como, en general, nuestra calidad en el producto. Con cada adquisición, hemos mejorado la implementación de ambos procesos tecnológicos y administrativos requeridos para la rápida integración de dichas adquisiciones dentro de nuestra estructura corporativa existente.

Como parte de este proceso, hemos implementado el “CEMEX Way”. El CEMEX Way es un programa diseñado para desarrollar eficientes y mejores formas de trabajar, las cuales nos ayudarán en una reducción adicional

de costos, enfocar nuestros procesos y extraer sinergias de nuestras operaciones globales. Como resultado, hemos desarrollado sistemas de información de administración centralizados, incluyendo sistemas administrativos, contables, de compras, de administración de clientes, de preparación de presupuestos y de control, mismos que han sido implementados dentro de nuestras operaciones que esperamos nos ayuden a reducir costos.

### **Desarrollar nuevas ventajas competitivas**

Continuamos enfocándonos en desarrollar nuevas ventajas competitivas que nos diferencien de nuestros competidores, estamos reforzando nuestros productos comerciales y corporativos en esta altamente competitiva industria en un esfuerzo por elevar el valor de nuestros productos para nuestros consumidores finales. Nuestro bajo costo combinado con nuestro servicio de alta calidad nos ha permitido abrir paso en estas áreas.

Consideramos que nuestra comercialización de Construrama y nuestras otras estrategias de mercadotecnia en México fortalecerán nuestra red de distribución, promoverán la lealtad entre distribuidores y además 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, mientras que nuestra otra estrategia, la 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 a información de cuentas a través de teléfonos celulares, capacidad de entrega de cemento en sacos las 24 horas del día, entrega nocturna de concreto premezclado y un programa para incentivar la lealtad de nuestros clientes.

### **Expandirnos a nuevos mercados selectos**

Sujeto a las condiciones económicas que pueden afectar nuestra capacidad para consumir adquisiciones, pretendemos continuar adicionando activos a nuestra cartera existente. Mediante la participación selectiva en mercados que tienen potencial de crecimiento a largo plazo, en la mayoría de los casos hemos sido capaces de incrementar nuestro flujo de efectivo y rendimiento de capital. Analizamos adquisiciones potenciales a la luz de nuestros tres principios primarios de inversión:

- el aumento potencial de valor de la entidad a ser adquirida debe ser determinado por factores en los que podamos influir en forma directa, particularmente la aplicación de nuestra experiencia en administración y nuestra capacidad para transformar positivamente los negocios adquiridos ;
- la adquisición no debe comprometer nuestra fortaleza financiera; y
- la adquisición debe ofrecer un rendimiento a largo plazo mayor que nuestro costo de capital.

Para efectos de disminuir nuestros compromisos de capital y aumentar nuestro rendimiento de capital, seguiremos analizando las fuentes potenciales de capital disponibles en relación con adquisiciones, incluyendo fuentes de financiamiento local y posibles alianzas estratégicas. Normalmente, consideramos oportunidades para, y rutinariamente participamos en discusiones preliminares relativas a, adquisiciones.

### **Fortalecer nuestra estructura financiera**

Consideramos que nuestra estrategia de iniciativas de reducción de costos, proposición de valor incrementado 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.

### **Optimizar la distribución de nuestros productos mediante la coordinación global**

Mediante una estrategia global de importación y exportación, seguiremos optimizando la utilización de nuestra capacidad instalada y maximizando la rentabilidad dirigiendo nuestros productos de países que experimentan un declive en sus economías a mercados exportadores 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.

### **Enfocarnos en la atracción, retención y desarrollo de un equipo de dirección diverso, experimentado y motivado**

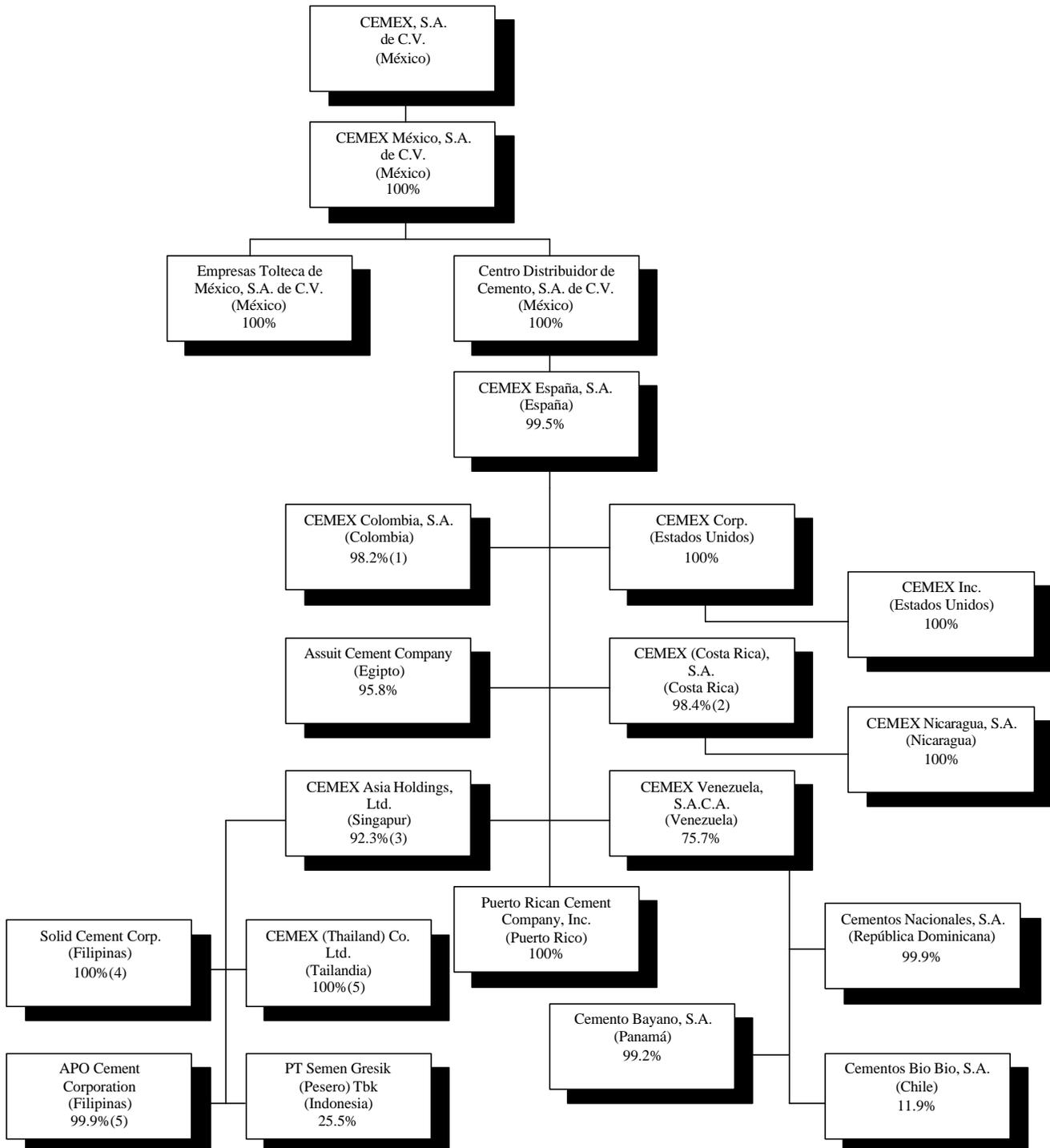
Continuaremos enfocándonos en contratar y mantener directores profesionales, motivados y expertos en su área.

Nuestra dirección ejecutiva continuamente fomenta en los ejecutivos la revisión de nuestros procesos y prácticas, e identifiquen enfoques administrativos y de negocio innovadores con el fin de impulsar 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. Adicionalmente, 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 esta 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 otros negocios. El siguiente diagrama describe nuestra estructura corporativa al 31 de Diciembre de 2003. 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 intermediarias y nuestras subsidiarias operativas.



- (1) Incluye 98.2% de las acciones totales y 99.3% de las acciones ordinarias.
- (2) Antes Cementos del Pacífico, S.A.
- (3) En julio de 2002, celebramos una transacción con diversas inversionistas minoritarios de CEMEX Asia Holdings, la cual fue modificada en abril de 2003 conforme la cual incrementaremos nuestra participación en CEMEX Asia Holdings a un 92.3% mediante cuatro intercambios trimestrales de acciones programados para llevarse a cabo a partir del año 2004. Para efectos contables, dicho incremento surtió efectos a partir de julio de 2002. Ver el Punto 5 – "Comentarios y Prospectos Operativos y Financieros - Inversiones, Adquisiciones y Enajenaciones".
- (4) Antes, Rizal Cement Co., Inc. Incluye la participación económica de 70% por parte de CEMEX Asia Holdings y la participación económica de 30% por parte de otra de nuestras subsidiarias totalmente controladas por CEMEX España, S.A.
- (5) Representa la participación económica de CEMEX Asia Holdings.

## Norteamérica

Al y para el año que terminó el 31 de diciembre de 2003, Norteamérica, que incluye nuestras operaciones en México y en Estados Unidos, representaba aproximadamente el 56% de nuestras ventas netas, 50% del total de nuestra capacidad instalada y 40% del total de nuestros activos.

### Nuestras Operaciones en México

#### *Visión General*

Nuestras operaciones en México representaron aproximadamente el 34% de nuestras ventas netas durante 2003.

Al 31 de diciembre de 2003, éramos propietarios del 100% del capital social en circulación de CEMEX México. CEMEX México es una subsidiaria directa de CEMEX, la cual es una sociedad controladora de algunas de nuestras subsidiarias operativas en México, así como una sociedad operativa relacionada con la fabricación 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 2003, 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 setentas, hemos perseguido una estrategia de crecimiento diseñada para fortalecer nuestra actividad principal y para ampliar nuestras operaciones más allá de nuestro mercado tradicional en el noreste de México. Esta estrategia ha hecho que CEMEX, en México, se haya convertido de ser 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 2003 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 temporalmente interrumpidas y permanecen suspendidas, estando pendiente nuestra revisión del costo de efectividad de las operaciones continuas de producción en dicha planta. Actualmente no anticipamos ninguna expansión de capacidad significativa en nuestras operaciones durante 2004.

En 2001, establecimos el programa denominado “Construrama”, el cual consiste en una nueva 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 2003, 750 concesionarios con cerca de 2,100 tiendas se integraron al programa de Construrama en más de 700 pueblos y ciudades a lo largo de todo México. Para fines de 2004, esperamos poner el programa Construrama a disposición de aproximadamente 2,300 tiendas.

### *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 representan aproximadamente el 75% 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*

A principios de los años setentas, 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 2003, 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 marca necesarios 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 (aproximadamente dos años).

### *Nuestra red de operaciones en México*



(1) En 2002, las operaciones de producción de la planta cementera de Hidalgo fueron temporalmente interrumpidas y permanecen suspendidas estando pendiente nuestra revisión del costo de efectividad de las operaciones continuas de producción en esta planta.

Actualmente operamos 14 plantas (sin incluir la planta en Hidalgo) y 76 centros de distribución ubicados en todo México (68 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 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 rentable; 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 y precio.

### *Productos y Canales de Distribución*

Nuestras ventas nacionales de cemento representaron aproximadamente el 96% en 2001, 97% en 2002 y el 97% en 2003 de nuestros ingresos por ventas totales de cemento en México.

*Cemento.* Debido a la naturaleza al menudeo del mercado mexicano, nuestras operaciones no dependen de un número limitado de clientes importantes. En 2003, nuestras operaciones mexicanas vendieron aproximadamente 73% de su volumen de ventas de cemento a través de más de 5,900 distribuidores en todo el país, de los cuales la mayoría trabaja regionalmente. Los cinco distribuidores más importantes en total representaron aproximadamente el 4% de las ventas totales por volumen de nuestras operaciones mexicanas en 2003.

La naturaleza al menudeo del mercado del cemento 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 es principalmente vendido 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 disminuyeron un 7% en 2001, aumentaron un 4% en 2002 y un 4% en 2003. Asimismo, somos propietarios de las marcas registradas del nombre comercial de "Construrama" para tiendas de materiales para la construcción. Véase "Nuestras Operaciones Mexicanas – Visión General" para una descripción de nuestro programa Construrama.

*Concreto premezclado.* Los volúmenes de venta del concreto premezclado de nuestras operaciones mexicanas disminuyeron un 3% en 2001, aumentaron un 10% en 2002 y un 13% en 2003. Aunque tradicionalmente el concreto premezclado no ha sido un producto importante en México por la disponibilidad de mano de obra barata y por los relativamente pequeños proyectos de construcción del sector privado, para el año que concluyó el 31 de diciembre de 2003, las ventas de concreto premezclado representaron el 12% 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 mayor infraestructura 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 un 10% en 2001, 25% en 2002 y 24% en 2003. En el año 2003, aproximadamente 71% de nuestras exportaciones desde México fueron a Estados Unidos, 28% 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 restricciones por anti-dumping. Véase "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 por año a partir de 2002 de conformidad con el primer contrato y 900,000 toneladas 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. Adicionalmente, a partir del año 1992, nuestras operaciones mexicanas comenzaron a utilizar combustibles alternativos, reduciendo así el consumo de combustible residual y gas natural. Estos combustibles alternativos han representado el 1.8% (basado en un porcentaje anual) del consumo total de combustible de nuestras operaciones mexicanas en 2003, mismo que esperamos aumentar aproximadamente 4% durante 2004.

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. El costo total del proyecto es de aproximadamente U.S.\$360 millones. 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 no pagar cuando se debe, 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 el 80% de la electricidad requerida por CEMEX México. La planta de energía comenzó operaciones comerciales el 29 de abril de 2004.

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 y Prospectos Operativos y Financieros – Liquidez y Recursos de Capital.”

#### *Descripción de Propiedades, Plantas y Equipo*

Al 31 de diciembre de 2003, operábamos 14 plantas cementeras en las que participamos en la totalidad del capital social (sin incluir la de Hidalgo), localizadas por 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 de arcilla que se encuentran cerca de nuestras plantas en México. Estimamos que estas reservas de caliza y arcilla tienen un promedio de vida de más de 60 años, considerando los niveles de producción de 2003. Al 31 de diciembre de 2003, todas nuestras plantas productoras en México utilizan el proceso seco.

Al 31 de diciembre de 2003, contábamos con una red terrestre de 68 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. Adicionalmente, contábamos con 211 plantas de concreto premezclado en 74 ciudades de México y 1,367 camiones para entrega de concreto premezclado.

#### *Inversiones en Bienes de Capital*

Realizamos inversiones en bienes de capital de aproximadamente U.S.\$109.4 millones en 2003 en nuestras operaciones mexicanas. Actualmente esperamos realizar inversiones en bienes de capital por un monto aproximado de U.S.\$79.0 millones durante 2004.

### **Nuestras Operaciones en los Estados Unidos**

#### *Visión General*

Nuestras operaciones en los Estados Unidos representaron aproximadamente el 22% de nuestras ventas netas en el año 2003. Al 31 de diciembre de 2003, contábamos con una capacidad instalada de producción de cemento de aproximadamente 14.2 millones de toneladas métricas por año en nuestras operaciones estadounidenses, incluyendo 600 mil toneladas métricas en intereses proporcionales a través de participaciones minoritarias.

Al 31 de diciembre de 2003 operábamos en una base geográficamente diversa de 13 plantas cementeras localizadas en Alabama, California, Colorado, Florida, Georgia, Illinois, Kentucky, Michigan, Ohio, Pennsylvania, Tennessee y Texas. Asimismo, contábamos con 53 terminales de distribución por 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. Adicionalmente, extraemos, procesamos y vendemos agregados para la construcción en California, Arizona, Texas y Florida. Adicionalmente, con la adquisición, en agosto de 2003, de Mineral Resource Technologies, Inc. a través de una subsidiaria indirecta,

CEMEX, Inc. ha logrado colocarse en una posición competitiva en el creciente mercado de cenizas. La ceniza es un material que tiene las propiedades del cemento y que se usa en la producción de concreto de la más alta calidad. Mineral Resource Technologies, Inc. es una de las cuatro compañías productoras de cenizas más grandes en los Estados Unidos, suministrando cenizas a consumidores en 26 estados.

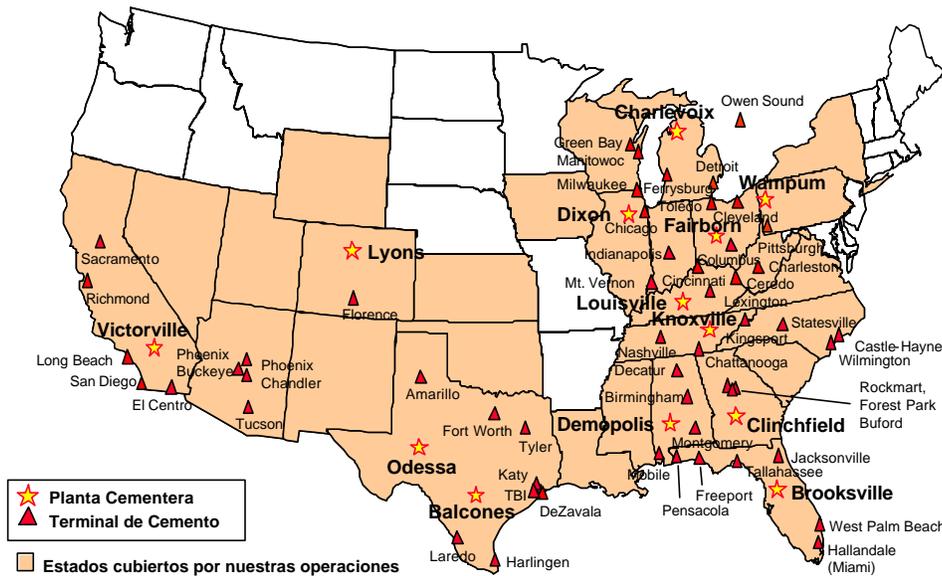
### *La Industria del Cemento en los Estados Unidos*

**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-Dyckerhoff, Heidelberg Cement y Ash Grove Cement.

La industria del concreto premezclado en Estados Unidos está sumamente fragmentada, y existen pocos productores con ventas anuales superiores a U.S.\$3 millones o con flotillas de más de 20 revolvedoras. Dado 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 diversificada geográficamente. De acuerdo con el Censo Geológico de Estados Unidos, en 2003 aproximadamente 4,000 empresas operaban aproximadamente 6,400 canteras y minas.

### *Nuestra red de Operaciones en los Estados Unidos*



En 2001, las operaciones de producción de la planta cementera de Pittsburgh fueron cerradas. Actualmente opera como una terminal de distribución.

### *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 establece 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. Debido a la distribución de las operaciones dentro de 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 2003 en Estados Unidos. Los volúmenes de ventas de nuestras operaciones estadounidenses incrementaron 183% en 2001, principalmente por la adquisición de Southdown, ahora denominada CEMEX, Inc., disminuyeron 5.3% en 2002, debido a la recesión económica en los Estados Unidos, y aumentaron 2% en 2003 debido principalmente a una fuerte demanda del sector de obras públicas, en particular en la construcción de calles y carreteras, así como del sector residencial durante el segundo semestre de 2003.

La demanda de cemento depende de la demanda del concreto premezclado y productos de concreto, mismos que a su vez, dependen de la demanda de la construcción. De acuerdo a estimaciones de la Asociación de Cemento Pórtland (*Portland Cement Association*), los tres sectores de la construcción que son los principales componentes del consumo de cemento son la construcción de obras públicas, la construcción comercial e industrial y la construcción residencial.

Actualmente, la demanda de cemento es menos vulnerable a una disminución en la actividad económica, comparada con ciclos anteriores, debido al incremento del gasto público en infraestructura. De acuerdo a nuestras proyecciones, en 2003, el gasto público en infraestructura pública representó el 50% 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 Pórtland (*Portland Cement Association*), la utilización de la capacidad doméstica alcanzó 95.5% en 2001, 93.3% en 2002 y 90.7% en los primeros 10 meses de 2003.

*Concreto premezclado.* Las operaciones de concreto premezclado representaron aproximadamente 27% de nuestros ingresos en los Estados Unidos durante el año 2003. Contamos con operaciones de concreto premezclado en California, Arizona, Texas y Florida. Nuestras operaciones de concreto premezclado 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 de la construcción incluyen la extracción, procesamiento y venta de agregados de la construcción en California, Arizona, Texas y Florida. Nuestras operaciones de agregados representaron aproximadamente 6% de nuestros ingresos en los Estados Unidos en 2003. En el nivel de producción de 2003, se anticipa que el 80% de nuestras reservas de agregados para la construcción en Estados Unidos durarán de 10 a más de 50 años.

#### *Costos de Producción*

Los componentes de más alto costo de nuestras plantas son la electricidad y el combustible, que representaron aproximadamente el 34% de los costos totales de producción en 2003 de CEMEX, Inc. Adicionalmente, CEMEX, Inc. se encuentra actualmente 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 tendrá como resultado 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 2003, 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 2003, los costos de energéticos representaron aproximadamente el 18% de los costos de producción en efectivo, mismos que representan los costos de producción antes de depreciación. Hemos incrementado la eficiencia en el uso de la electricidad, 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 2003, operábamos 13 plantas productoras de cemento en los Estados Unidos, con una capacidad instalada total de 14.2 millones de toneladas métricas por año, incluyendo cerca de 600 mil toneladas métricas de intereses proporcionales 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 y la terminal de Pittsburg. Las instalaciones de Louisville y Pittsburgh son 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%.

Durante el cuarto trimestre de 2001, terminamos substancialmente un proyecto de expansión de la capacidad de producción de nuestras instalaciones en Victorville, el cual resultó en un aumento neto de nuestra capacidad de producción de aproximadamente un millón de toneladas métricas por año.

En septiembre de 2003, una subsidiaria indirecta de CEMEX, Inc., adquirió una planta de cemento en Dixon, Illinois. Dicha planta tiene una capacidad de producción de 560,000 toneladas métricas y suministra principalmente a los mercados de Illinois y Wisconsin.

Al 31 de diciembre de 2003, operábamos una red de distribución de concreto premezclado de 86 plantas de concreto premezclado, 54 terminales, cinco de las cuales son terminales en aguas profundas y 23 sitios de agregados dentro de nuestros mercados estadounidenses. Asimismo, distribuimos cenizas a través de 10 terminales propias y 10 terminales de terceros. Dichas plantas operan tanto como fuentes de cenizas, como terminales de distribución.

### *Inversiones en Bienes de Capital*

Realizamos inversiones en bienes de capital de aproximadamente U.S.\$179.5 millones en 2001, U.S.\$95.9 millones en 2002 y U.S.\$96.6 millones en 2003 en nuestras operaciones estadounidenses. Actualmente esperamos realizar inversiones en bienes de capital en nuestras operaciones estadounidenses por un monto aproximado de U.S.\$79.8 millones durante 2004.

## **Europa, Asia y África**

Al 31 de diciembre de 2003, 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 ventas netas, 32% del total de la capacidad instalada y 21% del total de nuestros activos.

### **Nuestras Operaciones en España**

#### *Visión General*

Nuestras operaciones españolas representaron aproximadamente el 16% de nuestras ventas netas en 2003. Dirigimos nuestras operaciones españolas a través de nuestra subsidiaria operativa CEMEX España, S.A., o CEMEX España. Además, CEMEX España es la sociedad controladora de la mayoría de nuestras operaciones internacionales. Nuestras operaciones cementeras 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 y agregados son llevadas a cabo por Hormicemex, S.A. y Aricemex, S.A., respectivamente.

#### *La Industria del Cemento en España*

En 2003, el sector de la construcción de la economía española creció 3.7%, principalmente debido al incremento en la construcción en el sector de la vivienda. El consumo de cemento en España incrementó aproximadamente 9.7% en 2001, 4.7% en 2002 y 4.4% en 2003. Nuestros volúmenes de ventas nacionales de cemento y clinker en España incrementaron 4.1% en 2001, 2.5% en 2002 y 4.5% en 2003.

En el pasado, los niveles de importación de cemento a España se han visto influenciados por la fuerte demanda nacional. Las importaciones de cemento incrementaron 22.2% en 2001 y 5.5% en 2002, pero disminuyeron 25% en 2003. Las importaciones de clinker han demostrado un intenso dinamismo, con incrementos de 43.6% en 2001, 18.2% en 2002 y 25.6% en 2003. Los efectos de 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 de las importaciones 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 1.2 millones de toneladas en 2003 para satisfacer la fuerte demanda nacional. Los volúmenes de exportación de cemento y clinker de nuestras operaciones españolas disminuyeron 42% en 2001, incrementaron 5% en 2002 y disminuyeron 21% en 2003.

### *Competencia*

En 2003, el segundo productor más grande del mundo, el grupo Holcim de Suiza, compró una planta cementera con 0.75 millones de toneladas de capacidad instalada de producción de cemento en el centro de España, la cual pertenecía al grupo Dyckerhoff, una empresa alemana. 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 2003, 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 relativamente más grandes áreas urbanas. La sobrecapacidad y el alto grado de competitividad en la industria española del concreto premezclado ha provocado el debilitamiento de los precios, mismos que, han afectado la rentabilidad de Hormicemex. No obstante lo anterior, 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 2003, CEMEX España tuvo una participación en el mercado de 22.2% 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 lidiar con 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 más alta demanda y precios.

### Nuestra red de Operaciones en España



### Productos y Canales de Distribución

CEMEX España ofrece diversos tipos de cemento, fijándose como objetivo productos específicos a mercados y consumidores específicos. En 2003, aproximadamente el 17% 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 las exportaciones de España en 2003, 90% fueron de cemento blanco y 10% de cemento gris. En 2003, 61% de nuestras exportaciones de España fueron a los Estados Unidos, 14% a Europa y 25% 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. Redujimos la razón de clinker-cemento (la proporción de clinker utilizado en la producción de cemento) en 4.6 puntos porcentuales en los últimos cinco años. En 2003, mantuvimos la misma razón entre clinker y cemento. Adicionalmente, el incremento durante el 2002 de la capacidad de la planta de San Vicente (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 2003, quemamos harina comestible como combustible, alcanzando en diciembre una tasa de 1.8% de sustitución de coque de petróleo. Durante 2004, esperamos iniciar la quema de basura orgánica y plásticos adicionalmente a dichos combustibles alternos.

### *Descripción de Propiedades, Plantas y Equipo*

Al 31 de diciembre de 2003, nuestras operaciones españolas operaban ocho plantas ubicadas en España, con una capacidad de cemento equivalente a 10.8 millones de toneladas, incluyendo 860 mil toneladas de cemento blanco. Asimismo, operamos 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 12 terminales terrestres y 19 marítimas.

Al 31 de diciembre de 2003, 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 2003. Adicionalmente, tenemos derecho para prorrogar a 50 años dichas reservas de piedra caliza, considerando los niveles de producción de 2003.

### *Inversiones en Bienes de Capital*

Realizamos inversiones en bienes de capital por aproximadamente U.S.\$53.9 millones en 2003 en nuestras operaciones españolas. Actualmente, esperamos realizar inversiones en bienes de capital en nuestras operaciones españolas por un monto aproximado de U.S.\$48.6 millones durante 2004.

### **Nuestras Operaciones en Asia**

Al 31 de diciembre de 2003, 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 3% de nuestras ventas netas, el 13.4% del total de nuestra capacidad instalada y el 5% del total de nuestros activos.

### **Nuestras Operaciones en Filipinas**

#### *Visión General*

En 1997, adquirimos un 30% de participación económica en el capital social de Rizal Cement Company, o Rizal (ahora, Solid Cement Corporation, o Solid, como resultado de la fusión de Rizal en Solid el 23 de Diciembre de 2002), una compañía productora de cemento filipina, y en 1998, incrementamos nuestra participación económica a 70%. En septiembre de 1999, aportamos nuestra participación en Rizal a CAH. El 31 de julio de 2002, adquirimos, a través de una subsidiaria de la cual somos propietarios del 100%, el 30% de la participación económica restante que no fue previamente adquirida por CAH en Rizal (ahora, Solid), por una cantidad de aproximadamente U.S.\$95 millones. Al 31 de diciembre de 2003, como consecuencia de dichas operaciones y del incremento de nuestra participación en CAH, según se describe en la sección "Visión General del Negocio", nuestra participación proporcional en Solid (anteriormente, Rizal) fue de aproximadamente 94.6%.

#### *La Industria del Cemento en Filipinas*

Durante 2003, el consumo de cemento en el mercado de Filipinas alcanzó 12.6 millones de toneladas. En virtud de que actualmente existe una capacidad excedente en el mercado filipino, por lo que planeamos utilizar nuestra red de comercialización para exportar un monto considerable de nuestra producción de cemento y clinker en Filipinas.

El mercado cementero en Filipinas es principalmente un mercado al menudeo, como en el caso de México. Durante 2003, aproximadamente el 90% de nuestro volumen de cemento de Filipinas se vendió en sacos a través de distribuidores y minoristas. El remanente fue vendido a través de productores de concreto premezclado, de pequeños y grandes contratistas y de productores de bloques huecos, entre otros.

Después de cuatro años de continuo declive a partir de la recesión económica asiática de 1997, durante 2002 la demanda de cemento en Filipinas se recuperó debido a que la economía en general mostró una ligera

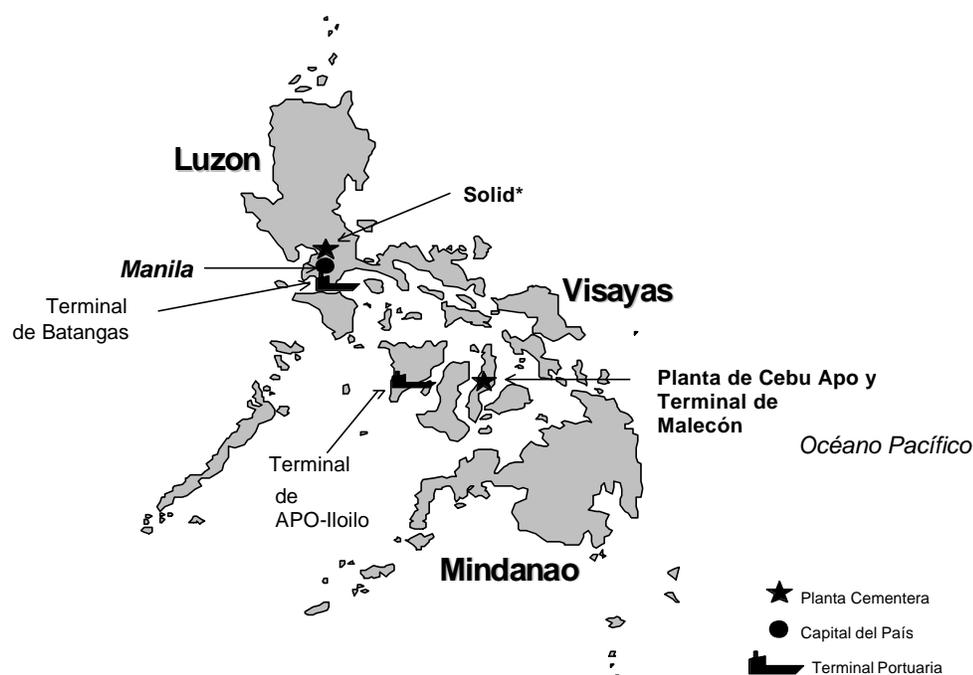
mejoría. Sin embargo la demanda disminuyó 2.7% en 2003, en comparación con 2002. De esta manera, el crecimiento de la demanda tiene un atraso en comparación con otros países de la región y se encuentra por debajo de los niveles pre-crisis en Asia.

### *Competencia*

Al 31 de diciembre de 2003, 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 (*Cement Manufacturers Association of the Philippines*). 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 seis plantas locales de cemento, y Lafarge, que tiene participaciones en ocho plantas locales de cemento.

### *Nuestra Red de Operaciones en Filipinas*



\* Solid tiene dos plantas en la región metropolitana de Manila. Las operaciones de una de dichas plantas fueron suspendidas en 1999.

Contamos con tres plantas cementeras en Filipinas con un total de ocho líneas de producción, de las cuales, tres utilizan el proceso seco (73% de nuestra capacidad) y las cinco restantes utilizan el proceso húmedo (27% de nuestra capacidad), así como centros de distribución en Batangas y Iloilo. Sólo las líneas de producción en seco están en uso. Tres de las cinco líneas de producción que utilizan el proceso húmedo se ubican en la planta que suspendió sus operaciones en 1999.

### *Costos de Producción*

Los costos de producción incluyen energía, mano de obra, transportación, materias primas, mantenimiento y empaque. El permiso para extraer piedra caliza a favor de una afiliada APO estará vigente hasta el año 2022, asimismo, la licencia para extraer puzolana, otro material que se utiliza en la producción de cemento, a favor de dicha afiliada de APO estará en vigor hasta el año 2018. Una subsidiaria de Solid detenta un permiso de extracción

con una vigencia hasta el año 2023. Dichos 3 permisos son prorrogables por 25 años adicionales por mutuo consentimiento por el gobierno filipino. Otras materias primas tales como la cal y el hierro, que se utilizan en menores cantidades a las de caliza, puzolana y arcilla, son adquiridas de proveedores externos.

Nuestras plantas tienen su propia capacidad generadora de electricidad, misma que nos permite reducir nuestros costos de producción ya que el costo de generación de energía propia es generalmente más barato que la electricidad suministrada por las redes propiedad del gobierno o de propiedad privada. Sin embargo, una de nuestras plantas en Manila puede todavía abastecerse de electricidad de proveedores locales cuando la producción alcanza su máximo o cuando las tarifas sean económicamente atractivas.

#### *Descripción de Propiedades, Plantas y Equipo*

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 en 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 muelle 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 el Sur de las regiones de Luzón.

#### *Inversiones en Bienes de Capital*

Realizamos inversiones en bienes de capital en nuestras operaciones filipinas por un monto aproximado de U.S.\$1.7 millones en 2003. Actualmente esperamos efectuar inversiones en bienes de capital por aproximadamente U.S.\$1.9 millones durante 2004.

### **Nuestras Inversiones de Capital en Indonesia**

#### *Visión General*

En octubre de 1998, adquirimos de la República de Indonesia una participación del 14% en PT Semen Gresik (Persero) Tbk., o Gresik, la productora de cemento más grande de Indonesia. En 1999, incrementamos nuestra participación en Gresik a aproximadamente 25.5%. La República de Indonesia mantiene un 51% de participación en Gresik. En octubre de 2000, mediante contribuciones de capital realizadas por nosotros y los inversionistas minoritarios, CAH adquirió nuestra participación en Gresik. Como resultado de esta transacción y el incremento de nuestra participación en CAH, según se describe en la sección "Visión General del Negocio", al 31 de diciembre de 2003, nuestra participación económica proporcional a través de CAH en Gresik era de aproximadamente 23.5%. Actualmente, contamos con dos lugares en el consejo de administración y en el consejo de comisionados de Gresik, así como el derecho para aprobar el plan de negocios de Gresik conjuntamente con el gobierno indonés.

Gresik es propietaria (directa o indirectamente a través de sus subsidiarias) de cuatro plantas de cemento en Indonesia con una capacidad total instalada de 17.3 millones de toneladas.

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 Padang de Gresik, declararon que, a partir del 1 de noviembre de 2001, el control de PT Semen Padang, o Semen Padang, una subsidiaria en un 99.99% de Gresik la cual posee y opera la planta de Padang, había sido puesto 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 (*People's Representative Assembly of West Sumatra*), 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 indonesas. Hemos discutido nuestra preocupación con el gobierno de Indonesia, el cual ha accedido a llevar a cabo cambios en la administración para alcanzar la normalidad en las operaciones de la planta Semen Padang. Gresik, en su carácter de accionista mayoritario de Semen Padang, llevó a cabo actos para convocar a una asamblea general de accionistas que acordara sustituir a la administración de Semen Padang. La administración de Semen Padang se rehusó a convocar a dicha asamblea y dicha negativa fue confirmada por la Corte de Distrito de Padang en septiembre de 2002.

Después de un prolongado proceso que incluyó numerosas acciones legales, incluyendo procedimientos llevados ante la Suprema Corte de Indonesia, la asamblea general extraordinaria de accionistas de Semen Padang fue finalmente se celebró el 12 de mayo de 2003 y Gresik, en su carácter de accionista mayoritario de Semen Padang, aprobó el nombramiento de los nuevos miembros de la administración de Semen Padang

La anterior administración de Semen Padang se negó a reconocer los nuevos nombramientos de administradores, y algunos empleados de Semen Padang físicamente evitaron que la nueva administración entrara a las instalaciones de la planta cementera. Finalmente, el 8 de septiembre de 2003, se le permitió entrar a las instalaciones de Semen Padang a la nueva administración bajo escolta policíaca. No obstante, creemos que la nueva administración fue admitida bajo la condición de que apoyara la escisión de Semen Padang. En octubre de 2003, la nueva administración expresamente acordó apoyar la escisión de Semen Padang.

Gresik ha experimentado diversas y constantes dificultades en Semen 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. 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. Por lo tanto, la descripción general de las instalaciones y operaciones de Gresik presume la validez de la información proporcionada por la administración de Semen Padang.

En marzo de 2003, se presentó una demanda ante la Corte de Distrito de Padang en contra de Gresik, Semen Padang y varias agencias gubernamentales de Indonesia. La demanda, la cual fue presentada por una fundación pretendiendo actuar en nombre de los intereses de la población de la provincia de Sumatra Occidental, impugna la validez de la venta de Semen Padang realizada por el gobierno Indonés a Gresik en 1995 basándose en 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 mediante la cual se suspendían los derechos de Gresik como accionista de Semen Padang basándose en que la propiedad de Semen Padang es un asunto en controversia. El 31 de marzo de 2004, la Corte de Distrito de Padang anunció una sentencia definitiva 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.

Después de varios intentos fallidos de alcanzar una solución negociada o mediada a 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 (*Internacional Centre for Settlement of Investment Disputes*), o ICSID, con sede en Washington, D.C., Estados Unidos de América. La ICSID fue creada por la Convención para la Solución de Conflictos sobre Inversiones celebrada entre los Estados y los Nacionales de otros Estados, y tiene como objetivo facilitar la resolución de controversias internacionales sobre inversiones. La ICSID es una organización internacional autónoma relacionada con el Banco Mundial. 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 y costos y de la indemnización por 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. Como resultado de dicho registro, se establecerá un tribunal arbitral que conocerá de dicho conflicto. No obstante lo anterior, no podemos prever el efecto, si lo hubiere, que estos hechos tendrán sobre nuestra inversión en Gresik o cual será la decisión que emita el tribunal arbitral.

### *La Industria del Cemento en Indonesia*

La industria cementera indonesia es una de las dos más grandes en el sureste de Asia, constituyendo aproximadamente un 26% de los aproximadamente 106 millones de toneladas del consumo de cemento en el sureste de Asia en 2003, de acuerdo a nuestras estimaciones. No obstante los continuos problemas económicos y políticos experimentados por Indonesia y las dificultades descritas anteriormente que involucran a Gresik, consideramos que el mercado de cemento en Indonesia es importante para nuestra estrategia de expansión en Asia, debido a su ubicación estratégica, tamaño, potencial como un ancla de nuestra red de comercialización en el sureste asiático y potencial de crecimiento significativo de la economía Indonesia.

La demanda nacional de la industria cementera de Indonesia incrementó aproximadamente 14.2% en 2001, 6.8% en 2002 y 1.0% en 2003. Sin embargo, al 31 de diciembre de 2003, la industria indonesia del cemento aún tiene una sobreproducción significativa, lo cual ha provocado que las productoras de Indonesia busquen mercados de exportación.

### *Competencia*

Al 31 de diciembre de 2003, la industria cementera en Indonesia contaba con 13 plantas cementeras, incluyendo las cuatro plantas propiedad de Gresik, con una capacidad instalada combinada de aproximadamente 47.5 millones de toneladas. Las empresas extranjeras continúan sus esfuerzos para incrementar su participación en la industria. Lafarge tiene una posición mayoritaria en P.T. Semen Andalas, Heidelberg posee una participación mayoritaria en Indocement y Holcim posee una participación mayoritaria en Cibinong.

### *La Red de Operaciones de Gresik en Indonesia*



Gresik es el productor de cemento más grande de Indonesia, con una capacidad instalada de 17.3 millones de toneladas. Las instalaciones de producción de Gresik incluyen cuatro plantas con doce líneas de producción que aplican el proceso seco y una línea de producción con proceso húmedo, con acceso a la mayor parte de las regiones de Indonesia.

Al 31 de diciembre de 2003, Gresik se encontraba operando aproximadamente a un 84% de su capacidad de utilización, incluyendo sus ventas de exportación. En 1998, CEMEX llegó a un acuerdo en principio con Gresik, para la exportación de cemento. Conforme a este acuerdo, Gresik podría solicitar el apoyo de CEMEX para exportar

1.5 millones de toneladas de cemento durante cada uno de los años de 2000, 2001 y 2002. Un acuerdo similar permaneció vigente durante 2003.

#### *Exportaciones*

Durante 2003, Gresik exportó aproximadamente 17% de sus volúmenes de ventas totales, principalmente a través de su propia red de distribución. Gresik exporta principalmente a Bangladesh y África.

#### *Descripción de Propiedades, Plantas y Equipo*

Al 31 de diciembre de 2003, Gresik tenía cuatro plantas cementeras con una capacidad instalada de 17.3 millones de toneladas, 27 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, con una capacidad instalada de 5.6 millones de toneladas; la planta Gresik, la cual tiene dos líneas de producción que utilizan el proceso seco, con 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, con 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, con una capacidad instalada de 3.5 millones de toneladas.

### **Nuestras Operaciones en Tailandia**

#### *Visión General*

En mayo de 2001, a través de CAH, adquirimos un 100% de participación en Saraburi Cement Co. Ltd., una productora de cemento ubicada en Tailandia. Posteriormente, se cambió la denominación de dicha sociedad a CEMEX (Thailand) Co. Ltd. Al 31 de diciembre de 2003, nuestra participación proporcional en CEMEX (Thailand), a través de CAH, fue de aproximadamente 92.3%.

#### *La Industria del Cemento Tailandesa*

Conforme a nuestras estimaciones, al 31 de diciembre de 2003, la industria cementera en Tailandia contaba con un total de 13 plantas cementeras, con una capacidad instalada anual de aproximadamente 54.3 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.

#### *Competencia*

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 y Italcementi.

### *Nuestra Red de Operaciones en Tailandia*



### *Descripción de Propiedades, Planta y Equipo*

CEMEX (Thailand) tiene una planta de cemento que utiliza el proceso seco ubicada al norte de Bangkok, la cual opera a su total capacidad. Al 31 de diciembre de 2003, CEMEX (Thailand) tenía una capacidad instalada de aproximadamente 720,000 toneladas.

### *Inversiones en Bienes de Capital*

Durante el año 2003, realizamos inversiones en bienes de capital por aproximadamente U.S.\$1.72 millones en nuestras operaciones tailandesas. Actualmente, esperamos realizar inversiones en bienes de capital por un monto aproximado de U.S.\$2.4 millones durante 2004.

### **Otras Inversiones en Asia**

Como parte de nuestra estrategia para fortalecer nuestra presencia en el sur de Asia, entre mayo de 2000 y abril de 2001, invertimos aproximadamente U.S.\$34 millones en la construcción de un nuevo molino de cemento cerca de Dhaka, Bangladesh. Dicho molino de cemento inició operaciones en abril de 2001 y tiene 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.

En marzo de 2001, adquirimos una terminal de cemento en el puerto de Sukematsu, en la ciudad de Izumiotsu, cerca de Osaka, Japón, por un monto de U.S.\$2.8 millones. Dicha terminal se encuentra ubicada en un terreno arrendado por un período de 30 años y tiene una capacidad de almacenaje de 9,000 toneladas métricas. A efecto de que dicha terminal sea operativa se deberán realizar inversiones adicionales, las cuales no se han realizado debido a que estamos llevando a cabo una revisión de la industria cementera japonesa. La terminal tiene una capacidad potencial de producción anual de aproximadamente 300,000 toneladas.

Para reforzar el apoyo a nuestras actividades comerciales en la región asiática, en junio de 2001, adquirimos el 100% de participación en Tunwoo Co. Ltd., una compañía ubicada en Taiwán, por aproximadamente U.S.\$27 millones. Tunwoo es propietaria de una licencia para operar una terminal cementera en el puerto de Taichung, localizado en la costa oeste de Taiwán. La terminal de importación tiene una capacidad de almacenaje de cemento de 60,000 toneladas.

## Nuestras Operaciones en Egipto

### *Visión General*

Al 31 de diciembre de 2003, 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 25.7 millones de toneladas de cemento durante 2003. El consumo del cemento disminuyó un 4.6% en 2003, debido a una desaceleración en la economía egipcia y la disminución de la disponibilidad de divisas en Egipto, misma que ha afectado a la mayoría de los sectores de la economía egipcia, en particular al sector de la construcción.

### *Competencia*

Al 31 de diciembre de 2003, la industria egipcia del cemento contaba con un total de diez productores de cemento, con una capacidad total instalada anual de 36 millones de toneladas. Estimamos que, durante 2003, Holcim (Egyptian Cement Company), Lafarge (Alexandria Portland Cement y Beni Suf Cement) y CEMEX (Assiut Cement Company), las tres productoras de cemento más grandes del mundo, fueron las responsables del 42% de las ventas totales de cemento en Egipto. Otros competidores en el mercado egipcio son Suez y Tourah Cement Companies (Italcementi) y Helwan Portland Cement Company. Adicionalmente, los precios del cemento en Egipto son influenciados en gran medida por el gobierno egipcio, mismo que controla casi el 40% de la capacidad de la industria.

### *Nuestra Red de Operaciones en Egipto*



### *Canales de Distribución*

Debido a la naturaleza al menudeo del mercado egipcio, más del 90% de nuestros volúmenes de ventas de cemento son típicamente vendidos 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 2003, Assiut operaba una planta cementera con una capacidad instalada de aproximadamente 4.9 millones de toneladas, con líneas de producción que manejan el proceso seco. La planta cementera de Assiut provee al alto Egipto, así como al Cairo y a la región del Delta, los principales mercados del cemento de Egipto.

### *Inversiones en Bienes de Capital*

En 2003 realizamos inversiones en bienes de capital por un monto aproximado de U.S.\$14.1 millones en nuestras operaciones egipcias. Actualmente esperamos realizar inversiones en bienes de capital de aproximadamente U.S.\$8.0 millones durante 2004.

## **Sudamérica, Centroamérica y el Caribe**

Al 31 de diciembre de 2003, nuestras operaciones en Sudamérica, Centroamérica y el Caribe, las cuales incluyen nuestras operaciones en Venezuela, Colombia, Costa Rica, la República Dominicana, Panamá, Nicaragua y Puerto Rico, así como otros activos en el Caribe, representaron aproximadamente 15% de nuestras ventas netas, 18% de nuestra capacidad total instalada y 11% de nuestros activos totales.

### **Nuestras Operaciones en Venezuela**

#### *Visión General*

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

#### *La Industria Cementera en Venezuela*

El consumo de cemento en Venezuela disminuyó 17.5% durante el año 2003 en relación con el año 2002 de acuerdo con la Asociación de Productores Venezolanos de Cemento (“APVC”), como consecuencia de la inestabilidad política y económica de Venezuela. Un paro general que comenzó en diciembre de 2002 causó una reducción significativa en la producción de petróleo y ha tenido un efecto adverso importante en la economía venezolana, la cual depende en gran medida de la industria petrolera. Como consecuencia de lo anterior, en 2003 el promedio de la inflación en Venezuela alcanzó el 31.1%, el Bolívar venezolano se depreció 14.0% frente al Dólar, y el producto interno bruto (PIB) de Venezuela disminuyó 9.2%. En febrero de 2003, las autoridades venezolanas impusieron controles cambiarios e implementaron un control de precios en diversos productos, incluyendo el cemento. La situación económica adversa en Venezuela ha dañado el sector de la construcción, mismo que disminuyó 37.4% en 2003.

#### *Competencia*

Según nuestras estimaciones, al 31 de Diciembre de 2003, la industria venezolana del cemento contaba con cinco productores de cemento, con una capacidad total instalada de aproximadamente 9.5 millones de toneladas. Estimamos que en 2003 la capacidad instalada de CEMEX Venezuela representaba aproximadamente el 49% de dicho total, lo que equivale a casi el doble del competidor más importante.

Nuestros competidores a nivel mundial, Holcim y Lafarge, adquirieron 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 el 10% aproximadamente del consumo de cemento en Venezuela en el 2003. Consideramos que las empresas constructoras

en Venezuela, las cuales prefieren instalar sus propias plantas de concreto premezclado en el sitio de ejecución de la obra, son la principal barrera para la penetración en el sector del concreto premezclado, resultando que dichas operaciones “en sitio” de concreto premezclado representan un alto porcentaje de la producción total del concreto premezclado.

Sin contar a CEMEX Venezuela, el mercado de concreto premezclado 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 2003, CEMEX Venezuela era el proveedor de cemento venezolano líder, basándonos en nuestras estimaciones de ventas de cemento gris y blanco en Venezuela. Adicionalmente, CEMEX Venezuela fue el proveedor líder de concreto premezclado en 2003, con 30 plantas de producción de concreto premezclado dentro de Venezuela. Durante 2003, CEMEX Venezuela alcanzó una producción de 3.3 millones de toneladas de clinker.

#### *Canales de distribución*

El transporte terrestre es principalmente manejado por CEMEX Venezuela. Durante 2003, se transportó aproximadamente el 30% de las ventas totales de CEMEX Venezuela 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 centros de distribución, de los cuales es el único propietario.

#### *Exportaciones*

Durante 2003, las exportaciones de Venezuela representaron aproximadamente 21% 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 2003, el 63.6% de nuestras exportaciones de Venezuela se hicieron a los Estados Unidos y el 36.4% al Caribe y Sudamérica.

#### *Descripción de Propiedades, Plantas y Equipo*

Al 31 de diciembre de 2003, CEMEX Venezuela operaba tres plantas cementeras, Lara, Mara y Portuguesa, en las cuales tenía una participación del 100%, con una capacidad instalada combinada de producción de clinker de aproximadamente 4.3 millones de toneladas. Asimismo, CEMEX Venezuela opera las instalaciones del molino de

Guayana, el cual tiene una capacidad para 360,000 toneladas de cemento. Todas las plantas se encuentran estratégicamente ubicadas para proveer a ambas áreas domésticas con los más altos niveles de consumo de cemento y de exportación. CEMEX Venezuela es propietaria de 30 plantas productoras de concreto premezclado y de 12 centros de distribución. CEMEX Venezuela es propietaria de 4 canteras con reserva suficiente para más de 100 años a niveles de producción de 2003.

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 el gas natural como combustible. CEMEX Venezuela tiene sus propias plantas generadoras de electricidad, mismas que operan con gas natural y combustible de diesel.

Al 31 de diciembre de 2003, 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*

En 2003 realizamos inversiones en bienes de capital por aproximadamente U.S.\$10.8 millones en nuestras operaciones venezolanas. Actualmente esperamos efectuar gastos por un monto aproximado de U.S.\$7.9 millones durante 2004.

### **Nuestras Operaciones en Colombia**

#### *Visión General*

En 1996, adquirimos una participación mayoritaria de Cementos Diamante, S.A. e Industrias e Inversiones Samper, S.A., mismas que en forma combinada son el segundo productor más grande de Colombia. En 1998, incrementamos nuestra participación en Cementos Diamante (ahora, CEMEX Colombia, S.A., o CEMEX Colombia, como resultado del cambio de denominación realizado en agosto de 2002) en un 78% aproximadamente, e integramos las operaciones de CEMEX Colombia e Industrias e Inversiones Samper, S.A., en una sola compañía, logrando con esto que CEMEX Colombia sea el segundo productor de cemento más grande de Colombia. En 1999 y 2000, incrementamos nuestra participación en el capital social de CEMEX Colombia a 98.2% aproximadamente del total de acciones y 99.3% de las acciones ordinarias.

Nuestras operaciones colombianas representaron aproximadamente 3% de nuestras ventas netas en 2003.

Al 31 de diciembre de 2003, 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, o ICPC.

CEMEX Colombia tiene una importante participación en el mercado del cemento y concreto premezclado, en el llamado "Triángulo Urbano" de Colombia, integrado por las ciudades de Bogotá, Medellín y Cali. Durante 2003, estas tres áreas metropolitanas representaron aproximadamente 49.4% 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 2003. 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 2003. Adicionalmente a 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 los sitios de trabajo. CEMEX Colombia también produce otros materiales especializados de construcción a base de cemento, incluyendo mortero, concreto antibacterial, concreto premezclado a presión (concreto para su aplicación en spray) y productos prefabricados de concreto para la construcción.

CEMEX Colombia opera el negocio de concreto premezclado a través de 21 plantas de concreto premezclado. CEMEX Colombia también utiliza 12 plantas portátiles de concreto premezclado, que permiten que el concreto se mezcle en las principales construcciones, 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 2003, 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 de cemento anuales. Dos de dichas plantas 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 genera electricidad interna con una capacidad de 24.7 megawatts a través de plantas arrendadas. Adicionalmente, CEMEX Colombia es propietaria de dos centros terrestres de distribución, una planta de mortero, 21 plantas de concreto premezclado, una planta de productos de concreto, ocho minas de agregados y seis plantas de agregados.

### *Inversiones en Bienes de Capital*

En 2003 realizamos inversiones en bienes de capital por un monto aproximado de U.S.\$6.0 millones en nuestras operaciones colombianas. Actualmente, esperamos realizar inversiones en bienes de capital por aproximadamente U.S.\$6.2 millones durante 2004.

### **Otras Inversiones en Sudamérica**

#### *Nuestra Participación Accionaria en Chile*

Somos propietarios de una participación de 11.9% en Cementos Bio Bio, S.A., la productora de cemento más grande de Chile, conforme a nuestras estimaciones, la cual cuenta con una capacidad instalada de aproximadamente 2.3 millones de toneladas al 31 de diciembre de 2003. Cementos Bio Bio tiene y opera tres plantas cementeras. Dos se encuentran ubicadas en el corredor de Santiago-Concepción, y la tercera está localizada en la región noreste de Antofagasta. El principal mercado de Cementos Bio Bio es el de Concepción. Adicionalmente, Cementos Bio Bio cuenta con una capacidad de producción de concreto premezclado de 1.2 millones de metros cúbicos.

### **Centroamérica y el Caribe**

Al 31 de diciembre de 2003, 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, 5% de nuestra capacidad total instalada y 5% de nuestros activos totales.

A través de nuestras inversiones en Costa Rica, Panamá y Nicaragua, establecimos una presencia estratégica en el mercado continental de Centroamérica.

### **Nuestras Operaciones en Costa Rica**

#### *Visión General*

Al 31 de diciembre de 2003, teníamos una participación del 98.4% en CEMEX (Costa Rica), S.A., o CEMEX Costa Rica, antes denominada Cementos del Pacífico, S.A., hasta que se realizó su cambio de denominación en agosto de 2003.

#### *La Industria del Cemento en Costa Rica*

En 2003, aproximadamente 1.109 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 es cemento en sacos.

#### *Competencia*

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 Red de Operaciones en Costa Rica*

CEMEX Costa Rica tiene y opera una planta cementera y un molino de cemento al noroeste de Costa Rica, y un molino de cemento en San José.



### *Productos y Canales de Distribución*

CEMEX Costa Rica cuenta con cinco centros de distribución estratégicamente ubicados, dos en la costa del Pacífico y tres en áreas metropolitanas, donde se realizaron 72% de las ventas totales en 2003.

### *Exportaciones*

Durante 2003, las exportaciones de cemento de nuestras operaciones costarricenses representaron aproximadamente 40% de nuestra producción total en Costa Rica. En 2003, 26% de nuestras exportaciones de Costa Rica fueron dirigidas a Nicaragua, 13% a El Salvador, 53% a Guatemala y 8% a Panamá.

### *Costos de Producción*

En enero de 2001, comenzamos a utilizar el coque de petróleo como combustible en la producción del cemento con el fin de reducir nuestros costos de producción. Durante 2003, nuestros costos por energía disminuyeron aproximadamente 2.0% en Costa Rica.

### *Descripción de Propiedades, Planta y Equipo*

La planta cementera de nuestra operación costarricense cuenta con una línea de producción que aplica el proceso seco con una capacidad instalada de 850,000 toneladas. Nuestro molino de cemento en noroeste de Costa Rica tiene una capacidad de molienda de 657,000 toneladas. Nuestro segundo molino de cemento en San José tiene una capacidad de molienda de 201,480 toneladas.

### *Inversiones en Bienes de Capital*

En 2003 realizamos inversiones en bienes de capital por un monto aproximado de U.S.\$7.1 millones en nuestras operaciones costarricenses. Actualmente, esperamos realizar inversiones en bienes de capital por aproximadamente U.S.\$2.6 millones durante 2004.

## **Nuestras Operaciones en la República Dominicana**

### *Visión General*

Al 31 de diciembre de 2003, 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, 10 centros de distribución, y una operación de concreto premezclado, agregados y yeso a través de un arrendamiento con vigencia de 25 años celebrado con el gobierno de la República Dominicana, mismo 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 métricas 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 métricas anuales, esté terminado a principios de 2005. Invertimos aproximadamente U.S.\$12.3 millones en este proyecto en el año 2003, y estimamos invertir aproximadamente U.S.\$57.7 millones en 2004 y los restantes U.S.\$60 millones durante 2005.

### *La Industria del Cemento en la República Dominicana*

En 2003, el consumo de cemento de la República Dominicana alcanzó 3.0 millones de toneladas métricas y algunas importaciones de cemento fueron necesarias para satisfacer la demanda nacional. De acuerdo con nuestras estimaciones, aproximadamente 28,000 toneladas métricas fueron importadas para un proyecto marítimo especial en la zona este del país.

### *Competencia*

Cementos Nacionales abastece al mercado del cemento en todo el territorio de la República Dominicana. Sus principales competidores son Cementos Cibao, un competidor local, y Cemento Colón, una afiliada de Holcim.

### *Nuestra Red de Operaciones en la República Dominicana*

Al 31 de diciembre de 2003, 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 y Azua.



### *Costos de Producción*

Cementos Nacionales utiliza el proceso seco de producción y cuenta con una capacidad interna para generar electricidad de aproximadamente 37.7 megawatts. Esta capacidad de generación de electricidad cumple con el total de nuestra demanda de electricidad a los niveles de 2003, originando a Cementos Nacionales una ventaja de costo competitiva.

Cementos Nacionales mantiene sus propias canteras de caliza y arcilla, mismas que esperamos que contengan reservas suficientes para proveer hasta 150 años, considerando los niveles de producción de 2003. La arena y otras materias primas adicionales son adquiridas en el mercado doméstico.

#### *Descripción de Propiedades, Plantas y Equipos*

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, adicionalmente cuenta con seis plantas de concreto premezclado, tres molinos de cemento con una capacidad instalada de 2.4 millones de toneladas por año, 10 centros de distribución localizados en todo el país y dos terminales marítimas. Durante 2003, nuestras instalaciones para la producción de clinker operaban a toda su capacidad y nuestros molinos de cemento operaban a una capacidad del 70%.

#### *Inversiones en Bienes de Capital*

En 2003 realizamos inversiones en bienes de capital por un monto aproximado de U.S.\$13.4 millones en nuestras operaciones dominicanas. Actualmente, esperamos realizar inversiones en bienes de capital por aproximadamente U.S.\$57.6 millones durante 2004.

### **Nuestras Operaciones en Panamá**

#### *Visión General*

Al 31 de diciembre de 2003, teníamos una participación del 99.2% en Cemento Bayano.

#### *La Industria del Cemento en Panamá*

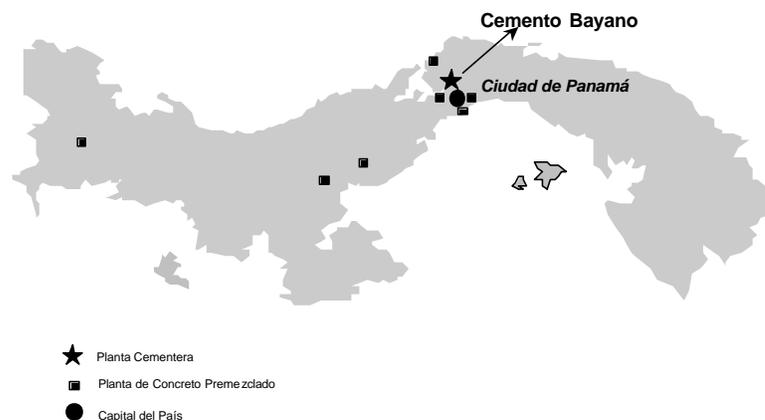
De acuerdo con la Contraloría General de la República de Panamá, aproximadamente 706,000 metros cúbicos de concreto premezclado fueron vendidos en Panamá durante 2003. Conforme a nuestras estimaciones, el consumo de cemento en Panamá se incrementó un 15% en 2003.

#### *Competencia*

La industria cementera panameña incluye dos productoras de cemento, Cemento Bayano y Cemento Panamá, S.A., una afiliada de Holcim y Cementos del Caribe.

#### *Nuestra Red de Operaciones en Panamá*

Al 31 de diciembre de 2003, Cemento Bayano tenía una capacidad instalada para producir cemento de aproximadamente 402,000 toneladas por año. Al 31 de diciembre de 2003, operábamos una red de distribución de seis plantas de concreto premezclado. Nuestra planta de cemento utiliza el proceso seco.



### *Costos de Producción*

Panamá es uno de los países que tiene los costos más altos de energía entre todos los países en los que CEMEX tiene operaciones. En respuesta, Cemento Bayano ha tomado pasos significativos para reducir dichos costos de energía. Ahora, Cemento Bayano opera con una mezcla de combustibles más eficiente (15% de combustibles alternativos, mismos que han reemplazado por completo al combustóleo, y 85% de coque de petróleo). Actualmente, el combustóleo sólo se utiliza para el inicio de la operación.

Cemento Bayano también redujo sus costos de energía por tonelada, el cual es un costo crítico para nuestro proceso de fabricación, asegurando un suministro constante de energía eléctrica y desminuyendo los precios por kilowatt-hora, negociando el volumen de compra de energía eléctrica en el “mercado spot” como un “gran consumidor”.

### *Descripción de Propiedades, Planta y Equipo*

Nuestras operaciones en Panamá incluyen una planta de cemento que utiliza el proceso seco de producción, con una capacidad instalada de clinker de 382,000 toneladas por año. Adicionalmente, Cemento Bayano es propietario y opera seis plantas de concreto premezclado; tres en la Ciudad de Panamá, una en Colón, una en Aguadulce y una en Chiriqui. En diciembre de 2003, Cemento Bayano adquirió por un precio de U.S.\$4 millones una nueva planta para abastecer de agregados para sus operaciones con cemento premezclado.

### *Inversiones en Bienes de Capital*

En 2003 realizamos inversiones en bienes de capital por un monto aproximado de U.S.\$7.6 millones en nuestras operaciones panameñas, incluyendo una inversión aproximada de U.S.\$2.5 millones en un nuevo filtro de polvos en el horno . Actualmente, esperamos realizar inversiones en bienes de capital por aproximadamente U.S.\$4.3 millones durante 2004.

## **Nuestras Operaciones en Nicaragua**

### *Visión General*

De acuerdo con nuestras estimaciones, durante 2003, la producción de cemento en Nicaragua aumentó 7.8% en comparación con 2002. El aumento fue resultado de la mejoría de las condiciones económicas y políticas en 2003, después de la inestabilidad política de 2002, incluyendo la condena del anterior Presidente Alemán por corrupción. Asimismo, 80% de la deuda externa de Nicaragua fue condonada a iniciativa de PPAE (Países Pobres Altamente Endeudados) (*High Indebted Poor Countries*) y el gobierno ha logrado algunos éxitos en su lucha contra la corrupción. El aumento en la inversión pública y en el número de proyectos residenciales privados, también han contribuido al aumento del consumo de cemento.

### *La Industria del Cemento Nicaragüense*

De acuerdo con nuestras estimaciones, 560,000 toneladas de cemento fueron vendidas en Nicaragua durante 2003.

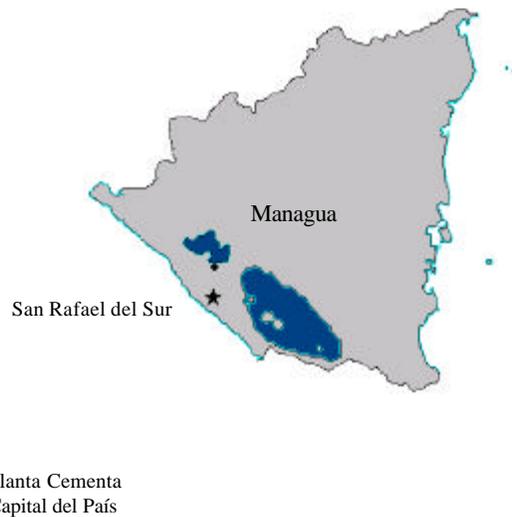
### *Competencia*

La industria de cemento en Nicaragua cuenta con dos productores, CEMEX Nicaragua y Holcim. Nuestra participación en el mercado en 2003 fue del 55.5% de acuerdo a nuestras estimaciones. Nuestro producto, “Cemento Canal”, tiene un gran reconocimiento de marca al ser 100% producido en Nicaragua desde 1942. Holcim inició sus operaciones de molienda en 1997 con dos marcas, “Supernic” y “Cementic”. En el año 2003, Holcim discontinuó estas marcas e introdujo su marca internacional de cemento, “Holcim”.

### *Nuestra Red de Operaciones en Nicaragua*

CEMEX Nicaragua arrienda y opera una planta de cemento, ubicada en San Rafael del Sur, aproximadamente a 45 kilómetros al suroeste de Managua, la capital. A partir de marzo de 2003, CEMEX ha

arrendado una molinera con una capacidad de 100,000 toneladas en Managua, la cual ha sido utilizada únicamente para moler coque de petróleo.



#### *Descripción de Propiedades Planta y Equipos*

Nuestra planta nicaragüense de cemento, que es arrendada, tiene cinco hornos que utilizan el proceso húmedo de producción con una capacidad instalada de molinera de 470,000 toneladas.

#### *Inversiones en Bienes de Capital*

Durante 2003, realizamos inversiones en bienes de capital por aproximadamente U.S.\$4.6 millones en nuestras operaciones nicaragüenses. Actualmente, esperamos realizar inversiones en bienes de capital por aproximadamente U.S.\$2.3 millones durante 2004.

### **Nuestras Operaciones en Puerto Rico**

#### *Visión General*

Nuestras operaciones puertorriqueñas, adquiridas en el tercer trimestre de 2002, representaron aproximadamente 22% de nuestros volúmenes de ventas de cemento en la región caribeña en 2003.

Al 31 de diciembre de 2003, éramos propietarios del 100% de Puerto Rican Cement Company, Inc., o PRCC.

#### *La Industria del Cemento en Puerto Rico*

En 2003, el consumo de cemento en Puerto Rico alcanzó 1.8 millones de toneladas.

#### *Competencia*

PRCC abastece el mercado cementero dentro de Puerto Rico. En 2003, la industria cementera incluye dos productores de cemento, PRCC, el cual estimamos que tenía el 51% del mercado, y San Juan Cement Co., una afiliada de Italcementi, el cual estimamos que tenía el 31% del mercado. Adicionalmente, consideramos que Antilles Cement Co., un importador de cemento independiente, tenía el 18% del mercado.

### *Nuestra Red de Operaciones en Puerto Rico*

Al 31 de diciembre de 2003, PRCC tenía una capacidad instalada para producción de cemento de aproximadamente 1.2 millones de toneladas por año. PRCC utiliza el proceso seco de producción. Adicionalmente, operamos una red de distribución de diez plantas de concreto premezclado y un centro de distribución.



- Capital del País
- ★ Planta Cementera
- Planta de Concreto Premezclado

### *Costos de Producción*

Al momento de su adquisición, PRCC tenía uno de los costos más altos de energía entre todas las regiones en las que CEMEX tiene operaciones. En respuesta, hemos adoptado medidas significativas para reducir dichos costos de energía.

PRCC se ha enfocado en reducir sus costos de energía mediante:

- el aseguramiento de un suministro consistente de energía eléctrica y precios reducidos por kwh a través de la negociación de la compra en mayoreo de energía eléctrica;
- la negociación de las tarifas eléctricas aplicables a horas pico y no pico; y
- la racionalización del uso de la energía de conformidad con los estándares de “mejores prácticas” de CEMEX relativos al bajo promedio de consumo de energía.

Además, invirtió U.S.\$750,000 durante 2003 en una subestación eléctrica. Este proyecto fue terminado en diciembre de 2003 y nos permitirá reducir el consumo de energía durante horas no pico a partir del año 2004.

### *Descripción de Propiedades, Planta y Equipos*

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

### *Inversiones en Bienes de Capital*

En 2003 realizamos inversiones en bienes de capital por un monto aproximado de U.S.\$26.0 millones en nuestras operaciones puertorriqueñas. Actualmente, esperamos realizar inversiones en bienes de capital por aproximadamente U.S.\$8.3 millones durante 2004.

### **Nuestras demás Operaciones en el Caribe**

Somos parte de una alianza estratégica en Trinidad y Tobago, mediante la cual tenemos el derecho de participar conjuntamente en la producción y venta de cemento desde estas islas y desde la planta Arawak en la Isla de Barbados a clientes en diversos países del este del Caribe. Operamos en las Bahamas, Bermuda, las Islas Caimán y Haití a través de una de nuestras subsidiarias.

Consideramos que la región del Caribe mantiene una considerable importancia estratégica debido a su ubicación geográfica, ya que facilita las exportaciones de nuestras operaciones en México, Venezuela, Costa Rica, España, Colombia y Panamá, así como otros países a través de una red de nueve centros de distribución terrestres y seis terminales marítimas.

### **Nuestras Operaciones de Comercialización**

Durante 2003, comercializamos más de 9 millones de toneladas de cemento y clinker. Aproximadamente 51% de dicha cantidad consistió en exportaciones de nuestras operaciones en Venezuela, México, Filipinas, Costa Rica, España, Puerto Rico, Nicaragua y Egipto. Aproximadamente 49% fue adquirido de terceros en países como Tailandia, Turquía, Corea del Sur, Taiwán, Estados Unidos, Perú, Líbano, China, Chipre, Perú, Venezuela, Indonesia, Bélgica, Portugal, Malasia, Francia, Colombia, España, Marruecos y Egipto. Durante 2003, realizamos actividades comerciales en 70 países.

Para reforzar nuestras operaciones en la región del Mediterráneo, actualmente estamos construyendo tres molinos en Italia, cada uno de los cuales cuenta con una capacidad de aproximadamente 350,000 toneladas por año. Esperamos que los molinos comiencen operaciones en la segunda mitad de 2004. Respecto a estas operaciones, hemos realizado inversiones en bienes de capital por aproximadamente U.S.\$13 millones durante 2003, y esperamos realizar inversiones en bienes de capital por una cantidad de aproximadamente U.S.\$41 millones durante 2004.

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 en la ciclicidad de la industria cementera. Somos capaces de distribuir nuestra capacidad excedente en las regiones del mundo donde exista demanda.

## **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 varía según el producto y han sido tan altos como el 100%. En años recientes, los impuestos de importación han sido substancialmente reducidos, y actualmente oscilan entre cero para materias primas y arriba de 20% para productos terminados, con un arancel promedio ponderado para la industria mexicana de aproximadamente el 10%. Como resultado del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, o TLCAN, a partir del primero de enero de 1998 el arancel en cemento importado en México de los Estados Unidos de América o de Canadá fue eliminado. Sin embargo, un arancel *ad valorem* un rango de 13% continuará imponiéndose al cemento producido en todos los demás países, a menos que sean implementados tratados de reducción arancelaria o el gobierno mexicano unilateralmente reduzca ese arancel. Mientras que la reducción en aranceles podría conducir a un incremento de competencia de importaciones a nuestro mercado mexicano, nosotros prevemos 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 de España a cualquier otro país miembro. Para el cemento que se importe a cualquier país miembro por 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 Oriental que exportan cemento a España actualmente no pagan aranceles.

### **Regulaciones Ambientales**

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

Se espera que a más tardar en el año 2007, sean implementadas en España directrices de la Unión Europea que impondrán normas ambientales más estrictas. Para efectos de adoptar las directrices, 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 esto hasta el 30 de octubre de 2007. Con anticipación a nuestro cumplimiento en esta 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 gastos significativos. Adicionalmente, no tenemos conocimiento de ninguna responsabilidad ambiental relevante con respecto a nuestras operaciones españolas.

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 las 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, para llevar a cabo auditorías ambientales voluntarias, conforme a un programa coordinado por el gobierno, en nuestras 15 plantas de cemento en México, incluyendo nuestra planta Hidalgo, misma que suspendió temporalmente sus actividades en 2002. En 2001, la Procuraduría Federal de Protección al Ambiente, o PROFEPA, la cual pertenece a SEMARNAT, concluyó la auditoría de

nuestras 15 plantas cementeras y otorgó a todas nuestras plantas incluyendo nuestra planta 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. 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. Nuestra planta de Monterrey y nuestra planta de Hermosillo empezaron a utilizar llantas como fuente de energía en septiembre de 2002 y en noviembre de 2003, respectivamente. Los centros de recolección en Tijuana, Mexicali y Ensenada actualmente nos permiten reciclar un estimado de un millón de llantas por año. Durante 2003, aproximadamente el 4.1% de total del combustible consumido en la planta de Ensenada fue obtenido por este combustible alternativo. Las plantas Huichapan, Monterrey y Hermosillo substituyeron aproximadamente un 1.6%, 2.3% y 0.3% respectivamente del total de combustible utilizado por este combustible alternativo.

Entre 1998 y 2003, nuestras operaciones mexicanas invirtieron aproximadamente U.S.\$19.1 millones en la adquisición de equipo protector del ambiente 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, a 14 de nuestras plantas cementeras en México, se les ha otorgado el ISO 14001, la certificación para los sistemas de control ambiental.

Al 31 de diciembre de 2003, nuestras ocho plantas cementeras en España y nuestro molino de cemento en Tenerife han recibido la certificación ISO 14001 para sus sistemas administrativos ambientales.

CEMEX, Inc. está sujeto 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 son estrictamente obligatorias y su incumplimiento puede generar multas pecuniarias significativas. Estas leyes regulan las descargas de agua, el ruido, y emisiones de aire, que incluyen al polvo; así como el manejo, uso y eliminación de desechos peligrosos y no peligrosos de materiales. 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 tengamos que eliminar o atenuar los efectos ambientales de la disposición o liberación de ciertas sustancias en diversas instalaciones de CEMEX, Inc. o en otras partes. Consideramos que nuestros actuales 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 sido sujetas a diversos procedimientos e investigaciones 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 más allá de las cantidades ya registradas en nuestros estados financieros consolidados incluidos en otras secciones de 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 de recuperación. Con respecto a contingencias ambientales conocidas, CEMEX, Inc. ha registrado provisiones para probables responsabilidades y no cree que la resolución última de tales asuntos vaya a tener un efecto adverso relevante en los resultados financieros de CEMEX.

### **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 ("Sunset Reviews") de los decretos de medidas anti-dumping y cuotas compensatorias y de los 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. Bajo 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 de 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 Comisión de Comercio Internacional resolvió no iniciar tal revisión en diciembre de 2001. CEMEX ha apelado ante el TLCAN las resoluciones de la ITC en los temas de “revisión periódica” y “revisión por cambio de circunstancias”. Al 1 de marzo de 2004, ningún panel del TLCAN se había integrado para revisar la decisión ITC para iniciar una revisión en el “cambio de circunstancias”.

El 5 de octubre de 2000, la ITC resolvió que la terminación del Acuerdo de Suspensión Anti-Dumping relativo a importaciones de 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 hizo valer 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. La resolución a la apelación aún se encuentra pendiente ante la corte de apelaciones.

### **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 esta orden, las empresas que importen nuestro cemento gris tipo Portland en los Estados Unidos deben hacer depósitos en efectivo en 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 2003, 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.\$132.9 millones, incluyendo intereses acumulados, 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 su determinación final de dumping para el primer, segundo, tercero, cuarto, quinto y séptimo períodos de revisión. Las resoluciones finales del Departamento de Comercio para el sexto, octavo, noveno, décimo, undécimo y duodécimo 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 TLCAN (*NAFTA Extraordinary Challenge Committee*) celebró el Panel de TLCAN para la revisión final de los resultados 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 empezado a liquidar las entradas de cemento proveniente de México realizadas durante el quinto período de revisión.

El 25 de noviembre de 2003, el Panel de TLCAN confirmó los resultados finales del séptimo periodo de revisión determinados por el Departamento de Comercio. Los resultados finales después de revisión disminuyeron el margen de impuestos sobre las importaciones realizadas durante el séptimo periodo de revisión a 37.3% *ad valorem*.

La última resolución final del Departamento de Comercio que contempla el duodécimo período de revisión, que comenzó el 1 de agosto de 2001 y terminó el 31 de julio de 2002, fue emitida el 16 de septiembre de 2003. El Departamento de Comercio determinó que el margen de cuotas compensatorias fue de 80.8% *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 métrica, misma que permanecerá vigente hasta que los resultados finales del decimotercero período de revisión sean publicados.

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

<b>Periodo</b>	<b>Depósito en Efectivo</b>	<b>Estado</b>
8/1/95-7/31/96	61.85% (con efectos a partir del 5/5/1997)	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)	Actualmente en revisión por el Departamento del Comercio.
8/1/03 – a la fecha	73.74%, U.S.\$52.41 por tonelada métrica (con efectos a partir del 10/15/2003)	Sujeto a revisión por el Departamento del Comercio.

### **Resoluciones Estadounidenses de Anti-Dumping – Venezuela**

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, argumentando 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 les aplicaran cuotas compensatorias a dichas importaciones. Estas demandas surgieron antes de que adquiriéramos nuestras operaciones venezolanas en 1994, pero para efectos de la siguiente discusión, nos referimos a las acciones tomadas por la empresa anterior como acciones tomadas por CEMEX Venezuela. CEMEX Venezuela impugnó la demanda de dumping y las cuotas compensatorias, y ambos casos fueron suspendidos.

La determinación preliminar del Departamento de Comercio relativa a la demanda de dumping se publicó el 4 de noviembre de 1991. El Departamento de Comercio inicialmente declaró que CEMEX Venezuela tenía un margen de dumping del 49.2%. En lugar de proceder a 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 valor de mercado extranjero fue determinado por el Departamento de Comercio basado en información dada por CEMEX Venezuela cada trimestre. CEMEX Venezuela debía reportar al Departamento de Comercio las ventas al mercado de los Estados Unidos, costos de producción y demás datos relacionados. Durante su revisión periódica (“sunset review”) del Acuerdo de Suspensión Anti-Dumping, la ITC determinó que la terminación del Acuerdo probablemente no llevaría a una continuación o repetición de daños al mercado de los Estados Unidos, y el 5 de octubre de 2000 votó por terminar el Acuerdo de Suspensión Anti-Dumping. Por consiguiente, el 8 de noviembre de 2000, el Departamento de Comercio publicó un aviso dando por terminado el Acuerdo de Suspensión Anti-Dumping.

El 28 de julio de 2003, la Corte de Comercio Internacional ratificó la terminación del Contrato de Suspensión realizada por el Departamento de Comercio. Los solicitantes nacionales han apelado la decisión de la corte ante la Corte de Apelaciones del Circuito Federal de los Estados Unidos. No se espera ninguna decisión antes del segundo trimestre de 2004.

### **Anti-Dumping en Taiwan**

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

Mediante carta de fecha 19 de 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 Cement Corporation, o APO, Rizal y Solid, subsidiarias indirectas de CEMEX, las cuales recibieron sus cuestionarios de anti-dumping de la Comisión de Comercio Internacional bajo el Ministerio de Asuntos Económicos (*Ministry of Economic Affairs*) (ITC-MOEA) el 2 de agosto de 2001, y del MOF el 16 de agosto de 2001.

Rizal y Solid respondieron a la ITC-MOEA confirmando que ellos no exportaron cemento o clinker durante el período en cuestión. Por otra parte, en el pliego de posiciones presentado el 18 de agosto de 2001 y en la audiencia pública llevada a cabo el 20 de agosto de 2001, APO impugnó el alegato de “daño” en los procedimientos de anti-dumping ante la ITC-MOEA.

Mediante carta de fecha 2 de octubre de 2001, la ITC-MOEA notificó a los productores demandados acerca del resultado de la investigación preliminar del daño y de su determinación en el sentido de que existía una indicación razonable de que la industria nacional en Taiwán estaba siendo significativamente afectada por las importaciones del cemento y del clinker proveniente de Corea del Sur y de Filipinas, las cuales estaban siendo vendidas en Taiwán a un valor más bajo que el valor normal. En cumplimiento con las regulaciones para la imposición de cuotas compensatorias en Taiwán, la ITC-MOEA turnó el caso a la MOF para una posterior investigación.

El 12 de octubre de 2001 y el 2 de noviembre de 2001, APO presentó sus contestaciones al cuestionario de la MOF para impugnar la acusación de “dumping” en el procedimiento anti-dumping ante la MOF. Mediante carta de fecha el 22 de enero de 2002, la MOF notificó al solicitante y a los demandados que, el 15 de enero de 2002,

dictó una resolución preliminar, en la que encontró que existía "dumping", y resolvió que la investigación por "dumping" continuaría, pero que no se impondría cuota provisional anti-dumping alguna.

Mediante carta de fecha 26 de junio de 2002, la ITC-MOEA notificó a los productores demandados que su investigación de daño final resolvió que las importaciones de Corea del Sur y Filipinas habían causado un daño significativo a la industria nacional de Taiwán.

Mediante carta de fecha 12 de julio de 2002, la MOF notificó a los productores demandados que se impondría una cuota compensatoria al cemento gris tipo portland y las importaciones de clinker de 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 fue de 42%.

El 17 de 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. Al 30 de abril de 2004, no se había presentado ningún desarrollo significativo. Anticipamos que se lleven a cabo futuras audiencias respecto de dicha apelación.

### **Asuntos Fiscales**

Al 31 de diciembre de 2003, 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 Ps4,885 millones. Respecto a los ejercicios fiscales de 1993 a 1996, 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 2003, el Buró Interno Tributario Filipino (*Bureau of Internal Revenue (BIR)*), o BIT notificó a APO de una deficiencia en la cantidad del impuesto sobre la renta pagado en los años fiscales desde 1998 a 2001, por una cantidad de Pf832.1 millones (U.S.\$15.0 millones al 31 de diciembre de 2003, basado en un tipo de cambio de Pf55.569 por U.S.\$1.00, el cual fue el tipo de cambio del Peso Filipino/ Dólar el 31 de diciembre de 2003, publicado por el Bangko Sentral ng Filipinas, el banco central de la República de Filipinas). El crédito comprende los años fiscales de 1998 a 2001, por un monto de Pf832.11 millones. El crédito fiscal contra APO desestima los ingresos sujetos a exenciones fiscales temporales. Hemos apelado las imposiciones del BIT ante la Corte de Apelaciones Fiscales (*Court of Tax Appeal*), o CAF. Creemos que las resoluciones de estas reclamaciones no tendrán un efecto significativamente adverso para nosotros. Sin embargo, una resolución adversa de estas demandas podría tener un efecto significativamente adverso en los resultados de nuestras operaciones filipinas.

El BIT, asimismo, estableció créditos sobre impuestos de Solid para el año fiscal de 1999, los cuales ascienden a la cantidad de Pf387.6 millones (U.S.\$7.0 millones al 31 de diciembre de 2003, basado en un tipo de cambio de Pf55.569 por U.S.\$1.00) y sobre impuestos de APO para el año fiscal de 1999, los cuales ascienden a la cantidad de Pf833.3 millones (U.S.\$15.0 millones al 31 de diciembre de 2003, basado en un tipo de cambio de Pf55.569 por U.S.\$1.00). Aún seguimos presentando pruebas relevantes al BIT para impugnar dichos cálculos. Nuestro siguiente recurso es impugnar dichos cálculos con la CAF en caso de que el BIT emita una carta de cobro final.

Adicionalmente, los impuestos correspondientes al año fiscal de 1998 de Solid y los años fiscales de 1997-1998 de APO se encuentran en proceso de revisión en relación con una deficiencia fiscal. La finalización del cálculo se mantuvo en espera por el BIT mientras continuamos presentando pruebas para impugnar sus conclusiones. Intentamos impugnar todos y cada uno de los cálculos que ellos emitan.

## 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 15 de diciembre de 2003, se emitió una sentencia en nuestra contra, en la que se nos ordenaba pagar a las demandantes la cantidad de CoP21,114 millones (U.S.\$7.6 millones al 31 de diciembre de 2003, basado en un tipo de cambio de CoP2,778.21 por U.S.\$1.00, el cual fue el tipo de cambio de Peso Colombiano/Dólares al 31 de diciembre de 2003 publicado por el Banco de la República de Colombia, el banco central de Colombia). El 13 de enero de 2004, presentamos una apelación a dicha sentencia, por lo que el caso será turnado a la Suprema Corte de Ibagué para su revisión.

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. Las 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.\$45.8 millones al 31 de diciembre de 2003 basado en un tipo de cambio de CoP2,778.21 por U.S.\$1.00). Al 30 de abril de 2004, este procedimiento aún no llega a su etapa probatoria. Típicamente, procedimientos de esta naturaleza continúan litigándose por varios años antes de llegar a una solución.

Al 31 de diciembre de 2003, CEMEX, Inc. había incurrido en responsabilidades relacionadas con asuntos ambientales hasta por un monto total de U.S.\$32.4 millones. Los asuntos ambientales están relacionados con (i) de conformidad con las prácticas industriales pasadas, la disposición de diversos materiales, los cuales podrían ser catalogados como substancias o desechos peligrosos, y (ii) la limpieza de propiedades de u operados por CEMEX, Inc., incluyendo operaciones suspendidas, respecto a la disposición de substancias 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 todos los estudios ambientales, investigaciones, trabajos remediales y negociaciones con o litigios en contra de potenciales fuentes de recuperación sean finalizados, no puede determinarse el costo final en que se pudiera incurrir para resolver estos asuntos ambientales.

En diciembre de 2002, un ex-agente marítimo de PRCC presentó una demanda de responsabilidad civil contra CEMEX, S.A. de C.V., PRCC y otras entidades no afiliadas, incluyendo autoridades puertorriqueñas, en Puerto Rico. El actor sostiene que los demandados conspiraron para violar leyes federales y locales de competencia económica con el fin de que uno de los demandados, entidad no afiliada con nosotros, pudiera obtener el control del mercado del agente marítimo en Puerto de Ponce, Puerto Rico. El actor ha solicitado una indemnización de aproximadamente U.S.\$18 millones. En septiembre de 2003, la Corte de Distrito de los Estados Unidos de América para el Distrito de Puerto Rico retiró todas las demandas en nuestra contra, y sentenció de conformidad con lo anterior. El actor ha presentado dos recursos subsecuentes en los cuales solicita la reconsideración de la opinión de la corte; asimismo, hemos presentado la negación de dichos recursos. Las resoluciones sobre estos recursos aún se encuentran pendientes ante la corte.

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 Indonés a Gresik en 1995 bajo las bases de que el gobierno de Indonesia 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.

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, 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 objetivo, entre otros, una rescisión del contrato de compraventa celebrado con la República de Indonesia en 1998, así como el pago de todas los gastos y costos y de la indemnización por 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. Como resultado de dicho registro, se establecerá un tribunal arbitral que conocerá de dicho conflicto. No obstante lo anterior, no podemos prever el efecto, si lo hubiere, que estos hechos tendrán sobre nuestra inversión en Gresik o cual será la decisión que emita el Tribunal Arbitral. 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– Nuestras Inversiones de Capital de Indonesia”.

El 27 de abril de 2004, una subsidiaria de CEMEX Colombia recibió una notificación en calidad de demandado, junto con una agencia del gobierno encargada del desarrollo urbano de Bogotá, otro proveedor y una asociación de la industria de concreto premezclado, sobre una acción presentada por un despacho de abogados colombiano sobre la base del “interés público”. La demanda reclama que el uso de ciertos materiales basados en cemento para la construcción de caminos para el sistema de transporte público “Transmilenio” y para el tráfico regular resultaron con defectos, mismos que impiden el funcionamiento adecuado del sistema “Transmilenio” y alteran el flujo de tráfico. La demanda alega que una subsidiaria de CEMEX Colombia, el otro proveedor, y la asociación de la industria de concreto premezclado impulsaron el uso de dicho material, y busca el pago de daños para reparar los defectos o, en caso de que la reparación sea imposible, la reconstrucción de las secciones defectuosas de los caminos. Actualmente evaluamos el impacto potencial que pudiere tener este asunto en nuestras operaciones colombianas. Debido a que el proceso se encuentra en su etapa inicial, no podemos estimar correctamente las implicaciones financieras de una resolución en nuestra contra, pero creemos que es improbable que pueda tener un efecto significativamente adverso en nuestros resultados de operaciones. Creemos que este asunto será prolongado y que podrá resultar en demandas o acciones adicionales. Tenemos la intención de defender nuestros intereses enérgicamente.

Estamos involucrados en varios procedimientos legales dentro del curso normal de nuestras operaciones. Salvo por lo descrito en el presente, actualmente no estamos involucrados en ningún juicio o procedimiento arbitral que, en nuestra opinión, nos pueda causar o nos haya causado un efecto adverso significativo, ni tenemos conocimiento de ningún posible litigio en nuestra contra que pudiere causar dicho efecto significativo adverso.

## **Punto 5 - Comentarios y Prospectos Operativos y Financieros**

Los siguientes comentarios deben ser leídos en forma conjunta con nuestros estados financieros consolidados que se incluyen en este reporte anual. 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, ver la nota 23 de nuestros estados financieros consolidados que se incluyen en este reporte anual.

México ha experimentado tasas anuales de inflación del 4.6% en 2001, 5.6% en 2002 y 3.9% en 2003. 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, excepto en los casos en que se indique lo contrario, han sido re-expresados en Pesos constantes al 31 de Diciembre de 2003. Véase la nota 2B de nuestros estados financieros consolidados que se incluyen en este reporte.

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 señala información financiera seleccionada para cada uno de los tres años que terminaron el 31 de Diciembre de 2001, 2002 y 2003 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 reformas estructurales, algunas de las cuales están sujetas a 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 mexicanos, y (2) las tasas de inflación utilizadas para la re-expresión de nuestra información financiera a Pesos mexicanos 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>%</u>	<u>%</u>	<u>%</u>	<u>%</u>	<u>%</u>	<u>%</u>	<u>%</u>	<u>%</u>	<u>Combi</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Consolidado</u>
	<u>México</u>	<u>Estados Unidos</u>	<u>España</u>	<u>Venezuela</u>	<u>Colombia</u>	<u>Egipto</u>	<u>Filipinas</u>	<u>Centro América y el Caribe</u>	<u>Otros</u>	<u>dos</u>		
	(en millones de pesos constantes, excepto los porcentajes, al 31 de diciembre de 2003)											
<b>Ventas Netas para el</b>												
<b>Período que Terminó:</b>												
Diciembre 31, 2001	35%	26%	10%	6%	3%	2%	2%	6%	10%	85,330	(8,758)	76,572
Diciembre 31, 2002	34%	24%	14%	4%	3%	2%	2%	7%	10%	83,192	(8,150)	75,042
Diciembre 31, 2003	34%	22%	16%	4%	3%	2%	2%	8%	9%	87,849	(7,321)	80,528
<b>Ingreso Operativo para el Período que Terminó:</b>												
Diciembre 31, 2001	65%	19%	12%	9%	6%	2%	1%	4%	(18%)	18,286	—	18,286
Diciembre 31, 2002	72%	21%	18%	8%	6%	1%	—	7%	(33%)	15,029	—	15,029
Diciembre 21, 2003	70%	14%	18%	7%	6%	2%	—	7%	(24%)	16,356	—	16,356
<b>Activos Totales al:</b>												
Diciembre 31, 2001	22%	17%	7%	4%	3%	3%	3%	3%	38%	312,550	(133,044)	179,506
Diciembre 31, 2002	24%	19%	9%	3%	3%	2%	4%	5%	31%	262,488	(79,738)	182,750
Diciembre 31, 2003	22%	18%	14%	3%	3%	2%	3%	5%	30%	256,442	(76,425)	180,017

## **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 los estados financieros de CEMEX.

### *Impuesto Sobre la Renta*

Nuestras operaciones están sujetas a imposición fiscal en muchas jurisdicciones diferentes alrededor del mundo. Conforme a los PCGA en México, reconocemos impuesto diferido, activo y pasivo, 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 esta 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 maximizar las ventajas de 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 regulaciones en múltiples jurisdicciones, y están sujetas a revisión por las autoridades fiscales correspondientes. Es posible que las autoridades fiscales cuestionen nuestra aplicación de tales regulaciones a nuestras operaciones y transacciones. Las autoridades fiscales, en el pasado, han cuestionado las interpretaciones que hemos hecho y han determinado impuestos adicionales. Aunque hemos pagado, de tiempo en tiempo, algunos de dichos impuestos adicionales, en general creemos que dichas determinaciones no han sido substanciales 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 un juicio significativo para calcular apropiadamente las cantidades del impuesto al activo. Registramos el impuesto al activo cuando consideramos que la recuperación del impuesto al activo es probable, de conformidad con los principios de contabilidad establecidos. Si dicha determinación no puede ser calculada, establecemos un abono en cuenta para 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 re-expresados para reflejar la pérdida del poder adquisitivo (inflación) de la moneda en uso. Los efectos inflacionarios que surgen de los activos y pasivos monetarios de la controladora son reflejados en el estado de resultados como ganancia por posición monetaria. Los inventarios, activos fijos y cargos diferidos, salvo los activos fijos de origen extranjero y las cuentas de capital, son re-expresados para representar 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 artículo. Los activos fijos de origen extranjero son re-expresados utilizando el índice del país de origen del activo y la variación en el tipo de cambio extranjero entre la moneda del país de origen y la moneda en uso. La diferencia entre la inflación del país y el factor utilizado para re-expresar un activo fijo de origen extranjero, es presentada en el capital accionario consolidado, en el rubro “Efectos de la Tenencia de Activos No Monetarios”. La cuenta de estado de resultados también es re-expresada por la inflación en Pesos mexicanos 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 tal 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, será minimizado en términos de la inflación mexicana, dado que el valor re-expresado 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 re-expresados por inflación en la moneda en uso, basado en la tasa inflacionaria del país de la subsidiaria. Posteriormente, los estados financieros re-expresados son convertidos a Pesos mexicanos 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 2N de nuestros estados financieros consolidados, incluidos en este reporte anual, en cumplimiento con los controles y procedimientos establecidos por nuestro comité de riesgo financiero, celebramos operaciones financieras con instrumentos derivados tales como tasas de interés y swaps de moneda, contratos forward de moneda y capital, opciones y futuros, para reducir riesgos asociados por 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 transacciones pronosticadas para adquirir combustibles y energía eléctrica, (ii) coberturas sobre las inversiones netas de CEMEX en subsidiarias extranjeras; y (iii) coberturas sobre el ejercicio futuro de opciones bajo nuestros programas de compra de acciones. Estos instrumentos han sido negociados con instituciones o corporaciones 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 diseñados como coberturas para los costos de las materias primas de CEMEX, así como de deuda o instrumentos de capital. En otros casos, aunque algunos instrumentos derivados se incluyen como parte de 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 todos los financiamientos a través de transacciones derivadas en el balance general como activos o pasivos, a su valor razonable estimado y reconocemos los cambios en tales valores en el estado de resultados respecto al período en el que ocurrieron. Existen ciertas exenciones a la regla general que indica cuáles operaciones derivadas califican como coberturas contables (ver la nota 2N de nuestros estados financieros consolidados, incluidos en este reporte anual). Las primas pagadas o recibidas en instrumentos derivados compensatorios son diferidas y amortizadas sobre la vida del instrumento base compensado, o inmediatamente cuando son saldadas; en otros casos, las primas son registradas en el estado de resultados, el momento en que son recibidas o pagadas. Véanse las notas 11 y 16 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 del informe, y las salidas o entradas externas finales de efectivo que vamos a recibir o a realizar a nuestras contrapartes, no serán conocidas hasta que ocurra un acuerdo acerca de los instrumentos derivados en cuestión. 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 un juicio considerable para contabilizar apropiadamente los efectos de las transacciones con instrumentos derivados en los estados financieros.

Los valores razonables estimados de los instrumentos financieros derivados pueden fluctuar de tiempo en tiempo, y se basan en costos estimados acordados o en precios de mercado presupuestados. Estos valores deben ser considerados en relación con los valores razonables de los instrumentos o transacciones subyacentes, y como parte de la exposición total de CEMEX a las fluctuaciones en los tipos de cambio extranjeros, las tasas de interés y precios de acciones. Las cantidades hipotéticas de instrumentos derivados no necesariamente representan cantidades intercambiadas por las partes y, por lo tanto, no son una medida directa de la exposición de CEMEX a través de su

uso de los instrumentos derivados. Las cantidades intercambiadas son determinadas sobre la base de las cantidades hipotéticas y de otros artículos incluidos en los documentos que regulan las operaciones con 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 comerciales o “goodwill”) relacionados con nuestras operaciones en todo el mundo. Muchas de estas cantidades son el resultado de adquisiciones pasadas, las cuales nos requieren que reflejemos estos activos en sus valores razonables de mercado en las fechas de la 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 un juicio importante 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 la depreciación y amortización, cuando sea aplicable. Esta determinación es subjetiva y es parte para la determinación de si ha o no ocurrido un deterioro.

#### *Valoración 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 poder determinar si debido a 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 en su venta. En caso de que determinemos que dicha situación existe, el 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 podrán diferir de nuestras reservas estimadas.

#### *Transacciones con nuestro capital*

Hemos celebrado diversas transacciones que involucran a nuestro capital social. Estas transacciones fueron diseñadas para alcanzar varias metas financieras, pero principalmente celebramos dichas transacciones para darnos un medio para satisfacer transacciones futuras que pueden requerir la entrega de un número significativo de acciones de nuestro capital. Estas transacciones están descritas detalladamente en las notas de nuestros estados financieros consolidados, incluidos en este reporte anual. Vemos estas transacciones como coberturas contra riesgos futuros, aunque esto no coincida con la definición de coberturas conforme a los principios contables. Es necesario realizar un juicio significativo para justificar apropiadamente estas transacciones. Asimismo, en algunos casos, las obligaciones subyacentes a las transacciones relacionadas 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 transacciones en nuestras propias acciones, sin tener un reflejo opuesto de ganancias en las transacciones bajo las cuales debamos entregar tales acciones a otros.

## **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 las cuales, de cualquier otra manera, controlamos. Todas las transacciones y los saldos importantes inter-compañías han sido eliminados en nuestro proceso de consolidación.

Para los períodos terminados el 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003, nuestros resultados consolidados reflejan las siguientes transacciones:

- 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, sujeto a ajustes. La planta cementera se encuentra ubicada en Dixon, Illinois, y tiene una capacidad de producción anual de 560,000 toneladas métricas.
- En julio y agosto de 2002, adquirimos el 100% de las acciones en circulación de PRCC, mediante una oferta pública y la subsiguiente fusión. El valor total de la operación fue de aproximadamente U.S.\$281.0 millones, incluyendo U.S.\$100.8 millones de deuda neta asumida.
- El 12 de julio de 2002 adquirimos 25,429 acciones del capital social común (aproximadamente el 0.3% del capital social en circulación) de CAH, de parte de un inversionista de CAH por un precio de aproximadamente U.S.\$2.3 millones, aumentando nuestra participación en el capital de CAH a un 77.7%. CAH es una subsidiaria constituida originalmente como una coinversión de inversionistas institucionales en operaciones de cemento asiáticas. Simultáneamente, celebramos contratos para adquirir 1,483,365 acciones ordinarias adicionales representativas del capital social de CAH (aproximadamente el 14.6% del capital social en circulación) con algunos otros inversionistas en CAH a cambio de 28,195,213 CPOs de CEMEX (sujeto a ajustes anti-dilutivos), cuyo intercambio fue programado originalmente en cuatro tramos trimestrales iguales comenzando el 31 de marzo de 2003. El intercambio de 84,763 de las acciones de CAH tuvo lugar en cuatro tramos iguales en 2003 según fue 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 de CAH restantes. En lugar de comprar dichas acciones en cuatro tramos iguales durante 2003, acordamos comprarlas en cuatro tramos iguales a partir del 31 de marzo de 2004. El 31 de marzo de 2004, se intercambiaron, como parte del primer tramo, 349,650 acciones de CAH, según fue programado, y se liquidaron el 1 de abril de 2004. No obstante las modificaciones, para efectos contables, las acciones de CAH a ser recibidas por nosotros a cambio de los CPOs de CEMEX se consideran como de nuestra propiedad a partir del 12 de julio de 2002. Como resultado de estas transacciones y sujeto a su consumación exitosa, habremos incrementado nuestra participación en CAH al 92.3%.
- El 31 de julio de 2002, adquirimos, a través de una subsidiaria indirecta 100% controlada por nosotros, el 30% restante de los intereses económicos que no habían sido previamente adquiridos por CAH en Solid, por aproximadamente U.S.\$95 millones. Al 31 de diciembre de 2003, como consecuencia de dicha transacción y del incremento de nuestra participación en CAH, según se ha descrito anteriormente, nuestra participación económica proporcional en Solid era de aproximadamente el 94.6%.
- En mayo de 2001, adquirimos, a través de CAH, el 100% de participación en Saraburi Cement Company Ltd., ahora CEMEX (Thailand) Co. Ltd., o CEMEX (Thailand), una empresa cementera en Tailandia con una capacidad instalada de aproximadamente 700,000 toneladas métricas, por un monto total aproximado de U.S.\$73 millones.
- En noviembre de 2000, adquirimos el 100% de las acciones comunes ordinarias representativas del capital social de Southdown, ahora CEMEX, Inc., en los Estados Unidos, por un monto total de U.S.\$2.8 miles de millones.
- En octubre de 2000, CAH adquirió nuestra participación en Gresik. Como resultado de estas transacciones y el incremento en nuestra participación en CAH como se ha descrito anteriormente, al 31 de diciembre de 2003 nuestra participación económica proporcional en Gresik era del 23.5%.
- En noviembre de 1999 adquirimos una participación del 77% en Assiut por aproximadamente U.S.\$318.8 millones. En 2000, aumentamos nuestra participación en Assiut al 92.9%. En marzo de 2001, incrementamos adicionalmente nuestra participación en Assiut al 95.8%.
- En abril de 1999, adquirimos una participación de 15.8% en Cementos del Pacífico, ahora CEMEX Costa Rica, S.A., o CEMEX Costa Rica. En septiembre de 1999, incrementamos nuestra participación

en CEMEX Costa Rica a 95.3%. Al 31 de diciembre de 2003, habíamos incrementado nuestra participación en CEMEX Costa Rica a aproximadamente 98.4%.

### 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 2001, 2002 y 2003 expresados como un porcentaje de las ventas netas.

	Año Terminado el 31 de diciembre de		
	2001	2002	2003
Ventas Netas.....	100.0	100.0	100.0
Costo de Ventas.....	(56.2)	(55.9)	(57.6)
Utilidad Bruta.....	43.8	44.1	42.4
Gastos de Operación .....			
Gastos de Administración.....	(11.4)	(12.6)	(11.1)
Gastos de Venta.....	(8.5)	(11.5)	(11.0)
Total de Gastos de Operación .....	(19.9)	(24.1)	(22.1)
Utilidad de Operación.....	23.9	20.0	20.3
Resultado Integral de Financiamiento .....			
Gastos Financieros .....	(5.9)	(5.1)	(5.3)
Productos Financieros.....	0.6	0.7	0.2
Efecto por cambio de Paridad , neto .....	2.2	(1.2)	(2.4)
Resultado por valuación y realización de instrumentos financieros	2.9	(4.8)	(0.8)
Resultado por Posición Monetaria.....	4.0	5.4	4.6
Resultado Integral de Financiamiento (costo).....	3.8	(5.0)	(3.7)
Otros gastos, neto.....	(6.0)	(5.9)	(6.4)
Utilidad antes de impuestos, participación de los trabajadores en las utilidades y participación en compañías asociadas .....	21.7	9.0	10.2
Impuestos sobre la renta y al activo, neto.....	(2.4)	(0.8)	(1.3)
Participación de los trabajadores en las utilidades.....	(0.4)	(0.2)	(0.2)
Total de impuestos sobre la renta y al activo y participación de los trabajadores en las utilidades.....	(2.8)	(1.0)	(1.5)
Utilidad antes de la participación en compañías asociadas .....	18.9	8.0	8.7
Participación en compañías asociadas .....	0.3	0.5	0.5
Utilidad neta consolidada .....	19.2	8.5	9.2
Utilidad neta minoritaria.....	2.2	0.6	0.4
Utilidad neta mayoritaria.....	17.0	8.0	8.8

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

#### Visión 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 resulten de 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 según sean aplicados a las cantidades expresadas en Pesos utilizando nuestro factor inflacionario promedio; por lo tanto, dichas variaciones son sustancialmente distintas de 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 Ps75,042 millones en 2002 a Ps80,528 millones en 2003 en Pesos constantes, y nuestra utilidad operativa aumentó aproximadamente 9% de Ps15,029 millones en 2002 a Ps16,356 millones en 2003 en Pesos constantes.

#### *Ventas Netas*

El aumento de 7% en términos de Pesos constantes de 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 contrarrestada 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 y Centroamérica y el Caribe. De nuestras ventas netas consolidadas en Pesos constantes 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 hace 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 4% durante el año 2003 comparado con el año 2002, y los volúmenes de ventas de concreto premezclado aumentaron aproximadamente un 13% 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. Sin embargo, el aumento en los volúmenes de ventas fueron parcialmente contrarrestados por una disminución significativa en los volúmenes de exportación de cemento. Los volúmenes de exportación de cemento

de nuestras operaciones mexicanas, las 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. De los volúmenes de exportación de cemento de nuestras operaciones mexicanas durante 2003, el 71.4% fue a 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 volumen de cemento y concreto premezclado y el incremento del precio del cemento nacional, parcialmente contrarrestados por la disminución del promedio de los precios del concreto premezclado, las ventas netas en México, en términos de Pesos constantes reflejando la inflación en México, 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 venta de cemento de nuestras operaciones en 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 de cemento intensivo, 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 y ahora son más estables. 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.

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 domésticas 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, las 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.

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 de cemento y los precios nacionales de cemento.

### Venezuela

Los volúmenes de ventas domésticas 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 deben 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 contrarrestado 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 relación con el año 2002. El aumento en los volúmenes de exportación de cemento se debió a una mayor concentración en el mercado de exportación para contrarrestar la disminución del consumo en el 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.

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

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

### Colombia

Los volúmenes de ventas domésticas de cemento de nuestras operaciones en Colombia aumentaron aproximadamente 1% en 2003 en relación 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, con relación a 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 en 2003 en relación con 2002, mientras que el precio promedio de ventas de concreto premezclado aumentó aproximadamente 4% en términos de Pesos colombianos 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 relación 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 8% en 2003 en relación 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 de cemento aumentaron aproximadamente 36% en 2003 en relación con 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 de 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 relación con 2002, debido principalmente a la inclusión de nuestras operaciones en Puerto Rico por el año completo de 2003, las cuales representan aproximadamente 60% del volumen total de ventas de concreto premezclado 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.

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

#### Filipinas

Los volúmenes de venta de cemento doméstico de nuestras operaciones filipinas disminuyeron aproximadamente 2.3% en 2003 en relación 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 contrarrestado por un aumento de 4%, 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 aumentaron aproximadamente 86% en 2003 en relación 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. Nuestras operaciones en Filipinas del concreto premezclado, mismas que comenzaron en 2001, se encuentra todavía en desarrollo y representan una pequeña parte de nuestras operaciones totales en Filipinas. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2003, las ventas de concreto premezclado en Filipinas representaron aproximadamente 1% de nuestras ventas netas en Filipinas.

Como resultado del aumento en los volúmenes de venta del 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 relación con 2002.

#### Tailandia

Los volúmenes de ventas de cemento doméstico de nuestras operaciones tailandesas aumentaron aproximadamente 10% en 2003 respecto a 2002, debido principalmente a un aumento en el gasto público en proyectos de infraestructura. Los precios promedio de ventas de cemento en nuestras operaciones tailandesas aumentaron aproximadamente 16% en términos de Baht en 2003 respecto a 2002. Los precios del cemento en Tailandia están indirectamente controlados por el gobierno de Tailandia.

Como resultado del aumento en los volúmenes de ventas y del precio de venta promedio del cemento, las ventas netas en Tailandia, en términos de Baht, aumentaron aproximadamente 28% en 2003 respecto a 2002.

### Egipto

Los volúmenes de ventas domésticas de cemento de nuestras operaciones en Egipto disminuyeron 12% en 2003 en relación con 2002, principalmente como resultado de extraordinariamente altos volúmenes de cemento en 2002 y una disminución en la demanda de los sectores comercial y turístico. Estos factores, sin embargo, fueron parcialmente contrarrestados 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 contrarrestada por un aumento del 22% en términos de Libras Egipcias, del precio promedio de ventas de cemento en 2003 en relación 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 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. Nuestros volúmenes de venta de concreto premezclado en Egipto aumentaron 193% en 2003 en relación con 2002, principalmente debido a que los volúmenes de ventas en 2002 eran insignificantes. Nuestras operaciones de concreto premezclado en Egipto, mismas que comenzaron en 2002, se encuentran en desarrollo y constituyen una parte menor de nuestras operaciones generales en Egipto. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2003, las ventas de concreto premezclado en Egipto representaron aproximadamente el 3% de nuestras ventas netas 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 relación con 2002.

#### *Costo de Ventas*

Nuestro costo de ventas, incluyendo depreciación, incrementó en un 11% de Ps41,925 millones en 2002 a Ps46,422 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 representan aproximadamente 13% del aumento. Como porcentaje de las ventas, los costos de ventas incrementaron en 1.7%, de 55.9% en 2002 a 57.6% en 2003.

#### *Utilidad Bruta*

Nuestra utilidad bruta aumentó 3%, de Ps33,117 millones en 2002 a Ps34,106 millones en 2003 en términos de Pesos constantes. Nuestro margen bruto disminuyó de 44.1% en 2002 a un 42.4% en 2003, como resultado de los cambios en la mezcla de nuestro producto que se describe anteriormente. El aumento en nuestra utilidad bruta se debe principalmente al aumento del 7% en las ventas netas en 2003, comparado con 2002, parcialmente contrarrestada con el aumento del 11% en el costo de ventas en 2003 comparado con 2002.

#### *Gastos de Operación*

Nuestros gastos operativos disminuyeron 2%, de Ps18,088 millones en 2002 a Ps17,750 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 operativos disminuyeron de 24.1% en 2002 a 22.1% en 2003.

#### *Utilidad de Operación*

Por las razones señaladas anteriormente, nuestro ingreso operativo aumentó 9% de Ps15,029 millones en 2002 a Ps16,356 millones en 2003.

*Resultado Integral de Financiamiento (Costo)*

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 de divisas extranjeras 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 bajo este término. Para efectos de presentación, los efectos que se enumeran a continuación se entienden como parte del resultado integral de financiamiento (costo):

- 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 monetarios u obligaciones denominadas en moneda extranjera; y
- ganancias y pérdidas que resulten por la tenencia de activos u obligaciones monetarias sujetas a inflación (resultado de posición monetaria).

	<b><u>Para el Año Terminando en</u></b>	
	<b><u>Diciembre 31,</u></b>	
	<b><u>2002</u></b>	<b><u>2003</u></b>
	<b>(en millones de Pesos constantes)</b>	
Resultado Integral de Financiamiento (costo):		
Gasto Financiero.....	Ps (3,814)	Ps (4,278)
Ingreso Financiero .....	512	188
Ganancia (pérdida) cambiaria, neta.....	(884)	(1,929)
Ganancia (pérdida) en la valuación y liquidación de instrumentos financieros .....	(3,630)	(670)
Ganancia por Posición Monetaria.....	4,039	3,683
Resultado Integral de Financiamiento (costo).....	<u>Ps (3,777)</u>	<u>Ps (3,006)</u>

Nuestro resultado integral de financiamiento neto mejoró de una pérdida de Ps3,777 millones en 2002 a una pérdida de Ps3,006 en 2003. Los componentes del cambio se mencionan anteriormente. Nuestros gastos financieros fueron de Ps4,278 millones en 2003, un aumento de 12% sobre los Ps3,814 millones en 2002. El aumento se debe principalmente a que el nivel de las tasas de interés swap fue más alto que las tasas de mercado durante 2003, los cuales realizamos para cambiar el perfil de nuestro portafolio de tasas de interés por uno con mayor parte a tasas fijas. Nuestro ingreso financiero disminuyó 63% de Ps512 millones en el año 2002 a Ps188 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 Ps884 millones en 2002 a una pérdida de Ps1,929 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 atribuye principalmente a la depreciación del Peso frente al Dólar, pero parcialmente contrarrestada por la depreciación del Yen Japonés frente al Dólar. Nuestra ganancia (pérdida) en la valuación de instrumentos financieros aumentó de una pérdida de Ps3,630 millones en 2002 a una pérdida de Ps670 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 11 y 16 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 Ps4,039 millones durante 2002 a Ps3,683 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 relación con 2002.

#### *Instrumentos Financieros Derivados*

Los instrumentos financieros derivados que tienen un potencial impacto en nuestro Resultado Integral de Financiamiento consisten en contratos forward de capital diseñados como coberturas de riesgo de nuestros programas de opciones sobre acciones para ejecutivos (ver notas 15 y 16 de nuestros estados financieros consolidados, mismos que forman parte de este reporte anual.), instrumentos derivados de moneda, excluyendo nuestros contratos forward de divisas diseñados como coberturas de riesgo de nuestra inversión neta en subsidiarias extranjeras, *swaps* sobre tasas de interés, *swaps* sobre diversas divisas, opciones de *swaps* sobre tasas de interés, otros derivados de tasas de interés, derivados energéticos y de combustible y contratos forward de capital con terceros. De la pérdida de Ps670 millones en 2003 reconocida en el rubro ganancia (pérdida) en valuación y liquidación de instrumentos financieros, una pérdida aproximada de Ps984 millones se debe a cambios en el valor razonable de nuestros derivados sobre tasas de interés, en tanto una pérdida de aproximadamente Ps80 millones resultantes de cambios en el valor razonable de nuestros derivados sobre divisas. Dichas pérdidas fueron parcialmente compensadas por una ganancia neta valuada de aproximadamente Ps343 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 valuada de aproximadamente Ps51 millones resultantes de los cambios en el valor razonable de nuestros valores que cotizan en bolsa. Dichos efectos de valuación contaron para sustancialmente todas las pérdidas registradas en 2003 bajo el rubro ganancia (pérdida) en valuación y liquidación de instrumentos financieros mencionado anteriormente. A pesar de una pérdida en valuación generalizada, 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 11 y 16 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 de futuro 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 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 de mercado 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, Neto*

Nuestros otros gastos para 2003 fueron por Ps5,133 millones, un aumento del 15% de Ps4,465 millones en 2002. El aumento fue principalmente atribuible al reconocimiento de cargos por deterioro de diversos activos de larga duración durante 2003 por un monto aproximado de Ps1,118.3 millones en relación con Ps102.9 millones en 2002. Ver notas 9 y 10 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 relación con 2002, principalmente como resultado de un menor gasto en cuotas compensatorias por el anti-dumping durante 2003 en relación 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 11 y 21F de nuestros estados financieros consolidados, mismos que forman parte de este reporte anual.

### *Impuestos Sobre la Renta y al Activo y Participación de los Trabajadores en las Utilidades*

Nuestra tasa gravable efectiva fue del 12.3% en 2003, comparada con el 9.3% en 2002. Nuestro gasto fiscal, consistente en impuesto sobre la renta e impuesto al activo, aumentó un 60% de Ps629 millones en 2002 a Ps1,007 millones en 2003. El aumento se debe 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 de la empresa aumentó de Ps118 millones durante 2002 a Ps191 millones durante 2003 debido a mayores ingresos gravables para efectos de reparto de utilidades en México. Véase Nota 17B 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 Ps6,392 millones en 2002 a Ps7,409 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 transacción de capital preferente relacionada con la adquisición de Southdown, ahora llamada CEMEX, Inc. en 2000. El ingreso neto mayoritario aumentó 18% de Ps5,967 millones en 2002 a Ps7,067 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 contrarrestados 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 aumentó de 8.0% en 2002 al 8.8% en 2003.

### **Año Terminado el 31 de Diciembre de 2002 Comparado con el Año Terminado el 31 de Diciembre de 2001**

#### *Visión General*

Durante el año 2002, experimentamos reducciones significativas en nuestros resultados de operación consolidados como consecuencia de condiciones de mercado desfavorables en algunos de los países en los cuales tenemos operaciones. Adicionalmente, como resultado de una caída general en los mercados globales de capitales así como la volatilidad en los mercados cambiarios y de tasas de interés durante 2002, hemos experimentado pérdidas de valuación significativas en nuestro balance general que son resultado de nuestra cartera de instrumentos financieros derivados.

Estas condiciones económicas desfavorables han sido parcialmente contrarrestadas por:

- nuestra habilidad de entrar a nuevos mercados en el Caribe, mediante la adquisición de PRCC en julio de 2002, y
- mercados favorables en algunos de los países en los que tenemos operaciones, particularmente en España, que registró un fuerte gasto en obras públicas y una importante actividad de construcción residencial.

La siguiente tabla muestra un resumen de los aumentos (+) y disminuciones (-) porcentuales (%) en 2002 comparados con 2001 en nuestras ventas netas, antes de considerar eliminaciones que resulten de consolidación, volúmenes de venta y precios para los principales países en los que tenemos operaciones. Las variaciones en ventas netas expresadas en Pesos Mexicanos constantes incluye la apreciación o depreciación ocurrida durante el período entre la divisa local del país en relación con el Peso Mexicano, así como los efectos inflacionarios aplicados a las cantidades expresadas en Pesos Mexicanos utilizando el factor inflacionario promedio de CEMEX; por lo tanto, dichas variaciones son sustancialmente distintas de 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	-1.0%	-3.0%	-4.0%	+4%	+10%	-25%	-6%	-8%
Estados Unidos	-7.7%	-2.0%	-9.7%	-5%	Sin Cambio	N/A	-1%	+1%
España	+3.5%	+25.8%	+29.3%	+2%	+6%	+5%	+1%	-1%
Venezuela	-7.8%	-24.4%	-32.2%	-17%	-23%	-15%	+12%	+5%
Colombia	+9.4%	-16.4%	-7.0%	+2%	-3%	N/A	+9%	+3%
Centroamérica y el Caribe	+16.5%	+0.8%	+17.3%	+14%	+152%	N/A	+5%	N/A
Filipinas	-8.2%	+8.3%	+0.1%	+36%	-68%	-33%	-23%	Sin Cambio
Egipto	+10.1%	+1.0%	+11.1%	+18%	N/A	N/A	-8%	N/A

N/A = No Aplicable

Sobre una base consolidada, nuestros volúmenes de ventas de cemento aumentaron 1%, de 61.2 millones de toneladas en 2001 a 61.8 millones de toneladas en 2002, y nuestros volúmenes de ventas de concreto premezclado aumentaron 6%, de 18.2 millones de metros cúbicos en 2001 a 19.2 millones de metros cúbicos en 2002. Sin embargo, nuestras ventas netas disminuyeron 2% de Ps76,572 millones en 2001 a Ps75,042 millones en 2002 en Pesos constantes, y nuestra utilidad operativa disminuyó 18% de Ps18,286 millones en 2001 a Ps15,029 millones en 2002 en Pesos constantes.

#### *Ventas Netas*

La disminución de un 2% en términos de Pesos constantes de nuestras ventas netas durante 2002 se debió principalmente a condiciones económicas desfavorables en muchos de nuestros mercados, lo cual afectó volúmenes y precios de venta de cemento en dichos mercados. Una disminución en el promedio ponderado de precios de cemento y promedio ponderado de precios de concreto premezclado en 2002 comparado con el año 2001 representó aproximadamente el 4% y 1%, respectivamente, de los diversos impactos de mercado negativos en las ventas netas. Estas disminuciones fueron parcialmente contrarrestadas por un efecto positivo del 1% consecuencia del aumento en los volúmenes de ventas de cemento, un efecto positivo del 1% consecuencia del aumento en los volúmenes de ventas de concreto premezclado, y un efecto positivo del 1% consecuencia de la consolidación de nuestras recién adquiridas operaciones en Puerto Rico. Adicionalmente, a continuación se hace un análisis cuantitativo y cualitativo de los efectos de los diversos factores que afectaron nuestras ventas netas país por país.

### México

Los volúmenes de ventas de cemento gris de nuestras operaciones en México aumentaron un 4% en 2002 en relación con 2001, y los volúmenes de ventas de concreto premezclado aumentaron 10% durante el mismo período. El aumento en los volúmenes de venta resultó principalmente de un aumento en la demanda del sector público, en tanto que el sector de auto-construcción permaneció estable durante el año. Sin embargo, la disminución en los precios de venta de cemento y concreto premezclado en México contrarrestaron los aumentos en los volúmenes de ventas. El precio promedio del cemento en México disminuyó 6% en términos de Pesos constantes en 2002 comparado con el año 2001, y el precio promedio de concreto premezclado disminuyó 8% en términos de Pesos constantes durante dicho período (1.5% y 3.5% en Pesos nominales, respectivamente). La razón principal de la disminución en nuestro precio de cemento promedio y nuestro precio de concreto premezclado promedio, ambos expresados en Pesos constantes y en Pesos nominales, se debe a un aumento en la competencia.

El aumento en nuestros volúmenes de ventas domésticas de cemento también se vio contrarrestado por una disminución significativa en los volúmenes de exportación de cemento. Los volúmenes de exportación de cemento de nuestras operaciones mexicanas, las cuales representaron 7% de nuestro volumen de ventas de cemento en México en 2002, disminuyeron 25% en 2002 en relación con el año 2001, debido principalmente a la debilidad del mercado norteamericano, nuestro consumidor extranjero más importante. De los volúmenes de exportación de cemento de nuestras operaciones mexicanas durante 2002, el 36% se envió a Centroamérica y el Caribe, el 63% a Estados Unidos y el 1% a Sudamérica.

Como resultado de nuestra disminución de precios promedio de cemento y concreto premezclado y la disminución en volúmenes de exportación de cemento, las ventas netas en México, en términos de Pesos constantes utilizando la inflación de México, disminuyeron aproximadamente 1% en 2002 respecto al año 2001, a pesar de aumentos en los volúmenes de ventas nacionales de cemento y de concreto premezclado.

### Estados Unidos

Los volúmenes de venta de cemento de nuestras operaciones en Estados Unidos, que incluyen cemento adquirido de nuestras otras operaciones disminuyeron 5% en el año 2002 respecto al año 2001. Los volúmenes de ventas de concreto premezclado permanecieron sin cambio. La disminución en volúmenes de venta de cemento es atribuible a la debilidad general de la economía de los Estados Unidos. La construcción industrial y comercial disminuyó como resultado de la constante debilidad de los sectores manufactureros y comerciales de la economía, mientras el sector de obras públicas en donde el cemento juega un papel importante, particularmente la construcción de carreteras, nuestra más fuerte fuente de demanda de cemento, no creció tanto como en años anteriores. Adicionalmente, el precio de venta promedio del cemento disminuyó un 1% en términos de Dólares durante 2002 en relación con el año 2001. Esta disminución fue sólo parcialmente contrarrestada por el aumento correspondiente del 1% al precio promedio de concreto premezclado.

Como resultado de una disminución en los volúmenes de venta de cemento y en los precios promedio de cemento, las ventas netas en los Estados Unidos disminuyeron aproximadamente 7.7% en términos de Dólares durante 2002 con respecto a 2001.

### España

Los volúmenes de ventas de cemento de nuestras operaciones españolas aumentaron 2% en 2002 en relación con 2001, y los volúmenes de ventas de concreto premezclado aumentaron 6% durante el mismo período. El aumento en volúmenes de ventas se debió principalmente a un mayor gasto en obras públicas y una actividad de construcción residencial importante, combinada con los efectos de un Euro fuerte. Los volúmenes de ventas de exportación de cemento de nuestras operaciones españolas, las cuales representaron 3% de nuestros volúmenes de ventas de cemento en España en 2002, aumentaron 5% en 2002 respecto a 2001 (a pesar de un Euro fuerte) debido a la expansión de nuestras operaciones españolas en nuevos mercados de Mauritania (África) y el Caribe durante el segundo semestre de 2002. Del total de los volúmenes de exportación de cemento de nuestras operaciones españolas durante 2002, el 20% fue embarcado a Europa y el Medio Oriente, 39% a África, 37% a los Estados Unidos y 4% a la región del Caribe. Adicionalmente, el precio promedio de venta del cemento aumentó 1% en

términos de Euros durante 2002 con respecto a 2001. Este aumento fue solo parcialmente contrarrestada por la correspondiente disminución del 1% al precio promedio del concreto premezclado.

Como resultado del aumento en volúmenes de ventas y precios del cemento, las ventas netas en España, en términos de Euros, aumentaron 3.5% en 2002 con respecto a 2001.

### Venezuela

Los volúmenes de ventas domésticas de cemento de nuestras operaciones en Venezuela, disminuyeron 17% en el año 2002 respecto al año 2001, mientras que los volúmenes de ventas de concreto premezclado disminuyeron un 23% durante el mismo período. La disminución en volúmenes de venta de cemento y concreto premezclado es atribuible principalmente a una desaceleración en el área de construcción en Venezuela, lo cual fue consecuencia directa de la inestabilidad política y económica en Venezuela durante 2002. Adicionalmente, la huelga nacional general aún vigente que inició a principios de diciembre de 2002 provocó una reducción significativa en la producción de petróleo en Venezuela y prácticamente detuvo a la economía venezolana, dependiente principalmente en la industria petrolera.

Los volúmenes de ventas de exportación de cemento de nuestras operaciones en Venezuela, los cuales representaron el 50% de nuestros volúmenes de venta de cemento en Venezuela durante 2002, disminuyeron 15% en 2002 en relación con 2001. La disminución se debió en parte a la debilidad de la economía de los Estados Unidos, principal destino de las exportaciones venezolanas. Del total de los volúmenes de ventas de exportación de nuestras operaciones en Venezuela durante 2002, el 65% fue embarcado a los Estados Unidos y el restante 35% al Caribe y a Sudamérica.

El precio promedio de ventas domésticas de cemento en nuestras operaciones de Venezuela aumentó 12% en términos de Bolívares constantes en 2002 en relación con 2001, mientras que el precio promedio de ventas de concreto premezclado aumentó 5% en términos de Bolívares constantes durante el mismo período. Sin embargo, estos incrementos en los precios promedios no fueron suficientes para contrarrestar la disminución en volúmenes de ventas; consecuentemente, las ventas netas en Venezuela, en términos de Bolívares constantes, disminuyeron aproximadamente 7.8% en 2002 en relación con 2001.

Durante el final del segundo y principio del tercer trimestre de 2002, experimentamos una huelga laboral de 36 días de duración en la planta Pertigalete, nuestra mayor planta de cemento en Venezuela. Sin embargo, el suministro a los mercados locales se logró mediante el inventario existente y nuestra red de comercialización cubrió volúmenes que en otras circunstancias habrían sido exportadas de Venezuela.

### Colombia

Los volúmenes de ventas de nuestras operaciones en Colombia aumentaron 2% en 2002 en relación con 2001. Este aumento se debió principalmente a recuperación en el sector de obras públicas, la cual aumentó a finales del año 2002, así como a nuestra penetración en el sector de construcción residencial. Los volúmenes de ventas de concreto premezclado disminuyeron 3% en 2002 en relación con 2001, debido principalmente a una reducción en la industria de la construcción durante el primer semestre de 2002.

El precio promedio de ventas de cemento en nuestras operaciones de Colombia aumentó 9% en términos de Pesos Colombianos en 2002 en relación con 2001, en tanto el precio promedio de ventas de concreto premezclado aumentó un 3% en términos de Pesos Colombianos durante el mismo período. Como resultado del aumento en volúmenes de venta de cemento y en los precios promedio de ventas del cemento y concreto premezclado, ligeramente contrarrestados por la disminución de los volúmenes de concreto premezclado, nuestras ventas netas en Colombia, en términos de Pesos Colombianos, aumentaron 9.4% en 2002 en relación con 2001.

### 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 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 España, Venezuela y México. Los volúmenes de ventas de nuestras operaciones en Centroamérica y el Caribe aumentaron 12% (o aproximadamente el 15%, excluyendo nuestras operaciones de comercialización en el Caribe) en 2002 en relación con 2001, principalmente como consecuencia de nuestra adquisición de PRCC en julio de 2002, la cual representó el 9% de nuestro volumen total de ventas de cemento en dicha región durante 2002. Los volúmenes de ventas de concreto premezclado de nuestras operaciones en Centroamérica y el Caribe aumentaron aproximadamente 152% en 2002 en relación con 2001, principalmente como consecuencia de la integración de nuestras operaciones en Puerto Rico, y el inicio de ventas de concreto premezclado en Costa Rica en el tercer trimestre de 2002.

Nuestras operaciones en Panamá y la República Dominicana aumentaron sus volúmenes de ventas de concreto premezclado en un 23% y 7%, respectivamente, en 2002 en relación con 2001, y los volúmenes de ventas de cemento de nuestras operaciones de comercialización en la región del Caribe aumentaron aproximadamente 2% en 2002 en relación con 2001, a pesar de la inestabilidad política y económica en Venezuela, debido a que pudimos suministrar el mercado de comercialización del Caribe con exportaciones de España.

Finalmente, el precio promedio de ventas de cemento en nuestras operaciones en Centroamérica y el Caribe aumentó 5% en términos de Dólares en 2002 en relación con 2001, debido principalmente a aumentos en los precios de venta promedio de cemento en Costa Rica, República Dominicana y Nicaragua de un 5%, 9% y 12%, respectivamente como resultado de una fuerte demanda en los mercados domésticos, mientras que el precio promedio de ventas de cemento disminuyó un 5% en Panamá.

Como resultado del aumento en los volúmenes de ventas domésticas y precios del cemento, combinado con la integración de nuestras operaciones en Puerto Rico, las ventas netas en la región de Centroamérica y el Caribe, en términos de Dólares, aumentó 16.5% en 2002 en relación con 2001.

#### Filipinas

Los volúmenes de venta de nuestras operaciones filipinas aumentaron 36% en 2002 en relación con 2001, lo cual fue parcialmente contrarrestado por una disminución del 23% en términos de Pesos Filipinos del precio promedio de ventas de cemento durante el mismo período. El aumento en los volúmenes de venta de nuestras operaciones en Filipinas fue principalmente resultado de nuestros programas de comercialización y a nuestra penetración en el mercado del país debido a menores importaciones de cemento por parte de nuestros competidores. El sector de la construcción, sin embargo, permaneció débil como resultado de reducciones en el gasto público e inversiones privadas. Nuestro negocio de concreto premezclado en Filipinas, que inició operaciones en 2001, aún está en etapa de desarrollo. Nuestros volúmenes de ventas de concreto premezclado en Filipinas disminuyeron 68% en 2002 en relación con 2001, pero, a diferencia de los precios marcadamente en declive para el cemento, los precios promedio para concreto premezclado permanecieron sin cambio. La disminución en los volúmenes de ventas de concreto premezclado también se debió a la débil economía del país.

Principalmente como resultado de una disminución en los precios promedio de cemento y de las débiles operaciones de concreto premezclado que se contrarrestó principalmente por un aumento en los volúmenes de venta domésticos de cemento, nuestras ventas netas en Filipinas, en términos de Pesos Filipinos, disminuyeron 8.2% en 2002 en relación con 2001.

#### Tailandia

Nuestras operaciones tailandesas incluyen Saraburi, ahora llamada CEMEX (Tailandia) la cual adquirimos en mayo de 2001 a través de CEMEX Asia Holdings, Ltd., nuestra subsidiaria en la que tenemos un 92.3% de participación. Consecuentemente, los resultados de operaciones de CEMEX (Tailandia) están consolidados en nuestros resultados de operaciones para todo el ejercicio 2002, pero solamente durante siete meses en 2001. Las ventas netas de CEMEX (Tailandia) representaron aproximadamente el 0.2% de nuestras ventas netas consolidadas para el período de siete meses concluido el 31 de diciembre de 2001, y aproximadamente el 0.3% de nuestras ventas netas consolidadas para el año concluido el 31 de diciembre de 2002.

## Egipto

Los volúmenes de ventas domésticas de cemento de nuestras operaciones en Egipto aumentaron un 18% en 2002 en relación con 2001, principalmente como resultado de nuestra más intensiva penetración en el sur de Egipto y un fuerte sector de auto-construcción. El aumento en los volúmenes de ventas fue parcialmente contrarrestado por una disminución del 8% en términos de Libras Egipcias del precio promedio de ventas de cemento, así como por el resultado de un incremento en ventas en el sur de Egipto, en donde los precios son más bajos debido a la gran concentración de competidores en la región. Adicionalmente a estar sujetos a presiones de mercado, los precios de cemento en Egipto son controlados en cierta medida por el gobierno egipcio como resultado de un control del gobierno en casi el 50% de la capacidad de la industria.

Adicionalmente, la Libra Egipcia ha sufrido cuatro devaluaciones desde finales del año 2000 (recientemente, en febrero de 2003 cuando se convirtió en una moneda de libre flotación). Devaluaciones en la Libra Egipcia en relación con el Dólar estadounidense crean presiones inflacionarias en Egipto mediante el aumento general en el precio de los productos importados y que requieran políticas gubernamentales recesionarias para ajustar la demanda.

Como resultado de un aumento en los volúmenes de venta de cemento combinado con la disminución compensatoria en los precios de venta domésticos de cemento, las ventas netas en Egipto, en términos de Libras Egipcias, aumentaron un 10.1% en 2002 en relación con 2001.

### *Costo de Ventas*

Nuestro costo de ventas, incluyendo depreciación, disminuyó en un 3% de Ps43,070 millones en 2001 a Ps41,925 millones en 2002 en términos de Pesos constantes, como resultado de la reclasificación de los gastos relacionados con nuestra distribución de productos como gastos operativos en el estado de resultados para el año 2002 y parcialmente en 2001. Durante el año 2001, aproximadamente Ps1,725 millones de dichos gastos fueron incluidos en los costos de ventas. Durante 2002, la reclasificación de los gastos representó sustancialmente la totalidad del 3% de disminución en los costos de ventas. Como porcentaje de las ventas, los costos de ventas disminuyeron de 56.2% en 2001 a 55.9% en 2002.

### *Utilidad Bruta*

Nuestra utilidad bruta disminuyó en un 1% de Ps33,502 millones en 2001 a Ps33,117 millones en 2002 en términos de Pesos constantes. Nuestro margen bruto aumentó ligeramente de 43.8% en 2001 a 44.1% en 2002, reflejando la reclasificación de gastos operativos antes mencionada. La disminución en nuestra utilidad bruta se debe principalmente a la disminución del 2% en las ventas netas, parcialmente compensada con la disminución del 3% en el costo de ventas de 2001 a 2002.

### *Gastos de Operación*

Nuestros gastos operativos se incrementaron en un 19% de Ps15,216 millones en 2001 a Ps18,088 millones en 2002, en términos de Pesos constantes. Este aumento fue principalmente un resultado de nuestros gastos de puesta en marcha relacionados con la implementación del Estilo CEMEX, que incluyó esfuerzos adicionales para fortalecer nuestra red mundial de comercialización y distribución con el objeto de reducir nuestros costos en el futuro y hacer nuestros procesos de negocio más eficientes. Otra medida que igualmente afectó los gastos operativos fue la reclasificación de los gastos relacionados con nuestra distribución de productos como gastos operativos en el estado de resultados para el año 2002 y parcialmente en 2001; durante 2001, aproximadamente Ps1,725 millones de dichos gastos se incluyeron en el costo de ventas, representando aproximadamente 37% del aumento en los gastos operativos expuestos anteriormente. Como porcentaje de las ventas, nuestros gastos administrativos y de ventas aumentaron del 19.9% en 2001 a 24.1% en 2002.

### Utilidad de Operación

La disminución de nuestro ingreso operativo en un 18% durante 2002 en relación con 2001 es resultado de una disminución del 2% en las ventas netas combinada con un aumento del 19% en gastos operativos, parcialmente compensado por una disminución del 3% en nuestros costos de ventas de 2001 a 2002.

### Resultado Integral de Financiamiento (Costo)

De conformidad con los PCGA en México, la utilidad financiera integral neta debe medir el costo real (ganancia) del financiamiento de una entidad, neto de fluctuaciones de divisas extranjeras y 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 bajo este término. Para efectos de presentación, los efectos que se enumeran a continuación se entienden como parte del resultado integral de financiamiento (costo):

- 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 monetarios u obligaciones denominadas en moneda extranjera; y
- ganancias y pérdidas que resulten por la tenencia de activos u obligaciones monetarias sujetas a inflación (resultado de posición monetaria).

	<b><u>Para el Año Terminando en</u></b>	
	<b><u>Diciembre 31,</u></b>	
	<b><u>2001</u></b>	<b><u>2002</u></b>
	<b>(en millones de Pesos</b>	
	<b>constantes)</b>	
Resultado Integral de Financiamiento (costo):		
Gasto Financiero.....	Ps (4,554)	Ps (3,814)
Ingreso Financiero .....	451	512
Ganancia (pérdida) cambiaria, neta.....	1,701	(884)
Ganancia (pérdida) en la valuación y liquidación de instrumentos financieros .....	2,209	(3,630)
Ganancia por Posición Monetaria.....	3,120	4,039
Resultado Integral de Financiamiento (costo).....	<u>Ps 2,927</u>	<u>Ps (3,777)</u>

Nuestro resultado integral de financiamiento neto (gasto) disminuyó de un ingreso de Ps2,927 millones en el año 2001 a un gasto de Ps3,777 millones en 2002. Los componentes del cambio aparecen arriba. Nuestros gastos financieros fueron de Ps3,814 millones en 2002, una reducción de un 16% sobre los Ps4,554 millones en 2001. La reducción se debió principalmente a una reducción de tasas de interés causada por las condiciones de mercado. Nuestro ingreso financiero incrementó de un 14% de Ps451 millones en el año 2001 a Ps512 millones en el año 2002 como resultado de un mayor nivel de inversiones en instrumentos de tasa fija durante el año. Nuestros resultados netos de posición monetaria resultaron en una pérdida de Ps884 millones en 2002 comparada con una ganancia de Ps1,701 millones en 2001. La pérdida cambiaria en 2002 se atribuye principalmente a una apreciación del Yen japonés y del Dólar frente al Peso y el efecto que dicha apreciación tuvo en nuestra deuda denominada en Yenes japoneses y Dólares. Nuestra ganancia (pérdida) en la valuación de instrumentos financieros disminuyó de una ganancia de Ps2,209 millones en 2001 a una pérdida de Ps3,630 millones en el año 2002, principalmente como resultado de una ganancia no recurrente obtenida en el año 2001 a través de la venta de valores que cotizan en mercados por aproximadamente Ps1,474 millones, combinado con pérdidas de valuación durante 2002 en nuestro

portafolio de instrumentos financieros derivados (discutidos a continuación). Véase las notas 11, 12 y 16 de nuestros estados financieros consolidados, mismos que forman parte de este informe anual. Nuestra ganancia en la posición monetaria (generada por el reconocimiento de efectos inflacionarios sobre activos monetarios y obligaciones) aumentó de Ps3,120 millones durante 2001 a Ps4,039 millones durante 2002, como resultado de un aumento en el índice ponderado de inflación en 2002 en relación con 2001.

#### *Instrumentos Financieros Derivados*

Nuestros instrumentos financieros derivados que tienen un potencial impacto en nuestro Resultado Integral de Financiamiento consisten en contratos forward de capital diseñados como coberturas de riesgo de nuestros programas de opciones sobre acciones para ejecutivos (ver notas 15 y 16 de nuestros estados financieros consolidados, mismos que forman parte de este informe anual.), instrumentos derivados de moneda, excluyendo nuestros contratos forward de divisas diseñados como coberturas de riesgo de nuestra inversión neta en subsidiarias extranjeras, *swaps* sobre tasas de interés, *swaps* sobre diversas divisas, opciones de *swaps* sobre tasas de interés (*swaptions*), otros derivados de tasas de interés, derivados energéticos y de combustible, y contratos forward de capital con terceros. Sufrimos pérdidas de valuación en la mayoría de estos derivados financieros en 2002 en relación con 2001, que representó sustancialmente toda la pérdida registrada en 2002 bajo el renglón de valuación y liquidación de instrumentos financieros presentados. 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 la nota 16A de nuestros estados financieros consolidados, mismos que forman parte de este informe anual. La disminución del valor razonable estimado de nuestros contratos forward de capital que cubren desde el punto de vista de riesgo nuestros programas de opciones sobre acciones para ejecutivos se debe principalmente a una disminución en el valor de mercado de nuestros valores cotizados (ADSs y CPOs). La disminución en el valor de mercado razonable estimado de nuestros derivados de 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. Con respecto a nuestros *swaps* sobre diversas divisas, la disminución en nuestro valor razonable estimado obedece principalmente a la apreciación del Yen contra el Peso mexicano durante 2002.

#### *Otros Gastos, Neto*

Nuestros otros gastos para 2002 fueron por Ps4,465 millones, una disminución del 3% de Ps4,611 millones en 2001. La disminución fue principalmente atribuible a gastos relacionados con un programa voluntario de intercambio de opciones bajo nuestro programa de opciones de acciones durante 2001. Ver nota 15C de nuestros estados financieros consolidados, mismos que forman parte de este informe anual. Esta disminución de contrarrestó parcialmente por el gasto incurrido en 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 nota 21F de nuestros estados financieros consolidados, mismos que forman parte de este informe anual.

#### *Impuestos Sobre la Renta y al Activo y Participación de los Trabajadores en las Utilidades*

Nuestra tasa gravable efectiva fue del 9.3% en 2002, comparada con el 11.1% en 2001. Nuestro gasto fiscal, consistente en impuesto sobre la renta e impuesto al activo, disminuyó un 66% de Ps1,845 millones en 2001 a Ps629 millones en 2002. Aproximadamente el 32% de la reducción fue atribuible a menores ingresos gravables en 2002 en relación con 2001, y el 34% de la reducción resultó del reconocimiento de los impuestos sobre la renta diferidos para el año que consistió en un ingreso de Ps434.8 millones en 2002 en comparación con un gasto de Ps221.1 millones en 2001 debido principalmente a un cambio en la tasa de impuesto sobre la renta vigente en México, que disminuyó al 34% en 2002 del 35% en 2001, así como a variaciones en diferencias temporales entre cantidades en libros y cantidades gravables que acontecieron durante 2002. Nuestra tasa gravable del impuesto sobre la renta en 2002 fue de aproximadamente 34% y aproximadamente 35% en 2001.

La participación de los trabajadores en las utilidades de la empresa se redujo de Ps261 millones durante 2001 a Ps118 millones durante 2002 debido a menores ingresos gravables para efectos de reparto de utilidades en

México y Venezuela. Véase Nota 17B de nuestros estados financieros consolidados, mismos que forman parte de este informe 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 dichas subsidiarias.

Por los motivos mencionados anteriormente nuestro ingreso neto consolidado (antes de la deducción de la porción correspondiente al minoritario) para 2002 disminuyó un 57%, de Ps14,723 millones en 2001 a Ps6,392 millones en 2002. El porcentaje de nuestro ingreso neto consolidado correspondiente a intereses minoritarios disminuyó del 12% en 2001 al 7% en 2002, como resultado de nuestro prepago de una porción del saldo de capital preferente de la transacción de capital preferente relacionada con la adquisición de Southdown, ahora llamada CEMEX, Inc. en 2000. El ingreso neto mayoritario disminuyó un 54% de Ps13,027 millones en 2001 a Ps5,967 millones en 2002, principalmente como resultado de nuestra disminución en ventas netas, el aumento en nuestros gastos operativos y el aumento en nuestras pérdidas de valuación en instrumentos financieros derivados, parcialmente compensados con nuestra reducción de costos de ventas, gastos de financiamiento y impuestos sobre la renta y el aumento en nuestra ganancia de posición financiera. Como un porcentaje de las ventas netas, la utilidad neta mayoritaria se redujo del 17.0% en 2001 al 8% en 2002.

### **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 sido suficiente para satisfacer nuestras necesidades de liquidez de operaciones, darle servicio a nuestra deuda y fondeo para adquisiciones, nuestras subsidiarias están expuestas a riesgos por fluctuaciones en el tipo de cambio en divisas extranjeras, controles cambiarios y de precios, por las tasas de interés, por la inflación, por el gasto gubernamental, por la inestabilidad social y por otros desarrollos políticos, económicos o sociales en los países en los cuales operamos, cualquiera de dichos riesgos puede reducir substancialmente nuestros ingresos netos y el efectivo de nuestras operaciones. Por consiguiente, también realizamos mejoras operativas continuas para la reducción de gastos, para la optimización de nuestra capacidad y para 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 Ps26.1 miles de millones en 2001, Ps19.1 miles de millones en 2002 y Ps17.6 miles de millones en 2003 (Ver nuestro Estado de Cambios en la Situación Financiera que forma parte de este reporte anual).

#### *Nuestra Deuda*

Al 31 de diciembre de 2003, teníamos aproximadamente U.S.\$5.9 miles de millones (Ps65.9 miles de millones) de deuda total, de la cual aproximadamente el 23% era a corto plazo y el 77% era a largo plazo. Aproximadamente el 22% de nuestra deuda a largo plazo, es decir, U.S.\$1.0 miles de millones (Ps11.4 miles de millones) deberá ser pagada en 2005, al menos que el plazo de pago sea extendido. Al 31 de diciembre de 2003, el 68 % de nuestra deuda consolidada estaba denominada en Dólares, el 18% estaba denominada en Euros, el 14% estaba denominada en Yenes japoneses, y la demás deuda por cantidades no significativas estaba denominada en otras monedas, después de que surtieron efecto nuestros acuerdos de swaps de divisas a que se hace referencia en este reporte anual. La tasa de interés promedio ponderada que pagamos respecto de las principales divisas durante 2003 fue de 5.4% para nuestra deuda denominada en Dólares, del 3.1% para nuestra deuda denominada en Euros y de 0.9% para nuestra deuda denominada en Yenes. La razón de endeudamiento total, incluyendo algunas transacciones que no califican como instrumentos de deuda de conformidad con los PCGA en México y que son utilizados para el cálculo de esta razón para efectos de nuestras obligaciones financieras, a capitalización total al 31

de diciembre de 2003 fue de aproximadamente 46.7%, y al 31 de diciembre de 2002 fue de aproximadamente 47.5%.

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, transacciones de préstamos futuros y operaciones derivadas de swaps sobre capital. Adicionalmente, nosotros y nuestras subsidiarias hemos emitido obligaciones, papel comercial, bonos y valores de capital sujetos a opciones.

La mayor parte de nuestra deuda actual ha sido utilizada para financiar nuestras adquisiciones, así como para financiar nuestros programas de inversiones en bienes de capital. CEMEX México y Empresas Tolteca de México, dos de nuestras principales subsidiarias mexicanas, han otorgado garantías por nuestro endeudamiento por una cantidad de U.S.\$3.1 miles de millones (Ps35.3 miles de millones), al 31 de diciembre de 2003. Véase "Punto 3 Información Clave - Factores de Riesgo - Nuestra capacidad para pagar dividendos y deuda depende de nuestra capacidad para transferir ingresos y dividendos de nuestras subsidiarias", - "Hemos incurrido y continuaremos incurriendo en deuda, lo cual puede tener un efecto adverso en el precio de nuestros CPOs, ADSs, títulos opcionales y ADWs, y tiene como resultado que incurramos en costos por intereses significativos y limitemos nuestra capacidad de distribuir dividendos, financiar adquisiciones y expansiones y mantener flexibilidad en el manejo de nuestras actividades comerciales", y la nota 23(x) de nuestros estados financieros consolidados, mismos que forman parte de este reporte anual.

Al 31 de diciembre de 2003, nosotros y nuestras subsidiarias teníamos líneas de crédito por un total de Ps43.7 miles de millones a tasas de interés dentro de un rango del 0.6% al 13.5%, de conformidad con la divisa en la cual fueron negociados. Al 31 de diciembre de 2003, las cantidades disponibles de dichas líneas de crédito eran por un total de aproximadamente Ps25.7 miles de millones. Adicionalmente a dichas líneas de crédito, de tiempo en tiempo obtenemos dinero prestado de bancos y otras instituciones financieras.

Algunos de los instrumentos de deuda respecto de 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 obligan en cuanto a la forma de utilización de los fondos provenientes de las ventas de activos. Estas restricciones pueden afectar adversamente nuestra habilidad para financiar nuestras operaciones futuras, nuestras necesidades de capital o para participar en otras actividades de negocios, tales como adquisiciones que pudieran ser de interés para nosotros. Ocasionalmente hemos buscado y obtenido varias renunciaciones 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 renunciaciones requeridas, podría resultar en el vencimiento anticipado de la deuda correspondiente y podría ocasionar la aceleración de nuestras obligaciones de pagos de capital, intereses y otras cantidades de conformidad con nuestras obligaciones financieras que pudieran llegar a tener un efecto significativamente adverso en 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 renunciaciones futuras, éstas no serían otorgadas. Sin embargo, no podemos asegurar que en caso de llegar a requerir de renunciaciones futuras, éstas nos serían otorgadas. Al 31 de diciembre de 2003, cumplimos con todas las obligaciones financieras en nuestros propios instrumentos de deuda y los de nuestras subsidiarias.

Adicionalmente, una cantidad significativa de nuestra deuda está sujeta a calificación crediticia la cual requiere que paguemos un aumento a la tasa del cupón de las obligaciones respectivas en caso de que no se mantengan ciertas calificaciones crediticias. 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 las obligaciones emitidas de conformidad con dicho convenio mantengan una carta privada de calificación de cuando menos BBB- por Standard & Poor's, y de Baa3 por Moody's. Si las obligaciones no mantienen esta calificación crediticia obligatoria, tendríamos que pagar un aumento en la tasa del cupón, y si después de un período continuo de dos años, las obligaciones no han obtenido nuevamente esas calificaciones, tendríamos que pagarles nuevamente o tendríamos que obtener una renuncia de este requisito. Al 31 de diciembre de 2003 estas obligaciones fueron calificadas por Standard & Poor's como BBB-, y por de Moody's como Baa3.

### *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 (Ps16.9 miles de millones) para proveer fondos para nuestra adquisición de Southdown en términos que consideramos son ventajosos. Esta estructura fue diseñada para fortalecer nuestra estructura de capital mientras provee financiamiento en términos favorables. 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 los términos de los acuerdos de financiamiento mediante capital preferente de 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, en intercambio por la totalidad de sus acciones ordinarias. Una entidad especialmente constituida para estos efectos, y que no es de nuestra propiedad y sobre la cual no ejercemos 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 en intercambio por los U.S.\$1.5 miles de millones, mismos que fueron utilizados para suscribir acciones adicionales de CEMEX España. Durante 2001, redimimos 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 transacción de capital preferente, conforme a lo cual redimimos U.S.\$250 millones del saldo restante de capital preferente y prorrogamos la fecha de vencimiento de los restantes U.S.\$650 millones con U.S.\$195 millones pagaderos en febrero de 2004, y con U.S.\$455 millones pagaderos en agosto de 2004. En octubre de 2003, en relación con la contratación del crédito senior quirografario 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", redimimos anticipadamente el saldo de U.S.\$650 millones (Ps7,306.0 millones) 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 2001, 2002 y 2003, los dividendos del capital preferente sumaron aproximadamente U.S.\$76 millones, U.S.\$23.2 millones y U.S.\$12.5 millones, respectivamente.

En mayo de 1998, una subsidiaria de CEMEX España emitió valores denominados *Putable Capital Securities*, con un cupón de 9.66% por una cantidad de liquidación total de U.S.\$250 millones. En abril de 2002, se nos ofreció públicamente una cantidad de liquidación total de aproximadamente U.S.\$184 millones de dichos valores, los cuales aceptamos. Dichos valores están garantizados sobre una base subordinada por CEMEX España. Tenemos opción para comprar dichos valores la cual deberá ser ejercida el 15 de noviembre de 2004, o en cualquier subsecuente fecha de pago de dividendos. Estamos obligados a hacer una oferta de compra de los valores denominados *Putable Capital Securities* de sus tenedores el 15 de mayo de 2005, y después ocurrir casos específicos de obligación de compra (put), los cuales incluyen, entre otros, un incumplimiento en el pago o un aplazamiento de dividendos por parte del emisor de dichos valores. Nuestra obligación de comprar los valores denominados *Putable Capital Securities* está garantizada por CEMEX México y Empresas Tolteca de México. Al 31 de diciembre de 2003, teníamos U.S.\$66 millones de los valores denominados *Putable Capital Securities* en circulación.

Para efectos contables, conforme a los PCGA en México, los valores denominados *Putable Capital Securities* son registrados como una participación minoritaria en nuestro balance general. Los dividendos pagados por los valores denominados *Putable Capital Securities* son registrados como una participación minoritaria en nuestro estado de resultados. Para los años que terminaron el 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003, los dividendos pagados por los valores denominados *Putable Capital Securities* sumaron aproximadamente U.S.\$24.2 millones, U.S.\$11.9 millones y U.S.\$6.4 millones, respectivamente.

### *Nuestros Convenios de Capital*

En diciembre de 1995, celebramos una transacción bajo 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 indirecta 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 hasta por la cantidad de aproximadamente U.S.\$75.9 millones.

Desde el principio de esta operación hasta la recompra de los activos, los activos relacionados con dicha transacción 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 2001, 2002 y 2003, el gasto generado por la retención de la opción de readquirir los activos asciende a aproximadamente U.S.\$13.8 millones, 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, vendimos a nuestros accionistas, miembros del consejo de administración y otros funcionarios 105 millones de títulos opcionales con vencimiento el 13 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 Opciones Americanas de Depósito, o ADWs, cada ADW representando 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 ofertados a cambio de 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 sea 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. Véase la Nota 14F de nuestros estados financieros consolidados, mismos que forman parte de este reporte anual y "*Nuestros Contratos Derivados Forward de Capital.*"

En noviembre de 2003, lanzamos, bajo la modalidad de "subasta holandesa" modificada, una oferta pública de compra de hasta 90,018,042 títulos opcionales de compra liquidables en efectivo (incluyendo los títulos opcionales representados por ADWs) a un precio en pesos no mayor a Ps8.10 por título opcional (Ps40.50 por ADW) y no menor de Ps5.10 por título opcional (Ps25.50 por ADW), según fuera determinado por los tenedores oferentes. Los tenedores de títulos opcionales y ADWs ofrecieron 96,641,388 títulos opcionales (incluyendo 23,575,907 títulos opcionales representados por ADWs) a precios iguales o menores a Ps8.10 por título opcional (Ps40.50 por ADW) en la oferta, la cual venció el 26 de enero de 2004. De conformidad con los términos de la oferta, CEMEX adquirió 90,018,042 títulos opcionales (incluyendo títulos opcionales representados por ADWs), representando aproximadamente 86.7% de los 103,790,945 títulos opcionales en circulación antes de la oferta, en una base pro rata (salvo por los tenedores de menos de 100 títulos opcionales, los cuales fueron adquiridos en una base prioritaria) a un precio final de compra de Ps8.10 por título opcional (Ps40.50 por ADW). El factor de prorrateo final de la oferta fue de 93.146058%. Todos los títulos opcionales y ADWs no aceptados por prorrateo fueron regresados oportunamente. Después de la consumación de la oferta, aproximadamente 11,668,132 títulos opcionales (incluyendo títulos opcionales representados por ADWs) son detentados por personas otras que CEMEX y sus subsidiarias.

*Nuestros Contratos Derivados Forward de Capital* En relación con nuestra transacción de títulos opcionales, durante 1999 celebramos contratos forward de capital con un número de bancos y otras instituciones financieras con vencimiento original en diciembre de 2002, de conformidad con los cuales los bancos adquirieron nuestros ADSs y acciones de capital común de CEMEX España (anteriormente Compañía Valenciana de Cementos Portland, S.A.), 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 retienen los 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 pagadero bajo los nuevos contratos forward se compensarían contra el precio futuro 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 transacciones forward, hicimos un pago anticipado a bancos de aproximadamente U.S.\$380.1 millones del precio de compra a

futuro, de los cuales U.S.\$285 millones representaron el pago en total de la porción del precio de compra futuro en relación con las acciones de CEMEX España, y U.S.\$95.1 millones fueron un pago anticipado contra el precio de compra futuro final. Al 13 de diciembre de 2002, el precio futuro 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 han aumentado a 25,457,378 ADSs como resultado del pago de dividendo de acciones hasta junio de 2003, acordamos con los bancos liquidar dichos contratos forward en efectivo. 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, cambios en el valor razonable de los ADSs no fueron registrados 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, y estábamos obligados a recomprarlas una vez terminados los contratos forward debido a que nuestras obligaciones para los bancos relacionadas con dichas acciones fueron pagadas anticipadamente. Como resultado de lo anterior, la transacción no tuvo efecto alguno en intereses minoritarios en nuestro estado de resultados ni en nuestro balance general.

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, estábamos sujetos a contratos forward sobre capital con diferentes fechas de vencimiento hasta octubre de 2006, por un monto nominal total de U.S.\$436.1 millones y U.S.\$789.3 millones, respectivamente, cubriendo un total de 16,005,620 ADSs en 2002 y 29,314,561 ADSs en 2003, negociados para proteger el futuro ejercicio de opciones otorgadas bajo nuestros programas de opción sobre acciones para funcionarios y el programa de opción voluntaria sobre acciones para empleados. Véase la nota 15 de nuestros estados financieros consolidados, mismos que forman parte de este reporte anual. A partir de 2001, registramos los cambios en el valor razonable estimado de dichos contratos en el balance general como activos o pasivos contra el estado de resultados, en adición a los costos originados por nuestros programas de opciones, los cuales cubren dichos contratos forward. Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, el valor razonable estimado de estos contratos era una pérdida de aproximadamente U.S.\$47.0 millones (Ps539 millones) y una ganancia de aproximadamente U.S.\$28 millones (Ps314.7 millones), respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2003, en relación con la adquisición de 1,483,365 acciones del capital ordinario de CAH, celebramos contratos forward por una cantidad nominal de U.S.\$122.9 millones, cubriendo 23,622,500 CPOs, con vencimiento en agosto, septiembre y octubre de 2004 cubriendo el riesgo de la adquisición de acciones CAH a ser adquiridas a cambio de CPOs de CEMEX. Los efectos a ser generados una vez que se liquiden los contratos forward se registrarán como un ajuste al costo de adquisición de las acciones CAH. Al 31 de diciembre de 2003, el valor razonable estimado de dichos contratos, que no se registra periódicamente, registró una ganancia de aproximadamente U.S.\$1.8 millones (Ps20.2 millones). Ver nota 8A de nuestros estados financieros consolidados, mismos que forman parte de este reporte anual.

Finalmente, al 31 de diciembre de 2002 y de 2003, tuvimos contratos forward con diferentes fechas de vencimiento hasta febrero de 2006, por un monto nominal de U.S.\$452.4 millones y de U.S.\$172.8 millones respectivamente, cubriendo un total de 15,316,818 ADSs en 2002, y 5,268,939 ADSs en 2003. Con base en nuestras intenciones para liquidar dichos contratos en especie a su vencimiento, el valor razonable estimado de estos contratos no es reconocido periódicamente. Los efectos originados por estos contratos serán reconocidos a su vencimiento como un ajuste en nuestro capital social. Al 31 de diciembre de 2002 y de 2003, el valor razonable estimado de estos contratos representó una pérdida por aproximadamente U.S.\$110.6 millones (Ps1,243.1 millones) y aproximadamente U.S.\$27.1 millones (Ps304.6 millones), respectivamente.

### *Nuestros Convenios Financieros de Cuentas por Cobrar*

Hemos establecido ventas de programas de cuentas por cobrar comercializables con instituciones financieras, a los que se hace referencia como programas de venta de cartera. Estos programas fueron negociados por CEMEX México y CEMEX Concretos, S.A. de C.V. durante 2002, por CEMEX, Inc. en los Estados Unidos durante 2001 y por CEMEX España en 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 las notas 4 y 5 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 2002 y 2003 fueron de Ps5,575 millones (U.S.\$496 millones) y Ps6,125 millones (U.S.\$545 millones), respectivamente. Las cuentas por cobrar que califiquen para venta no incluyen cantidades que excedan de ciertos días vencidos o concentraciones sobre cierto límite para algún cliente en particular, de conformidad con los términos de los programas. Los gastos en que se incurran bajo estos programas, que se originen del descuento otorgado a los adquirentes de las cuentas por cobrar, se reconocen en los estados de resultados y fueron de aproximadamente Ps120 millones (U.S.\$10.7 millones) en 2002 y Ps107 millones (U.S.\$9.5 millones) en 2003. 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 sea dispuesto de forma diferente por nuestros accionistas, 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 2001 celebrada el 25 de abril de 2002, nuestros accionistas aprobaron un programa de recompra de acciones por un monto de hasta Ps5 miles de millones (aproximadamente U.S.\$482 millones) a ser establecido entre abril de 2002 y abril de 2003. Ver la nota 14A de nuestros estados financieros consolidados que se incluyen en este reporte anual. Durante el año 2002, compramos 7.6 millones de CPOs por un total de Ps392.2 millones.

En relación con nuestra asamblea anual de accionistas correspondiente al ejercicio de 2002 celebrada el 24 de abril de 2003, nuestros accionistas aprobaron, entre otras resoluciones, un programa de recompra de acciones por un monto de hasta Ps6 miles de millones (aproximadamente U.S.\$534 millones) a ser establecido entre abril de 2003 y abril de 2004. Ver la nota 14A de nuestros estados financieros consolidados que se incluyen en este reporte anual. Durante el año 2003, no compramos ningún CPOs bajo este 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.\$534 millones), a ser establecido entre abril de 2004 y la fecha de celebración de la asamblea anual de accionistas correspondiente al ejercicio de 2004.

### *Eventos Recientes*

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 General, 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 visas por cinco años a tasa variable; el segundo es un crédito revolvente en multidi visas 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 15 de abril de 2004, CEMEX España Finance LLC, como emisor, CEMEX España, S.A., 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 diversos compradores institucionales, celebraron un Contrato de Compraventa de Pagares en relación con una oferta privada por parte de CEMEX España Finance, LLC. CEMEX España Finance, LLC emitió a los compradores institucionales \$4,980,600,000 Bonos a 1.79% con vencimiento en 2010 y \$6,087,400,000 Bonos a 1.99% con vencimiento en 2011. Los fondos de la oferta privada fueron utilizados para el refinanciamiento de deuda.

### **Investigación y Desarrollo, Patentes y Licencias, Etc.**

Nuestra investigación y desarrollo nos ha ayudado a lograr nuestras metas e incrementar nuestra participación en los mercados en los cuales operamos. La Vicepresidencia de Tecnología es responsable del desarrollo de nuevos productos para nuestro negocio del cemento y concreto premezclado que respondan a las necesidades de nuestros clientes. La Vicepresidencia de Energía es responsable, asimismo, de desarrollar nuevos procesos, equipos y métodos para optimizar y eficientar nuestras operaciones para así reducir nuestros costos. Por ejemplo, hemos desarrollado métodos que nos permiten usar fuentes de energía alternativa, los cuales, en turno, reducen los costos de combustible.

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 diagnóstico de problemas, técnicas de optimización y métodos para asegurar la calidad de los productos. Uno de nuestros laboratorios se encuentra localizado en Suiza, 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, relacionadas principalmente con los procesos de producción de cemento, incluyendo métodos para incrementar la eficiencia en el uso de energía.

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 investigación y desarrollo son parte de la rutina diaria de los departamentos y de las divisiones que anteriormente se mencionan; en consecuencia, los costos de dichas actividades se registran como gastos conforme vayan surgiendo. Sin embargo, los costos realizados en el desarrollo de software para uso interno son capitalizados y amortizados en los resultados operativos sobre la vida de uso estimada de dicho software, la cual es de aproximadamente 4 años.

En 2002 y 2003, el gasto total combinado de los departamentos de la Vicepresidencia de Energía y de la Vicepresidencia de Tecnología, mismos que incluyen actividades de investigación y desarrollo, sumaron U.S.\$52.9 millones y U.S.\$40.9 millones, respectivamente. Adicionalmente, en 2002 y 2003, capitalizamos aproximadamente U.S.\$90.1 millones y U.S.\$11.3 millones, respectivamente, relacionados con el uso interno de software desarrollado. Véase nota 10 de nuestros estados financieros consolidados incluidos en el presente reporte anual.

### **Información de Tendencias**

#### *Visión General*

Consideramos que 2003 fue un año de muchos retos, pero al final satisfactorio para CEMEX. A principios de 2003, nos encontramos con una economía global quebrantada por la incertidumbre y la volatilidad que ofrecía pocas oportunidades de crecimiento, y se encontraba sujeto a riesgos negativos significativos. Nuestros resultados al término del año, sin embargo, fueron mejores de lo que esperábamos debido a que la demanda en mercados como el de los Estados Unidos, para los cuales nuestra perspectiva hace un año era negativa, creció significativamente durante la segunda mitad de 2003.

Dirigida por la expansión económica Norteamericana, creemos que las condiciones económicas globales han mejorado moderadamente y ofrecen una mejor perspectiva para 2004. Por ejemplo, la demanda de cemento en México y España, dos de nuestros mercados más importantes, crecieron el doble en la tasa de crecimiento del producto interno bruto (PIB) o más durante 2003. Asimismo, consideramos que la situación ha mejorado en la mayoría de los mercados en los que tenemos operaciones. Creemos que estos son mercados crecientes con una tendencia positiva, y que nos encontramos bien preparados para capitalizar su desarrollo acelerado durante 2004.

En contraste a 2003, período durante el cual la demanda de cemento creció únicamente en la mitad de los mercados más importantes en los que tenemos operaciones, esperamos un crecimiento en el volumen de venta de cemento para 2004 en la mayoría de los mercados en los que operamos. Esperamos que este crecimiento sea acompañado de una recuperación gradual del precio.

#### *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 72% de nuestras ventas netas en 2003.

En México, somos optimistas sobre la tendencia positiva en el consumo de cemento en 2003, consideramos que se extenderá en 2004. Esperamos que nuestros volúmenes de cemento en México se incrementen en 2004 sobre 2003, principalmente como resultado del gasto continuo del gobierno en proyectos de infraestructura, el incremento de la demanda en los sectores de las clases media y baja y un sector de la construcción estable. Adicionalmente, debido a la tendencia positiva en el PIB de México, esperamos recobrar el sector industrial durante 2004, el cual creemos que provocara un incremento en los niveles de empleo y crecimiento renovado en el sector de la construcción, el cual permaneció constante durante 2003. Esperamos que los precios del cemento en México permanezcan constantes en términos de Pesos constantes para 2004.

En los Estados Unidos, esperamos que el consumo de cemento crezca en los sectores industrial y comercial en 2004 siguiendo con una reversión sobre la tendencia negativa durante la segunda mitad de 2003, principalmente como resultado de las tasas vacantes mejoradas (*improved vacancy rates*) y el incremento en la actividad económica. Esperamos, asimismo, que la demanda para el sector de calles y carreteras crezca en 2004, debido a las mejoras en las condiciones económicas. Como resultado, esperamos que nuestros volúmenes de cemento en los Estados Unidos se incrementen en 2004 sobre 2003, a pesar de una esperada disminución en el consumo de cemento en el sector residencial debido a un ligero incremento en las tasas de interés. Adicionalmente, creemos que el gobierno de los Estados Unidos propuso un nuevo programa para la construcción de carreteras, la Ley de 2003 para la Transportación Segura, Confiable, Flexible y Eficiente (LTSCFE), la cual será un factor que influenciará la demanda de cemento en 2005 y en adelante. Respecto de nuestros precios promedio a nivel nacional, esperamos un ligero incremento en Dólares en términos de 2004 sobre 2003.

En España, esperamos que la demanda de cemento del sector residencial permanezca fuerte debido a las condiciones hipotecarias y a la inmigración proveniente de Europa del norte. Asimismo, esperamos que la demanda del sector de obras públicas, principalmente debido al programa de infraestructura española, sea un componente muy importante en el consumo de cemento. No obstante esperamos que disminuya la actividad de este sector debido a la fase de transición que se originará como resultado de las elecciones recientes, esperamos que el programa de infraestructura del gobierno continúe durante 2007. Como resultado de lo anterior, esperamos que los volúmenes de ventas de cemento en España permanezcan constantes o disminuyan ligeramente en 2004 en comparación con 2003. Esperamos que los precios del cemento en España permanezcan constantes en términos de Euros durante 2004.

#### **Resumen de Obligaciones Contractuales y Compromisos Comerciales Importantes**

Al 31 de diciembre de 2003, nuestras subsidiarias mantienen compromisos futuros para la compra de materias primas por una cantidad aproximada de U.S.\$113.0 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 del término de 20 años del mismo.

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 no pagar cuando se debe, 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.

Para efectos de presentar los flujos de efectivo aproximado que será requerido para satisfacer nuestras otras obligaciones contractuales significativas, la siguiente tabla presenta un resumen de dichas obligaciones al 31 de diciembre de 2003:

<b>Obligaciones Contractuales (1)</b>	<b>Montos Pagaderos por Período</b>				
	<b>Total</b>	<b>(En millones de Dólares de los Estados Unidos)</b>			
		<b>Dentro de</b>	<b>2-3</b>	<b>4-5</b>	<b>Después de</b>
		<b>1 Año</b>	<b>Años</b>	<b>Años</b>	<b>5 Años</b>
Préstamos Bancarios y Obligaciones Pagaderas a Largo Plazo .....	5,346	840	2,881	950	675
Obligaciones de Arrendamiento Financiero.....	34	3	4	2	25
Deuda Total (2) .....	5,380	843	2,885	952	700
Arrendamientos Operativos (3).....	343	65	110	82	86
Acciones Sujetas a Recompra (4) .....	66	-	66	-	-
Obligaciones Incondicionales de Compra de Conformidad con los Contratos Futuros de Capital (5).....	1,085	561	524	-	-

- (1) La información presentada en esta tabla esta expresada en términos nominales y no incluye gastos financieros, o dividendos preferentes en valores denominados *Putable Capital Securities*.
- (2) La deuda total a largo plazo, incluyendo vencimientos, esta presentada en la Nota 11 de nuestros estados financieros consolidados incluidos en este reporte anual. Adicionalmente, al 31 de Diciembre de 2003, teníamos líneas de crédito por una cantidad de aproximadamente U.S.\$3.9 miles de millones, de los cuales la cantidad disponible asciende a U.S.\$2.3 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 21D de nuestros estados financieros consolidados que forman parte de este reporte anual. Nuestros actuales arrendamientos 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) Hace referencia a los valores denominados *Putable Capital Securities* emitidos por nuestra subsidiaria en España. Véase la Nota 14E de nuestros estados financieros consolidados que forman parte de este reporte anual.
- (5) 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 el dinero). Asimismo, la situación no toma en cuenta que podemos elegir hacer un acuerdo de efectivo neto 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 2003, la ganancia estimada de esos contratos fue por una cantidad de aproximadamente U.S.\$16.4 millones.

De la cantidad total de U.S.\$561 millones pagaderos en el corto plazo, aproximadamente U.S.\$122.9 millones están relacionados con los futuros de capital que protegen las operaciones de títulos, aproximadamente U.S.\$413.3 millones están relacionados con los contratos que protegen nuestra transacción de intercambio futuro de acciones CAH, y aproximadamente U.S.\$216 millones están relacionados con los contratos que protegen nuestros planes de opciones sobre acciones para los empleados. Esperamos que estos contratos sean refinanciados de tiempo en tiempo relativamente a los elementos protegidos subyacentes.

Adicionalmente, 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.\$55 millones al 31 de diciembre de 2003. Para efectos contables estas cartas de crédito representan obligaciones contingentes. Véase la nota 21A de nuestros estados financieros consolidados que forman parte de este reporte anual.

### **Acuerdos Registrados fuera de Balance**

Los únicos convenios que no aparecen en nuestro balance que pudieren tener un efecto significativo en nuestra condición financiera, resultados operativos, liquidez o recursos de capital son los contratos forward de capital descritos bajo “Liquidez y Recursos de Capital – Nuestras Operaciones Financieras Derivadas de Capital” (diferentes de aquellos contratos forward de capital celebrados para proteger el ejercicio futuro de opciones otorgadas de conformidad con nuestros programas de opción de capital), los convenios financieros de cuentas por cobrar descritos bajo “Liquidez y Recursos de Capital – Nuestros Convenios Financieros de Cuentas por Cobrar” y los contratos de suministro de energía descritos anteriormente bajo “Liquidez y Recursos de Capital – Resumen de Obligaciones Contractuales y Compromisos Comerciales Importantes.”

### **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 transacciones con instrumentos financieros derivados para administrar nuestra susceptibilidad a los riesgos de mercado resultando de los cambios en tasas de interés, tipos de cambio de moneda extranjera y el precio de nuestras acciones comunes. Activamente evaluamos la solvencia económica de las instituciones financieras y empresas que son nuestras contrapartes bajo 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.

(Millones de Dólares de los Estados Unidos)					
Instrumentos Derivados	Al 31 de diciembre de 2002		Al 31 de diciembre de 2003		Fecha de Vencimiento
	Monto Nominal	Valor Razonable Estimado	Monto Nominal	Valor Razonable Estimado	
Contratos de capital a futuro .....	1,445.1	(90.6)	1,085.0	16.4	Feb 04 – Oct 06
Contratos de riesgos cambiarios a futuro .....	1,325.7	(201.4)	1,445.9	(191.6)	Ene 04 – Jun05
Swaps sobre tasas de interés .....	1,106.0	(72.5)	1,850.0	(228.1)	Ene 08 – Feb 09
Swaps sobre diversas divisas.....	1,847.9	234.6	1,446.6	262.0	Ene 04 – Dic 08
Opciones de Swaps sobre tasa de interés .....	1,000.0	(140.9)	200	(24.9)	Oct 04
Otras derivadas sobre tasas de interés...	1,361.0	(157.7)	--	--	--
Derivadas de combustible y energía .....	177.0	(0.5)	174.5	(7.4)	May 2017
Contratos de capital a futuro, con terceros.....	7.1	(0.1)	--	--	--

#### *Nuestros Contratos Derivados Forward de Capital*

Los contratos derivados forward de capital que aparecen en la tabla superior, incluyendo los contratos a futuro relacionados con Títulos Opcionales al 31 de diciembre de 2002, son contabilizados como instrumentos de capital, y las ganancias y pérdidas son reconocidas como un ajuste al capital social en su liquidación, salvo por una porción de nuestros contratos de derivados de capital al 31 de diciembre de 2002 y de 2003 con un monto nominal de U.S.\$436.1 millones y U.S.\$789.3 millones, respectivamente, los cuales, a comienzos de 2001, habían sido diseñados como protecciones de una porción de nuestros planes sobre acciones para los ejecutivos, y para los cuales se han registrado cambios en su valor razonable estimado en el estado de resultados, adicionalmente a los costos generados por los programas de opciones de acciones. Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, el valor razonable estimado de estos contratos forward, representaron una pérdida de U.S.\$47.0 millones y una ganancia de aproximadamente U.S.\$28.0 millones, respectivamente. Véase— Liquidez y Recursos de Capital — *Nuestros Contratos Derivados Forward de Capital* " y las Notas 15 y 16 de nuestros estados financieros consolidados, mismos que forman parte de este reporte anual.

#### *Nuestros Contratos Forward de Tipos de Cambio*

Los contratos forward de tipos de cambio son representados a su valor de mercado estimado como instrumentos de protección para nuestras inversiones netas en las subsidiarias extranjeras. Las ganancias o pérdidas son reconocidas como un ajuste al capital accionario dentro del ajuste de conversión de la moneda extranjera relacionada. Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2002 y 2003, mantuvimos opciones cambiarias por un valor nominal de U.S.\$59.7 millones y U.S.\$886.6 millones, respectivamente, con vencimiento en fechas distintas hasta junio de 2005, los cuales se acumularon por valor razonable estimado de pérdidas de aproximadamente U.S.\$44.4 millones (Ps509.2 millones) en 2002 y aproximadamente U.S.\$57.2 millones (Ps642.9 millones) en 2003, registradas en el estado de resultados. Véase la nota 16B de nuestros estados financieros consolidados, mismos que forman parte de este reporte anual.

#### *Nuestros Swaps sobre Tasas de Interés*

Al 31 de diciembre de 2002 y de 2003 fuimos parte de contratos de swaps sobre tasas de interés por un monto nominal de U.S.\$1,106 millones y de U.S.\$1,850.0 millones, respectivamente, celebrados para reducir el costo financiero de la deuda negociada a tasas fijas, y en algunos casos para cubrir el riesgo de flujos de efectivo contractuales (pagos de intereses) de deuda subyacente negociada en tasas fluctuantes. Estos swaps sobre tasas de interés, con la excepción de contratos por una cantidad nominal de U.S.\$1,050 millones en 2003, son representados como instrumentos de protección para el costo financiero de las operaciones de deuda a largo y corto plazo subyacentes, y los pagos periódicos bajo los contratos están reconocidos en el estado de resultados como un ajuste a la tasa de interés efectiva de la deuda relacionada. Para los años concluidos el 31 de diciembre de 2002 y 2003, cambios en el valor razonable estimado de los swaps sobre tasas de interés resultaron en pérdidas de aproximadamente U.S.\$72.5 millones y U.S.\$228.1 millones, respectivamente. De la cantidad que fue registrada en 2003, una pérdida de aproximadamente U.S.\$124.4 millones, relacionada con swaps sobre tasas de interés no designada como protección, fue registrada en ganancias. Adicionalmente, una pérdida de aproximadamente

U.S.\$103.7 millones, relacionada con dichas *swaps* sobre tasas de interés no designadas como instrumentos de cobertura, fue registrada en el balance general como un pasivo en contra del capital contable. Esta cantidad será acreditada mediante el estado de resultados conforme sea devengado el gasto financiero de la deuda de financiamiento relacionada. Ver nota 11A de nuestros estados financieros consolidados, mismos que forman parte de este reporte anual.

Durante 2003, con el acuerdo de nuestra contraparte financiera, liquidamos todos los *swaps* sobre tasas de interés que contrajimos al 31 de diciembre de 2002. Al liquidar, el valor razonable de dichos instrumentos fue recibido o pagado, representando pérdidas por aproximadamente U.S.\$41.9 millones (Ps471 millones). Estas pérdidas fueron registradas en el estado de resultados como parte del resultado integral de financiamiento.

#### *Nuestros Swaps sobre diversas divisas*

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, con relación a nuestros portafolios de deuda financiera a largo, celebramos contratos de *swaps* sobre diversas divisas por una cantidad nominal de U.S.\$1,743.4 millones y U.S.\$1,446.6 millones, respectivamente. A través de estos contratos, llevamos a cabo el intercambio de las 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 *swaps* sobre diversas divisas, 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, nosotros intercambiaremos con la contraparte los montos nominales proporcionados por los contratos para que recibamos un monto de flujo de efectivo igual 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 *swaps* sobre diversas divisas. Ver las nota 11B de nuestros estados financieros consolidados que forman parte de este reporte anual.

Los flujos de efectivo periódicos en las operaciones de *swaps* sobre diversas divisas surgidas del swap de tasas de interés son registrados en el estado de resultados integral como parte de la tasa de interés efectiva de la deuda relacionada. Reconocemos el valor razonable estimado de los contratos de *swaps* sobre diversas divisas como activos o pasivos en el balance general, con cambios en el valor razonable estimado, siendo reconocidos a través del estado de resultados. Todos los activos y pasivos financieros con el mismo vencimiento, de los cuales nuestra intención es realizarlos o liquidarlos, han sido compensados para efectos de presentación para reflejar los flujos de efectivo que esperamos recibir o pagar tras la liquidación de las operaciones financieras.

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, registramos activos netos de U.S.\$241.4 millones (Ps2,713.3 millones) y U.S.\$262 millones (Ps2,944.9 millones), respectivamente, relacionado con el valor razonable estimado de los contratos de *swaps* sobre diversas divisas de corto y largo plazo, de los cuales,

- U.S.\$194.2 millones (Ps2,182.8 millones) al 31 de Diciembre de 2002 y U.S.\$364.5 millones (Ps4,097.0 millones) al 31 de diciembre de 2003, están relacionados con el prepago de una deuda en Yenes y Dólares bajo *swaps* de diversas divisas, disminuyendo de esta forma la cantidad total de la deuda relacionada, y
- Una ganancia de aproximadamente U.S.\$47.2 millones (Ps530.5 millones) en 2002 y una pérdida de aproximadamente U.S.\$102.5 millones (Ps1,152.1 millones) en 2003 representan el valor razonable estimado de los contratos antes de los efectos del prepago, e incluyen:
  - Pérdidas de aproximadamente U.S.\$20.0 millones (Ps224.8 millones) en 2002 y aproximadamente U.S.\$171.9 millones (Ps1,932.2 millones) en 2003, 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.\$25.9 millones (Ps291.1 millones) en 2002 y de aproximadamente U.S.\$12.2 millones (Ps137.1 millones), identificadas con los flujos de

efectivo periódicos para los *swaps* sobre tasas de interés, y que fueron registradas como ajustes de intereses de financiamiento aplicable, y

- Activos netos remanentes de aproximadamente U.S.\$41.3 millones (Ps464.2 millones) en 2002 y de aproximadamente U.S.\$57.2 millones (Ps642.9 millones) en 2003, mismos que fueron registrados dentro de otras cuentas por cobrar de corto y largo plazo, según fue aplicable. Véanse nota 11B de nuestros estados financieros consolidados que forman parte de este reporte anual.

Al 31 de diciembre de 2002 y de 2003, el efecto en nuestro balance general, surgido 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 *swaps* sobre diversas divisas 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 2002 y 2003, los cambios en el valor razonable estimado de nuestros contratos de *swaps* sobre diversas divisas, excluyendo los efectos de prepago en 2002 y 2003, resultaron en una pérdida de aproximadamente U.S.\$192.2 millones (Ps2,204.0 millones) y una pérdida de aproximadamente U.S.\$149.7 millones (Ps1,682.6 millones), respectivamente, los cuales fueron registrados en los resultados integrales de financiamiento.

#### *Nuestras Opciones de Swaps sobre Tasa de Interés*

Al 31 de diciembre de 2002 y de 2003, celebramos contratos de opción de compra negociados con instituciones financieras para intercambiar tasas de interés fluctuantes por tasas de interés fijas, por una cantidad nominal de U.S.\$1,000 millones y U.S.\$200 millones, respectivamente. Por las ventas de estas opciones recibimos primas por aproximadamente U.S.\$57.6 millones (Ps647.4 millones) en 2002, y U.S.\$25 millones (Ps281 millones) en 2003. Durante 2003, vencieron U.S.\$800 millones de los U.S.\$1,000 millones de cantidad nominal en opciones sobre tasas de interés en nuestras posiciones al 31 de Diciembre de 2002, y celebramos *swaps* sobre tasas de interés por valor nominal de U.S.\$800 millones en relación con la elección de las contrapartes bajo las opciones de recibir de parte nuestra tasa de interés fijo y pagarnos tasas de interés fluctuante por un período de cinco años. Las opciones restantes por valor nominal de U.S.\$200 millones vencen en octubre de 2004 y otorgan a nuestras contrapartes la opción de elegir, al vencimiento de las opciones y bajo tasas actuales 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 2002 y 2003, las primas recibidas, así como los cambios en el valor razonable estimado de estos contratos, los cuales representaron una pérdida de aproximadamente U.S.\$110.9 millones (Ps1,271.9 millones) y una ganancia de aproximadamente U.S.\$1.6 millones (Ps18.0 millones), respectivamente, fueron reconocidas en el resultado integral de financiamiento. Durante 2002 y 2003, las opciones de compra que vencieron resultaron en pérdidas de aproximadamente U.S.\$92.3 millones (Ps1,037.5 millones) y U.S.\$23.9 millones (Ps268.6 millones) respectivamente, las cuales fueron reconocidas en el resultado integral de financiamiento. Véase la nota 11A de nuestros estados financieros consolidados que forman parte de este reporte anual.

#### *Otros Derivados sobre Tasas de Interés*

Al 31 de diciembre de 2003, no mantuvimos ningún instrumento de derivados sobre tasas de intereses diferente a aquellos contratos de opción de compra que se mencionan en el párrafo anterior. Al 31 de Diciembre de 2002, celebramos contratos de convenios a tasas futuras por una cantidad nominal de U.S.\$650 millones, ejecutados para fijar la tasa de interés de pasivos que no han sido contraídos al 31 de diciembre de 2002, pero mismos que se esperaba fueran contratados a principios de 2003. Estos contratos vencieron en junio de 2003, y actualmente se encuentra en negociación una nueva tasa interés. Al 31 de diciembre de 2002, también celebramos contratos de opciones de tope y piso por una cantidad nominal de U.S.\$711 millones relacionados con *swaps* sobre tasas de interés por el mismo valor nominal mismos que fueron negociados en 2002. Los contratos de opciones de piso y tope fueron programados para vencer en marzo de 2008, celebrados en 2003. El *swap* sobre tasas de interés relacionado con los contratos de opciones de piso y tope se liquidó durante 2002. Los cambios en el valor razonable estimado de los contratos de tasas futuras acordadas y de los contratos de opciones de piso y tope representaron una pérdida de aproximadamente U.S.\$88.9 millones (Ps999.2 millones) en 2002 y con únicamente con respecto, a los contratos de opciones de piso y tope, una pérdida de U.S.\$0.1 millones (Ps1.5 millones) en 2003. Estas pérdidas fueron registradas en el balance general contra el resultado integral de financiamiento, excepto por una pérdida en 2002 de aproximadamente U.S.\$42.4 millones (Ps476.6 millones) relacionada exclusivamente a los contratos de

tasas a futuro la cual fue registrada en el capital contable debido a que correspondió a un cambio en la valuación una vez que los contratos de tasas a futuro se hubieren designado como una cobertura de riesgo contable de los flujos de efectivo pronosticados (pagos de intereses) relacionados con nuevas emisiones de deuda. Los U.S.\$42.4 millones (Ps476.6 millones), mismos que fueron registrados en el capital social en 2002, fueron registrados en los estados financieros de 2003, de forma que la deuda relativa tuvo un impacto en el gasto financiero. Ver nota 11A en nuestros estados financieros consolidados incluidos en este reporte anual.

#### *Nuestros Derivados de Combustible y Energía*

Al 31 de diciembre de 2002 y de 2003, teníamos un *swap* sobre tasas de interés con vencimiento en mayo de 2017, por un monto nominal de U.S.\$177 millones y U.S.\$162.1 millones, respectivamente, negociados para intercambiar tasas fluctuantes por tasas fijas de interés en relación con contratos que celebramos para la adquisición de energía eléctrica para un período de 20 años comenzando en 2003. Véase la nota 21F de nuestros estados financieros consolidados que forman parte de este reporte anual. Durante la vida del contrato de derivados y sobre su cantidad nominal, pagaremos una tasa LIBOR y recibiremos una tasa de interés fijo del 7.5% hasta su vencimiento en mayo de 2017. Además, durante 2001 vendimos una opción de piso por una cantidad nominal de U.S.\$177 millones y U.S.\$174.5 millones en 2002 y 2003, respectivamente, relacionados con el contrato de *swap* sobre tasas de interés, por los cuales, comenzando en 2003 y hasta 2017, pagaremos la diferencia entre la tasa de interés del 7.5% y la tasa LIBOR. A través de la venta de esta opción, recibimos una prima de aproximadamente U.S.\$22 millones (Ps247.3 millones) en 2001. Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, el valor razonable estimado combinado de la opción de piso, representando pérdidas aproximadas de U.S.\$0.5 millones y U.S.\$7.4 millones, respectivamente, fueron registrados en el resultado integral de financiamiento por cada período. Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, la cantidad nominal de ambos contratos no es acumulable, tomando en cuenta que sólo existe una cantidad 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 16D de nuestros estados financieros consolidados que forman parte de este reporte anual.

#### *Nuestros Contratos Forward de Capital de Terceros*

Al 31 de diciembre de 2002, teníamos contratos forward de capital de terceros por una cantidad nominal de U.S.\$7.1 millones, con un valor razonable estimado de dicho contrato era una ganancia aproximada de U.S.\$0.1 millones (Ps1.1 millones). Durante enero 2003, dicho contrato fue celebrado, lo que resulto en una ganancia de U.S.\$0.6 millones (Ps6.7 millones) que fue reconocida como ganancia.

#### ***Riesgos de Tasas de Interés, Riesgos de Moneda Extranjera y Riesgos de Capital***

##### *Riesgos de Tasas de Interés*

La tabla que aparece abajo contiene información acerca de nuestras tasas de interés fija y variable aplicable a endeudamiento a largo plazo denominado en moneda extranjera, al 31 de diciembre de 2003. La tabla incluye los efectos generados por los contratos *swaps* sobre tasas de interés y de los contratos *swaps* de moneda que hemos celebrado, cubriendo una porción de nuestra deuda financiera negociada originalmente en Pesos Mexicanos y en Dólares de los Estados Unidos. Véanse las notas 11 de nuestros estados financieros consolidados, mismos que forman parte de este reporte anual. Los promedios de las tasas de interés variables se calculan sobre la base de tasas futuras en una curva de rendimientos al 31 de diciembre de 2003. Los flujos de efectivo futuros representan pagos principales. El valor razonable de nuestra deuda a largo plazo a tasa variable se determina descontando flujos de efectivo futuros aplicando tasas de préstamos que actualmente están a nuestra disposición al 31 de diciembre de 2003, y se resume de la siguiente forma:

Deuda	Fechas de vencimiento esperadas al 31 de diciembre de 2003						Después de 2009	Total	Valor Justo
	2004	2005	2006	2007	2008	(Equivalentes en millones de Dólares de los Estados Unidos sobre deuda denominada en moneda extranjera)			
Tasa Variable .....	813	831	765	158	3	27	2,597	2,598	
Tasa de Interés Promedio .....	3.71%	4.99%	5.83%	6.21%	6.29%	6.48%	—	—	
Tasa Fija .....	30	188	1,101	71	719	673	2,782	3,129	
Tasa de Interés Promedio .....	6.51%	6.45%	5.98%	5.99%	6.19%	5.81%	—	—	

Al 31 de diciembre de 2003 estábamos sujetos a la volatilidad de las tasas de interés fluctuantes, las cuales, si incrementaran, podrían adversamente afectar nuestro costo financiero y nuestros ingresos netos. Al 31 de diciembre de 2003, el 48% de nuestra deuda a largo plazo denominada en moneda extranjera llevaba tasas fluctuantes a una tasa de interés promedio ponderado de LIBOR más 86 puntos base, después de darle efecto a nuestros *swaps* sobre tasas de interés y a nuestros *swaps* de diversas divisas.

Como se menciona anteriormente, al 31 de diciembre de 2003, nos comprometimos con *swaps* sobre tasas de interés como parte de una estrategia que pretende reducir nuestro costo financiero total. Véase "— Nuestros Instrumentos Financieros Derivados". A esa fecha el valor razonable estimado de todos nuestros *swaps* sobre tasas de interés, fue por una pérdida de aproximadamente U.S.\$228.1 millones. Al 31 de diciembre de 2003, el cambio potencial en el valor razonable de estos contratos que pudiera resultar en una hipotética disminución espontánea de 50 puntos base en las tasas de interés, sería por una pérdida de aproximadamente U.S.\$15.4 millones (Ps173.1 millones).

Adicionalmente, según se mencionó anteriormente, nos comprometimos en unas opciones de *swaps* sobre tasas de interés. Véase "Nuestros Instrumentos Financieros Derivados". Al 31 de diciembre de 2003, el valor razonable estimado de estos instrumentos fue por una pérdida de aproximadamente U.S.\$24.9 millones. Al 31 de diciembre de 2003, el cambio potencial en el valor razonable de estos contratos que pudieran resultar en una hipotética disminución espontánea de 50 puntos base en las tasas de interés, sería por una pérdida de aproximadamente U.S.\$4.6 millones (Ps 51.7 millones).

#### *Riesgo de Moneda Extranjera*

Debido a nuestra diversificación geográfica, nuestros ingresos son generados en varios países y liquidados en diversas monedas. Sin embargo, algunos de nuestros costos de producción, incluyendo combustible, energía, y algunos de nuestros precios del cemento se encuentran periódicamente ajustados para tomar en cuenta las fluctuaciones del tipo de cambio Peso/Dólar. Para el año que terminó el 31 de diciembre de 2003, aproximadamente el 34% de nuestras ventas, antes de 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 9% en otras regiones y de nuestras actividades de comercialización del cemento y clinker. Al 31 de diciembre de 2003, nuestra deuda, considerando los efectos en las divisas originales generados por nuestros contratos de moneda a futuros, ascendía a la cantidad de Ps65.9 miles de millones, de la cual aproximadamente el 68% estaba denominada en Dólares, el 14% estaba denominada en Yenes japoneses y el 18% estaba denominada en Euros; por lo que existe una susceptibilidad al riesgo de las fluctuaciones de las monedas extranjeras que se genera por la deuda denominada en Dólares, la deuda denominada en Yenes y a denominada en Euros contra las monedas en las cuales nuestros ingresos son liquidados 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 – 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". No obstante que igualmente tenemos una pequeña porción de nuestra deuda en otras monedas, generamos suficiente flujo de efectivo en dichas divisas para dar servicio a esas deudas. Por lo tanto, consideramos que no existe un riesgo substancial en nuestra susceptibilidad a las fluctuaciones de moneda extranjera respecto a nuestra deuda.

Como se mencionó anteriormente, hemos celebrado contratos de *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 2003, el valor razonable estimado de estas operaciones fue por una ganancia aproximada de U.S.\$262 millones (Ps2,944.9 millones). El cambio potencial en el valor razonable al 31 de diciembre de 2003 de estos contratos que pudieran resultar en un hipotético incremento espontáneo del 10% en el tipo de cambio del Yen contra el Dólar, combinada con una depreciación del 10% del Peso Mexicano contra el Dólar, sería por una pérdida de aproximadamente U.S.\$135.7 millones (Ps1,525.3 millones).

Asimismo, según se mencionó anteriormente, nos comprometimos en contratos forward de moneda diseñados para proteger nuestras inversiones netas en las subsidiarias extranjeras, así como otros instrumentos derivados de divisas. Véase “— Nuestros Instrumentos Financieros Derivados”. Al 31 de diciembre de 2003, el valor razonable estimado combinado de nuestros contratos forward de moneda y nuestros otros derivados de divisas fue por una pérdida de aproximadamente U.S.\$191.6 millones. El cambio potencial en el valor razonable al 31 de diciembre de 2003 que pudiera resultar en una hipotética depreciación espontánea del 10% en el tipo de cambio del Peso contra el Dólar, sería por una pérdida de aproximadamente U.S.\$124.9 millones (Ps1,403.9 millones), la cual sería 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 capital propio. A su vencimiento y a opción nuestra, estas transacciones prevén una liquidación en especie o en efectivo del valor razonable estimado, y los efectos están reconocidos en el estado de resultados o como parte del capital accionario, dependiendo de su designación y del instrumento o programa subyacente que esté siendo protegido. Al vencimiento, si estos contratos futuros no han sido liquidados o reemplazados, o si no cumplimos con los mismos, nuestras contrapartes pueden vender las acciones respectivas de los contratos. Tales ventas pueden tener un efecto adverso en el precio de mercado de nuestras acciones y de las de nuestras subsidiarias. Esto también puede reducir la cantidad de dividendos y de otras distribuciones que pudiéramos recibir de nuestras subsidiarias y/o crear una participación minoritaria pública que puede afectar adversamente nuestra capacidad para realizar eficiencias operativas como un grupo unido.

Como se mencionó anteriormente, hemos celebrado contratos forward sobre nuestras propias acciones, que buscan diferentes metas tales como protección de nuestros viejos y nuevos programas de Títulos Opcionales y nuestros diversos programas de opciones sobre acciones. Véase “Liquidez y Recursos de Capital”. Al 31 de diciembre de 2003, el valor razonable estimado de nuestros contratos a futuro sobre capital fue por una ganancia de aproximadamente U.S.\$16.4 millones. El cambio potencial en el valor razonable estimado al 31 de diciembre de 2003 que pudieran resultar de una hipotética disminución espontánea del 10% en el valor de mercado de nuestras acciones sería por una pérdida de aproximadamente U.S.\$93.6 millones (Ps1,052.1 millones).

## **Inversiones, Adquisiciones y Ventas**

Las transacciones que se describen más abajo representan nuestras principales inversiones, adquisiciones y ventas cerradas durante 2001, 2002 y 2003.

### *Inversiones y Adquisiciones*

En agosto y septiembre de 2003, adquirimos el 100% de las acciones en circulación de Mineral Resources Technologies, Inc., y los activos de cemento de Dixon-Marquette Cement por un precio combinado de aproximadamente U.S.\$99.7 millones, sujeto a ajustes. La planta cementera se encuentra ubicada en Dixon, Illinois, y cuanta con una capacidad de producción anual de 560,000 toneladas métricas.

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 métricas de clinker. Este nuevo horno, incrementará nuestra capacidad total de producción de clinker en la República Dominicana a 2.2 millones de toneladas métricas por año; se espera que se encuentre operando a

principios de 2005. Invertimos aproximadamente U.S.\$12.3 millones en este proyecto en 2003, esperamos invertir aproximadamente U.S.\$57.7 millones en 2004 y los U.S.\$60 millones restantes en 2005.

En julio y agosto de 2002, adquirimos el 100% de las acciones en circulación de PRCC, mediante una oferta pública y subsiguiente fusión. El valor total de la operación fue de aproximadamente U.S.\$281.0 millones, incluyendo aproximadamente U.S.\$100.8 millones de deuda 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 y 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 tramos trimestrales iguales comenzando el 31 de marzo de 2003. El intercambio de 84,763 de las acciones de CAH tuvo lugar en cuatro tramos iguales 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 tramos i trimestrales iguales durante 2003, acordamos comprar dichas acciones en cuatro tramos iguales trimestrales comenzando el 31 de marzo de 2004. El 31 de marzo de 2004, el intercambio del primer tramo de 349,650 acciones de CAH se llevó a cabo según lo programado, y fue liquidado el 1 de abril de 2004. 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 transacciones, y sujeto a su finalización en forma exitosa, habremos incrementado nuestra participación en CAH a 92.3%.

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 2003, como consecuencia de esta transacción y el aumento en nuestra participación en CAH según se ha descrito anteriormente, nuestro interés económico proporcional en Solid fue de aproximadamente el 94.6%.

En mayo de 2001, adquirimos a través de CAH un interés económico del 100% en Saraburi Cement Company, ahora conocida como CEMEX (Thailand) Co., Ltd. o CEMEX (Tailandia), una compañía cementera basada en Tailandia con una capacidad instalada de aproximadamente 700,000 toneladas métricas, por un monto total de aproximadamente U.S.\$73 millones. Como resultado del aumento en nuestra participación en CAH según se ha descrito anteriormente, al 31 de diciembre de 2003, nuestro interés económico proporcional en CEMEX (Tailandia) fue de aproximadamente el 92.3%.

Adicionalmente a las adquisiciones que se indican anteriormente, nuestra inversión neta en propiedad, maquinaria y equipo, como aparece en nuestro estado consolidado de cambios en nuestra 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 Ps5,649 millones (U.S.\$502.6 millones) durante 2001, Ps4,863 millones (U.S.\$432.6 millones) en 2002 y de Ps4,427 millones (U.S.\$393.9 millones) en 2003. 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.

#### *Desincorporación de Activos*

Durante el año 2001, CEMEX, Inc., nuestra subsidiaria en los Estados Unidos, vendió sus operaciones de agregados en el Este, compuestas de ciertas canteras en Kentucky y una cantera en Missouri, así como otros activos relacionados por aproximadamente U.S.\$42 millones. 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 Pennsylvania, así como otros activos relacionados por aproximadamente U.S.\$49 millones.

Véase la nota 8A de nuestros estados financieros consolidados que forman parte de este reporte anual.

### **La Conversión del Euro**

Tenemos operaciones en España, que adoptó como divisa común al "Euro" el 1 de enero de 1999. A partir del 1 de enero de 2002, el Euro es la moneda oficial de todos los países que conforman la comunidad europea.

Hemos analizado los riesgos del Euro sobre nuestras operaciones de negocio y el mercado españoles. No creemos que la conversión del Euro haya tenido un impacto substancial en el corto plazo en nuestro negocio, nuestra exposición al riesgo cambiario en nuestras operaciones españolas o posición de mercado, y sin embargo consideramos que el Euro contribuirá a la continua equiparación de precios en Europa en el largo plazo. En 2003, nuestras ventas en España representaron un 16% de nuestras ventas netas. Al 31 de diciembre de 2003, el 18% de nuestra deuda consolidada estaba denominada en Euros.

### **Conciliación a PCGA en los Estados Unidos**

Nuestros estados financieros consolidados que se incluyen en otras secciones de este reporte anual han sido preparados de conformidad con los PCGA en México, que difieren substancialmente en algunos aspectos sobre 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 que 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 sobre la base de un costo histórico. La reconciliación a los PCGA en los Estados Unidos incluidos como nota 23 de nuestros estados financieros consolidados, mismos que se encuentran incluidos en este reporte anual, incluyen (i) un elemento de reconciliación para dar reversa a los efectos de aplicar el Boletín B-15 para la re-expresión a Pesos constantes para los años terminados al 31 de diciembre de 2001 y 2002, y (ii) un elemento de reconciliación para reflejar la diferencia en el valor en libros de la maquinaria y equipo proveniente del extranjero y la depreciación relacionada entre la metodología establecida por el Boletín B-10 (documento integrado) y las cantidades que serían determinadas por medio del uso del costo histórico/la metodología de la moneda constante. Como se describe más adelante, estos asientos de reconciliación 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.

La utilidad neta mayoritaria conforme a los PCGA en los Estados Unidos para los años terminados el 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003 llegó a Ps11,044 millones, Ps5,867 millones y Ps8,274 millones, respectivamente, comparados con un ingreso mayoritario neto conforme a los PCGA en México para los años terminados el 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003, cuyas cifras fueron de aproximadamente Ps13,027 millones, Ps5,967 millones y Ps7,067 millones, respectivamente. Véase nota 23 de nuestros estados financieros consolidados, mismos que forman parte de 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 pronunciamientos contables recientemente emitidos han tenido sobre nuestra posición financiera.

### **Pronunciamientos contables recientemente emitidos conforme a los PCGA en los Estados Unidos**

A partir del 1 de enero de 2003, para efectos de la conciliación a los PCGA en los Estados Unidos, hemos adoptado la SFAS 143 "Obligaciones por el retiro de activos al término de vida útil". SFAS No. 143 requiere a las empresas el registrar el valor razonable de obligaciones por el retiro de activos como un pasivo en el período en el cual incurre con la obligación legal asociada al retiro de activos de larga duración como resultado de una adquisición, construcción, desarrollo o uso normal de los activos. Dicho pasivo será registrado contra el activo correspondiente que será depreciado a lo largo de la vida útil del activo de larga duración. Posteriormente a la medición inicial de la obligación por el retiro del activo, la obligación será ajustada al final de cada período para reflejar el paso del tiempo y los cambios en los flujos futuros de efectivo estimados subyacentes a la obligación. Ver nota 23(k) de nuestros estados financieros consolidados incluidos en el presente reporte anual para una descripción de los efectos del nuevo principio de contabilidad.

En noviembre de 2002, la FASB emitió la Interpretación 45 “Requisitos de Contabilidad y Revelación de Garantes para Garantías, Incluyendo Garantías Indirectas de Deuda a Terceros, una interpretación de las Declaraciones de la FASB 5, 57 y 107 y la rescisión de la Interpretación 34 de la FASB.” Esta interpretación abarca el tema de revelaciones a ser hechas por un garante en sus estados financieros provisionales y anuales sobre sus obligaciones en las garantías emitidas. La interpretación también clarifica que un garante debe reconocer, al comienzo de una garantía, un pasivo por el valor razonable de la obligación garantizada. El reconocimiento inicial y las disposiciones sobre la evaluación de la interpretación deberán aplicarse a garantías emitidas o modificadas después del 31 de diciembre de 2002 y no debe tener un impacto significativo en nuestros estados financieros. Los requisitos de revelación entrarán en vigor para estados financieros provisionales o anuales para períodos posteriores al 15 de diciembre de 2002. Ver nota 23(u) de nuestros estados financieros consolidados incluidos en este reporte anual para una descripción de los efectos de esta interpretación.

En diciembre de 2002, la FASB emitió la SFAS 148 “Contabilidad para Compensación Basada en Acciones—Transición y Revelación, una modificación a la Declaración de la FASB No. 123.” Esta declaración modifica la Declaración de la FASB 123 “Contabilidad para Compensación Basada en Acciones” previendo métodos alternativos de transición para un cambio voluntario al método de valor razonable de contabilidad para compensación de empleados basada en acciones. Adicionalmente, esta declaración modifica los requisitos de revelación de la Declaración 123 para exigir revelaciones importantes tanto en los estados financieros provisionales, como en los anuales. Algunas de las modificaciones a las revelaciones son aplicables para ejercicios sociales que terminen con posterioridad al 15 de diciembre de 2002 y se incluyen en las notas a nuestros estados financieros consolidados que son parte de este reporte anual. Al 31 de diciembre de 2003, para el propósito de nuestros estados financieros consolidados, tomamos para nuestros programas de opción de compra de acciones para ejecutivos bajo la opinión APB No. 25, Contabilidad para Capital Emitido a los Empleados (“APB 25”). Ver nota 23(r) de nuestros estados financieros consolidados incluidos en este reporte anual por el valor razonable de las revelaciones pertenecientes a nuestro programa.

En enero de 2003, la FASB emitió la Interpretación 46 “Consolidación de Entidades de Interés Variable, una interpretación de la ARB 51”. Esta interpretación versa sobre la consolidación por negocios de entidades de interés variable según se definen en la interpretación. La interpretación aplica de manera inmediata a intereses variables en entidades de interés variable formadas con posterioridad al 31 de enero de 2003 y a intereses variables de entidades de interés variable obtenidos después del 31 de enero de 2003. Esta interpretación requiere de ciertas revelaciones en los estados financieros emitidos con posterioridad al 31 de enero de 2003 si es razonablemente posible que consolidemos o revelemos información sobre entidades de interés variable cuando la interpretación entre en vigor. Ver nota 23(u) de nuestros estados financieros consolidados incluidos en este reporte anual para una descripción de los efectos de esta interpretación.

En diciembre de 2003, la FASB emitió la SFAS 132 (revisada) Divulgaciones de Empleados sobre Pensiones y Otros Beneficios para el Retiro – y la modificación a las Declaraciones FASB No. 87, 88 y 106. Esta declaración versa sobre los requisitos de las divulgaciones de empleados sobre planes de pensiones y otros planes de beneficios para el retiro, manteniendo las divulgaciones requeridas por la SFAS 132, pero requiriendo divulgaciones adicionales en donde se describan los tipos de planes sobre activos, la estrategia de inversión, la(s) fecha(s) de medidas, las obligaciones del plan, los flujos de efectivo, y los componentes del costo beneficio periódico neto registrado durante dichos períodos. La información requerida deberá ser proporcionada separadamente para planes de pensiones y para los otros planes de beneficios para el retiro. Esta declaración no afecta los métodos de medida o registro. Las disposiciones de esta declaración entran en vigor para los períodos que comiencen a partir del 15 de diciembre de 2003.

## **Punto 6 - Consejeros, Principales Funcionarios y Empleados**

### **Principales Funcionarios y Consejeros**

#### *Principales Funcionarios*

A continuación aparece el nombre y puesto de cada uno de nuestros funcionarios ejecutivos al 31 de diciembre de 2003. 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 sido involucrado en todas las áreas operativas de nuestro negocio. Ha tenido a su cargo diversas posiciones dentro de CEMEX antes de su nombramiento como director de operaciones en 1981. En 1985, el Sr. Zambrano fue designado como 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, Consejo Consultivo Internacional de Citigroup, y Consejero de la Presidencia de DaimlerChrysler 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 es presidente del consejo de administración de Consejo de Enseñanza e Investigación Superior, A.C., que maneja el ITESM y miembro del grupo de consejeros de la Escuela de Negocios de Stanford.

Adicionalmente, 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 de la Universidad del Centro de Dirección de Bradford (University of Bradford Management Centre) en Inglaterra, y un diplomado 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 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 de 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 el título de ingeniero mecánico administrador y tiene una Maestría en Administración de Negocios (M.B.A.) 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, quien es miembro suplente del consejo de administración, y primo hermano de Rodolfo García Muriel, quien es miembro del consejo de administración.

El Sr. Armando J. García Segovia ha sido miembro de nuestro consejo de administración desde 1983. También funge 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 (World Environmental Center).

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 Sudamérica 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 Corp. de 1992 a 1994, como presidente de CEMEX Venezuela y Cemento Bayano, de 1994 a 1996, como presidente de CEMEX México y CEMEX Corp, Inc. 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 (M.B.A.) de la Johnson School of Management en Cornell University.

José Luis Sáenz de Miera,  
Presidente de CEMEX  
Europa, África y Asia

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 ha desempeñado como presidente de la región Europea, Africana y Asiática desde octubre de 1998. Estudió ciencias económicas en la Universidad Complutense de Madrid y 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.

Fernando González,  
Presidente de CEMEX  
Sudamérica y del Caribe.

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, y como presidente de CEMEX Asia de 2000 a mayo de 2003, y presidente de CEMEX Sudamérica y el Caribe desde mayo de 2003. 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.

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 ingeniería 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

Ingresó a CEMEX en 1987 y se ha desempeñado como director 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 una maestría en finanzas en la Universidad de Wisconsin. Antes de que ingresara a CEMEX, trabajó como Sub-Director General 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 un término de un año. En nuestra asamblea anual de accionistas correspondiente al ejercicio fiscal de 2003 celebrada el 29 de abril de 2004, 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 “Funcionarios ejecutivos.”

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 “Funcionarios ejecutivos”.

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., y de Industrias Unidas, S.A. El Sr. García Muriel es también vicepresidente de la Cámara Nacional de la Industria Textil. Rodolfo García Muriel es primo hermano de Armando J. García Segovia, quien es vicepresidente ejecutivo de desarrollo de CEMEX y 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 Accival, S.A. de C.V. Zona Norte, director 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. 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 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 Accival, S.A. de C.V., del Grupo Financiero Inbursa, 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, de Fundación ICA y de Patronato UNAM. Es socio fundador de la Fundación Octavio Paz.

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., ING México, y Autoliv. También es presidente del comité ejecutivo de la

Universidad de Monterrey, A.C., 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 de Seminis, Inc. y presidente del consejo de administración de ING México. También 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. e 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., Grupo Herdez, S.A. de C.V. y Grupo Celanese Mexicana, 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., Organización Monte Fénix, A.C., Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C., Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C. y miembro del consejo de administración del Consejo Mexicano de Normas de Información Financiera. El señor Rincón Gallardo fue 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 Auto Express Rápido Nuevo Laredo, 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 y de la Universidad de Monterrey, A.C. 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 dirección y transparencia corporativa, entre otras cosas. Las modificaciones requieren que cuando menos el 25% de nuestros consejeros tengan el carácter de independientes; 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 encargo.

#### *Comité de Auditoría*

El comité de auditoría es responsable de la revisión de las operaciones con partes relacionadas y debe entregar un reporte anual de sus actividades al consejo de administración. El comité de auditoría será también responsable de la designación, compensación y supervisión de nuestros auditores externos. El comité de auditoría también ha adoptado procedimientos para el manejo de reportes relacionados con asuntos contables o de auditoría, incluyendo métodos anónimos y confidenciales para el manejo de reportes expresados 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.

A continuación aparecen los nombres de los miembros del Comité de Auditoría de CEMEX. La duración de sus cargos es indefinida y sólo podrán ser removidos 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 Funcionarios Ejecutivos

En el año que concluyó el 31 de diciembre de 2003, 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 U.S.\$17,388,739. Aproximadamente U.S.\$5,085,279 de dicha cantidad fue pagada de conformidad con un plan de compensación variable basado en nuestro desempeño. Durante 2003, 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 5,400,074 CPOs a un precio nominal promedio ponderado de ejercicio de U.S.\$4.18 por CPO. Estas opciones vencen en 2012 y 2013. Al 31 de diciembre de 2003, disposiciones anti-dilutivas de estas opciones aumentaron el número de CPOs subyacentes a 5,516,655 y el precio promedio de ejercicio ponderado ajustado fue de U.S.\$4.29 por CPO.

Asimismo, aproximadamente U.S.\$178,873 fueron reservados o acumulados 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 2003, después del programa de intercambio implementado en noviembre de 2001 descrito a continuación, permanecen vigentes un total de 4,698,335 opciones para adquirir 5,778,308 CPOs bajo este programa, a un precio de ejercicio promedio ponderado de aproximadamente Ps29.33 por CPO. Al 31 de diciembre de 2003, las opciones existentes bajo este programa tenían una vigencia restante promedio ponderada de aproximadamente 3.7 años.

En noviembre de 2001, implementamos un programa voluntario de intercambio para ofrecer a los participantes en nuestro POSAE nuevas opciones a cambio de sus opciones existentes, con el propósito de alinear mejor los intereses de los empleados con los de los accionistas. Las nuevas opciones tienen un precio de ejercicio ascendente en Dólares estadounidenses y están cubiertas bajo nuestros contratos de futuro de capital, en tanto que las opciones anteriores tienen un precio de ejercicio fijo en Pesos. Los funcionarios que participaron en este programa cambiaron sus opciones para comprar CPOs a un precio de ejercicio más las nuevas opciones para comprar CPOs con un precio de ejercicio ascendente en Dólares de U.S.\$4.93 por CPO al 31 de diciembre de 2001, creciendo 7% por año menos dividendos en los CPOs. De las viejas opciones, 57,448,219 (aproximadamente el 90.1%) fueron intercambiados por nuevas opciones en el programa voluntario y 8,695,396 no fueron intercambiados. En el contexto del programa, se emitieron 81,630,766 nuevas opciones, además de 7,307,039 nuevas opciones que fueron compradas por participantes bajo una opción voluntaria de compra que también fue parte del intercambio. Al 31 de diciembre de 2003, considerando las opciones otorgadas como resultado del programa de intercambio implementado en noviembre de 2001, las opciones otorgadas bajo dicho programa y el ejercicio de las opciones a dicha fecha, permanecen en circulación bajo este programa, un total de 120,916,763 opciones para adquirir 130,831,601 CPOs, con un precio de ejercicio promedio ponderado de aproximadamente U.S.\$5.02 (Ps56.43) por CPO. Al 31 de diciembre de 2003, las opciones en circulación bajo este programa tenían una vigencia restante promedio ponderada de aproximadamente 9.1 años.

Como resultado de la adquisición de CEMEX, Inc. (anteriormente Southdown), establecimos un programa de opciones para ciertos funcionarios 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 del mercado de un ADS a la fecha de otorgamiento y tienen un plazo de 10 años. 25% de las opciones se vuelven susceptibles de ejercicio anualmente durante los primeros cuatro años a partir de que fueron otorgadas. Las opciones son cubiertas usando acciones de las cuales nuestras subsidiarias son propietarias, por lo que pueden resultar en un incremento en el capital contable y en el número de acciones en circulación. Al 31 de diciembre de 2003, 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 hasta dicha fecha, un total de 7,629,260 opciones para adquirir el mismo número de CPOs, o 1,525,582 ADSs, permanecen vigentes de conformidad con este programa. Estas opciones tienen un precio promedio de ejercicio ponderado de aproximadamente U.S.\$4.62 (Ps51.93) por CPO o U.S.\$23.09 (Ps259.49) por ADS, en virtud de que cada ADS representa cinco CPOs. El número de opciones de conformidad con estos programas de ADSs se presentan más adelante en términos equivalentes de CPOs.

La actividad de opciones sobre acciones durante 2002 y 2003, el saldo de opciones en circulación al 31 de diciembre de 2002 y 2003, y otra información de carácter general con relación a nuestros programas de opciones de acciones se presenta en la nota 15 de nuestros estados financieros consolidados que forman parte de este reporte anual.

Ciertos funcionarios importantes también participan en un plan que distribuye un bono basado en los resultados del negocio. Este bono se calcula y paga anualmente, 50% en efectivo y 50% bajo un POSAE.

Al 31 de diciembre de 2003, las siguientes opciones POSAE para comprar nuestros títulos estaban vigentes:

<b>Títulos-Valores subyacentes a opción</b>	<b>Numero de CPOs o equivalentes de CPO subyacentes a opción</b>	<b>Fecha de Vencimiento</b>	<b>Rango de precios de ejercicio por CPOs o equivalentes de CPO</b>
CPOs (Pesos)	5,778,308	2005-2011	Ps 15.60- 39.44
CPOs (Dólares)	130,831,601	2011-2013	U.S. \$5.12- 5.66
ADSs	7,629,260	2011-2013	U.S. \$3.89 - 5.44

Al 31 de diciembre de 2003, nuestros consejeros y funcionarios ejecutivos tenían las siguientes opciones POSAE para adquirir nuestros títulos:

<b>Títulos-Valores subyacentes a opción</b>	<b>Numero de CPOs o equivalentes de CPO subyacentes a opción</b>	<b>Fecha de Vencimiento</b>	<b>Rango de precios de ejercicio por CPOs o equivalentes de CPO</b>
CPOs (Pesos)	2,191,817	2005-2011	Ps 15.60- 39.44
CPOs (Dólares)	39,291,397	2011-2013	U.S. \$5.12- 5.66
ADSs	0	2011-2013	U.S. \$3.89 - 5.44

Al 31 de diciembre de 2003, nuestros empleados y empleados anteriores, con excepción de nuestros consejeros y funcionarios ejecutivos, tenían las siguientes opciones POSAE para adquirir nuestros títulos:

<b>Títulos-Valores subyacentes a opción</b>	<b>Numero de CPOs o equivalentes de CPO subyacentes a opción</b>	<b>Fecha de Vencimiento</b>	<b>Rango de precios de ejercicio por CPOs o equivalentes de CPO</b>
CPOs (Pesos)	3,586,491	2005-2011	Ps 15.60- 39.44
CPOs (Dólares)	91,540,204	2011-2013	U.S. \$5.12- 5.66
ADSs	7,629,260	2011-2013	U.S. \$3.89 – 5.44

En febrero de 2004, implementamos un programa de intercambio voluntario para ofrecer a participantes del POSAE, nuevas opciones a cambio de sus opciones existentes, con el propósito de mejorar la alineación de sus intereses con los de los accionistas. Bajo los términos de la oferta de intercambio, los trabajadores participantes cedieron sus opciones a cambio de nuevas opciones con un precio de ejercicio inicial de U.S.\$5.05 y una vigencia de 8.4 años, representando el precio de ejercicio ponderado promedio y el promedio ponderado de vencimiento de las opciones existentes. El precio de ejercicio de las nuevas opciones aumentará anualmente en un 7%. Las nuevas opciones podrán ejercitarse en cualquier tiempo a opción del tenedor, pero se ejercerán automáticamente si, en cualquier tiempo durante la vigencia de las opciones, el precio de mercado de nuestros CPOs alcanza U.S.\$7.50.

Cualquier ganancia obtenida a través del ejercicio de las nuevas opciones será invertida en CPOs restringidos a un descuento del 20% del mercado. Los CPOs restringidos recibidos por ejercicios de las nuevas opciones se mantendrán en un fideicomiso en beneficio de los empleados hasta que venzan las restricciones, a partir de lo cual podrán ser libremente transferidos. Un porcentaje de los CPOs restringidos será liberado mensualmente; este porcentaje dependerá de cuándo sean recibidos los CPOs restringidos.

Los titulares de las nuevas opciones recibirán, también, un pago anual de U.S.\$0.10 por CPO subyacente a cada opción vigente a la fecha de pago, hasta su ejercicio o el vencimiento de dichas opciones. Este pago se incrementará a una tasa de 10% anual.

El período de intercambio venció el 13 de febrero de 2004. Al 31 de marzo de 2004, como resultado del intercambio voluntario, 122,708,146 nuevas opciones fueron emitidas a cambio de 113,906,002 opciones existentes, mismas que fueron canceladas. Todas las opciones existentes no intercambiadas en la oferta mantienen sus términos y condiciones existentes.

Para fines contables de conformidad con los PCGA en México y en los Estados Unidos, contabilizaremos las nuevas opciones, incluyendo el pago de U.S.\$0.10 por opción realizado a los empleados, bajo el método de valor intrínseco a través de las ganancias de la misma manera que lo hacemos de conformidad con los planes existentes. Ver notas 2W y 15 de nuestros estados financieros consolidados mismos que se presentan en este reporte anual.

Esta oferta de intercambio forma parte de nuestra nueva estrategia a partir de 2004, en la cual migraremos de opciones sobre acciones hacia acciones restringidas como compensación para nuestros ejecutivos elegibles.

#### *Plan Voluntario de Opciones sobre Acciones para los Empleados (PVOSA)*

Durante 1998 y 1999, implementamos planes voluntarios de opciones sobre acciones para empleados, o PVOSAs, conforme a los cuales ciertos ejecutivos y funcionarios eligieron comprar opciones para adquirir hasta 36,468,375 CPOs. Estas opciones PVOSAs, que pueden ser ejercidas trimestralmente por un período de cinco años, tienen un precio de ejercicio predefinido que aumenta trimestralmente en Dólares estadounidenses, a fin de tomar en cuenta el costo de financiación en el mercado. Al 31 de diciembre de 2003, estaban vigentes opciones para adquirir 3,927,693 CPOs.

Durante 2002, establecimos un PVOSA adicional, conforme al cual ciertos ejecutivos y funcionarios eligieron adquirir mensualmente nuevas opciones hasta por el equivalente al número de opciones ejercidas en el mismo período dentro del nuevo programa iniciado en 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 (Ps16.9 millones). Al 31 de diciembre de 2003, disposiciones anti-dilutivas en estas opciones aumentaron el número de CPOs subyacentes a 2,335,191 CPOs, con un precio promedio de ejercicio ponderado de aproximadamente U.S.\$5.68 (Ps63.80) por CPO.

En enero de 2003, establecimos un nuevo PVOSA a través del cual nuestros empleados que tenían opciones bajo nuestros PVOSAs anteriores, así como miembros de nuestra dirección ejecutiva y otros ejecutivos elegibles, eligieron comprar 38,583,989 nuevas opciones por una prima de aproximadamente U.S.\$9.7 millones (Ps101.5 millones). Las nuevas opciones, con un precio de ejercicio escalable en Dólares de aproximadamente U.S.\$3.58 por CPO, que equivalía al precio de mercado de un CPO a la fecha de venta, y con un plazo de cinco años, contenían una condición de ejercicio obligatorio automático al momento en que el precio de mercado de un CPO alcanzara cierto nivel. El precio de mercado de un CPO alcanzó este nivel en septiembre de 2003 y, como resultado, todas las opciones fueron ejercitadas. Los empleados y consejeros que ejercieron sus opciones bajo el nuevo PVOSA 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 PVOSA por el tenedor, los CPOs restantes podrán venderse pasado el tercer aniversario de la fecha de ejercicio.

En relación con el nuevo PVOSA, 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 repagar estas deudas. Los restantes recursos obtenidos fueron utilizados para pagar parcialmente la suscripción de opciones bajo nuestro nuevo programa PVOSA. Adicionalmente, como parte de este nuevo programa PVOSA, en marzo de 2003 recomparamos de algunos de los empleados y consejeros elegibles 294,074 opciones bajo nuestros anteriores PVOSAs a un precio por opción de U.S.\$0.0096, y 8,158,574 opciones bajo nuestros anteriores PVOSAs a un precio por opción de U.S.\$0.1164. Estos precios representaron una fracción del valor teórico de las opciones el

6 de enero de 2003, fecha de la oferta de compra de las opciones de los empleados y funcionarios. Los recursos obtenidos de la recompra de las opciones bajo el anterior PVOSA se utilizaron para suscribir opciones bajo nuestro nuevo PVOSA, de conformidad con lo dispuesto por el nuevo programa PVOSA.

Al 31 de diciembre de 2003, todas las opciones bajo el nuevo PVOSA han sido ejercitadas por lo que ninguna opción permanece vigente a partir de esa fecha.

Al 31 de diciembre de 2003, las siguientes opciones de PVOSA para la adquisición de nuestros títulos se encontraban vigentes:

<b>Títulos-Valores subyacentes a opción</b>	<b>Numero de CPOs subyacentes a opción</b>	<b>Fecha de Vencimiento</b>	<b>Precio de Compra</b>	<b>Rango de precio de ejercicio por CPO</b>
CPOs	3,927,693	2004	U.S. \$0.19	U.S. \$3.3069
CPOs	2,335,191	2011	U.S. \$0.76 - 0.63	U.S. \$5.76 - 5.53

Al 31 de Diciembre de 2003, nuestros consejeros y funcionarios ejecutivos tenían las siguientes opciones del PVOSA para la adquisición de nuestros títulos:

<b>Títulos-Valores subyacentes a opción</b>	<b>Numero de CPOs subyacentes a opción</b>	<b>Fecha de Vencimiento</b>	<b>Precio de Compra</b>	<b>Rango de precio de ejercicio por CPO</b>
CPOs	3,266,158	2004	U.S. \$0.19	U.S. \$3.3069
CPOs	1,228,390	2011	U.S. \$0.76 - 0.63	U.S. \$5.76 - 5.53

Al 31 de Diciembre de 2003, nuestros empleados, sin incluir nuestros consejeros y funcionarios ejecutivos, tenían las siguientes opciones del PVOSA para la adquisición de nuestros títulos:

<b>Títulos-Valores subyacentes a opción</b>	<b>Numero de CPOs subyacentes a opción</b>	<b>Fecha de Vencimiento</b>	<b>Precio de Compra</b>	<b>Rango de precio de ejercicio por CPO</b>
CPOs	661,535	2004	U.S. \$0.19	U.S. \$3.3069
CPOs	1,106,801	2011	U.S. \$0.76 - 0.63	U.S. \$5.76 - 5.53

### **Empleados**

Al 31 de diciembre de 2003, contábamos aproximadamente con 25,965 empleados en todo el mundo, lo cual representó un decremento del 1.8% en relación con finales de 2002.

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:

	<b>México</b>	<b>Estados Unidos **</b>	<b>España</b>	<b>Venezuela</b>	<b>Colombia</b>	<b>Egipto</b>	<b>Filipinas</b>	<b>Tailandia</b>	<b>Centro América y el Caribe *</b>	<b>Otros</b>	<b>Total</b>
<b>2001</b>	8,740	5,056	3,114	2,576	932	749	734	221	1,512	2,285	<b>25,919</b>
<b>2002</b>	9,184	4,608	3,035	2,334	858	891	692	220	2,569	2,361	<b>26,452</b>
<b>2003</b>	8,942	4,709	2,963	1,700	800	873	669	224	2,599	2,486	<b>25,965</b>

\* 2002 y 2003 incluyen a Puerto Rico

\*\* 2003 incluye a Dixon-Marquette Cement

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 . 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 2004 a 2009. El sindicato español de nuestros empleados tiene contratos que se revisan cada dos a tres años para cada empresa. Cada una de nuestras subsidiarias que operan 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. Salvo por enero y febrero, cuando la situación política en Venezuela se vio deteriorada y las operaciones de la mayor parte de las compañías en Venezuela se suspendieron, la situación laboral en 2003 permaneció normal. Un sindicato único represente la unión de empleados de todas las plantas de CEMEX Colombia y negocia los contratos laborales en su representación. Los sindicatos de trabajadores en Panamá tienen un contrato laboral que se renueva cada cuatro años. Nuestros trabajadores sindicalizados de Filipinas están representados por cuatro sindicatos, con contratos colectivos de trabajo con una vigencia de cinco años, mismos que son típicamente renegociados en el tercer y quinto año del plazo. Estos contratos son normalmente renegociados en el tercero y quinto años del término de su vigencia. Nuestros trabajadores sindicalizados en Egipto están representados por un solo sindicato. Assiut ha adoptado nuevas regulaciones internas que regulan los acuerdos del sindicato. Consideramos que nuestras relaciones laborales con nuestros empleados son satisfactorias, pero hemos experimentado ciertas interrupciones en nuestras operaciones en México e internacionalmente como resultado de diversos descontentos laborales de tiempo en tiempo. 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 660 de dichas demandas ya han sido desechadas por la corte y no consideramos que la cantidad exigida por los demandantes restantes sea relevante para nuestras operaciones.

#### **Tenencia Accionaria**

Al 19 de marzo de 2004, nuestros funcionarios ejecutivos, consejeros y sus familiares directos detentaban, conjuntamente, aproximadamente 5.75% de nuestras acciones en circulación, incluyendo acciones subyacentes a los CPOs. Este porcentaje no incluye las acciones detentadas por familiares más lejanos 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 ejecutivo 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 17 de febrero de 2004, al 31 de diciembre de 2003, Brandes Investment Partners, LLC, un asesor financiero registrado de conformidad con la Ley de 1940 sobre Asesores Financieros (*Investment Advisers Act of 1940*), detentaba 27,247,403 ADSs, los cuales representan 136,237,015 CPOs o aproximadamente 7.7% de nuestro capital social en circulación. Brandes Investment Partners, LLC no cuenta con derechos de voto diferentes que los demás accionistas.

Salvo por Brandes Investment Partners, LLC, el fideicomiso de los CPOs y las acciones y CPOs en 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 2004, nuestro capital social en circulación estaba representado por 3,548,893,516 Acciones Serie A y 1,774,446,758 Acciones Serie B, en cada caso incluyendo acciones en posesión de nuestras subsidiarias.

Al 31 de marzo de 2004, un total de 3,423,890,668 Acciones Serie A y 1,711,945,334 Acciones Serie B estaban en posesión 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 extranjero de CPOs y de ADSs tiene derecho de voto con respecto a las acciones A subyacentes a aquellos CPOs y ADSs. Se presume que todos los ADSs son de tenedores extranjeros. En cada asamblea de accionistas, las acciones A depositadas en el fideicomiso de los CPOs son votadas de conformidad con el voto emitido por la mayoría de los tenedores de las acciones A detentadas por nacionales mexicanos y acciones B que ejercitan su voto en la asamblea de accionistas.

Al 31 de marzo de 2004 teníamos, a través de nuestras subsidiarias, aproximadamente 153 millones de CPOs, que representan aproximadamente el 8.9% de nuestros CPOs en circulación y el 8.6% de nuestras acciones con derecho a voto en circulación. Un monto adicional de 197 millones de CPOs, que representan aproximadamente el 11.5% de nuestros CPOs en circulación, y el 11.1% de nuestras acciones con derecho a voto en circulación, están sujetos a operaciones derivadas de capital y a otras operaciones. Estos CPOs son votados conforme a las instrucciones de nuestra administración. De tiempo en tiempo, nuestras subsidiarias son participantes activos en el mercado de nuestras acciones; como resultado, es muy probable que los niveles de propiedad de nuestro CPOs y nuestras acciones por parte de aquellas 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 actúen en conjunto, se conviertan en tenedor del 2% o más de nuestras acciones con derecho a voto.

Adicionalmente, al 31 de marzo de 2004, a través de nuestras subsidiarias, detentábamos aproximadamente 2 millones de títulos opcionales, mismos que representan aproximadamente el 15.3% de nuestros títulos opcionales en circulación. Si el precio promedio de nuestros CPOs alcanza niveles específicos en o antes del 21 de diciembre de 2004, los títulos opcionales serán intercambiados por CPOs o por ADSs a valores de apreciación específicos. Véase el Punto 5 — "Comentarios y Prospectos Operativos y Financieros — Liquidez y Recursos de Capital — Financiamiento a Través de Transacciones Derivadas de Capital" para una descripción de los títulos opcionales.

Las reglas del mercado de valores mexicano establecen que 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 disposición 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, condicionado en la

mayoría de los casos a que se afecten 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 nuestros estatutos sociales ni los estatutos de nuestras subsidiarias. Los tenedores de esos CPOs o de otros valores que representen nuestro capital social tienen el derecho 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 2004, teníamos 263 tenedores registrados de ADSs en los Estados Unidos , con una tenencia de aproximadamente 55.8% de nuestros CPOs en circulación y 12 tenedores registrados de ADWs de acuerdo a los registros correspondientes en los Estados Unidos, con una tenencia de aproximadamente el 39.4%% de nuestros Títulos Opcionales en circulación. En atención a que un número importante de nuestros ADSs y ADWs es detentado en formal nominal, incluyendo a nombre del *Depository Trust Company*, el número de tenedores indirectos de nuestros ADSs y ADWs es substancialmente mayor al número de tenedores registrados.

### **Operaciones con Partes Relacionadas**

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

En el pasado hemos otorgado préstamos por diversas de cantidades y con diferentes tasas de intereses a nuestros miembros del consejo de administración y ejecutivos. Durante 2003, el monto total mayor de préstamos vigentes que tenemos con relación a nuestros consejeros y miembros de la dirección ejecutiva fue de a Ps13,138,985. Al 9 de marzo de 2004, el monto insoluto era de Ps585,467, con una tasa de interés promedio del 1.1% anual. Véase “Compensación de Nuestros Consejeros y Miembros de la Dirección Ejecutiva – Plan de Opciones sobre Acciones para los Empleados Opcional (PVOSA).”

## **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 cualquier dividendo por CEMEX es hecho 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 ingresos retenidos 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 nuestro capital integrado 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, salvo nuestras inversiones en esas 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 disposiciones que restringen nuestra capacidad, y la de nuestras subsidiarias, según el caso, para pagar dividendos si los compromisos financieros no son cumplidos. Al 31 de diciembre de 2003, nosotros y nuestras subsidiarias hemos cumplido u obtenido dispensas en relación con dichos compromisos. Véase el Punto 3 — "Información Clave — Factores de Riesgo — "Hemos incurrido y continuaremos incurriendo en deuda, lo cual puede tener un efecto adverso en el precio de nuestros CPOs, ADSs, títulos opcionales y ADWs, y tiene como resultado que incurramos en costos por intereses significativos y limitemos nuestra capacidad de distribuir dividendos, financiar adquisiciones y expansiones y mantener flexibilidad en el manejo de nuestras actividades comerciales" y "Nuestras operaciones de financiamiento con instrumentos derivados podrían tener un efecto adverso en el mercado para nuestros valores y los de algunas de nuestras subsidiarias, y podrían afectar adversamente nuestra capacidad para 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 sobre, entre otras cosas, los ingresos, flujo de efectivo, requisitos de capital y nuestra condición financiera y otros factores relevantes.

Los propietarios de ADSs a la fecha de corte que resulte aplicable tendrán el 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 ha acordado convertir el efectivo de los dividendos recibidos por éste, con 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 2003.

	<b><u>Dividendos Por Acción</u></b>	
	<b><u>Pesos</u></b>	<b><u>Dólares</u></b>
	<b><u>Constantes</u></b>	
1999.....	0.54	0.05
2000.....	0.62	0.06
2001.....	0.72	0.06
2002.....	0.77	0.07
2003.....	0.80	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 pagados en acciones y dividendos pagados en efectivo, decretados respecto a los resultados del ejercicio anterior, con las acciones emitibles a favor de aquellos accionistas que eligieran el dividendo en acciones sobre el dividendo en efectivo emitiéndose a un precio de descuento de un 20% respecto a los valores de 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 2003, fueron los siguientes: 1999, Ps.54 por acción (o Ps1.62 por CPO); 2000, Ps1.83 por CPO (o Ps0.62 por acción); 2001, Ps2.17 por CPO (o Ps.72 por acción); 2002, Ps2.31 por CPO (o Ps.77 por acción); y 2003, Ps2.40 por CPO (o Ps0.80 por acción). Como resultado de las elecciones de dividendo por nuestros accionistas, en 1999, Ps318 millones fueron pagados en efectivo y 142 millones de acciones adicionales fueron emitidas por lo que respecta a dividendos correspondientes al ejercicio fiscal del año 1998; en 2000, Ps312 millones fueron pagados en efectivo y 59 millones de CPOs adicionales fueron emitidos por lo que respecta a dividendos correspondientes al ejercicio fiscal del año 1999; en 2001, Ps93 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, Ps257 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, y en 2003, Ps66.8 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 2002.

En nuestra asamblea anual de accionistas de 2003, celebrada el 29 de abril de 2004, nuestros accionistas aprobaron un dividendo de Ps2.35 por CPO (Ps0.78 por acción) para el ejercicio fiscal de 2003. Los accionistas tendrán derecho para recibir el dividendo en acciones o efectivo, de la forma en que se ha llevado a cabo según prácticas anteriores. A efecto de poder emitir acciones suficientes para aquellos accionistas que elijan recibir su dividendo en acciones, nuestros accionistas aprobaron un aumento de capital social, en su parte variable, mediante la capitalización de utilidades retenidas por una cantidad de hasta Ps4,169,029,880, y la emisión de hasta 400 millones de acciones serie A y 200 millones de acciones serie B, las cuales estarán representadas por nuevos CPOs. Nuestros accionistas delegaron al consejo de administración la facultad de determinar la cantidad definitiva del aumento de capital, la cual se determinará una vez que se establezcan 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.

### **Cambios Significativos**

No han ocurrido cambios significativos desde la fecha de nuestros estados financieros incluidos en este reporte anual.

## Punto 9 – Oferta y Cotización en Bolsa

### Información de Precios de Mercado

Nuestros CPOs y nuestros títulos opcionales están cotizados en la Bolsa Mexicana de Valores. Nuestros CPOs se comercializan bajo el símbolo de "CEMEX.CPO" y nuestros títulos opcionales se comercializan bajo el símbolo "CMX412E-DC062". Como resultado de la oferta de intercambio de CPOs por acciones A y acciones B en 1999, el volumen de negociación de nuestras acciones A y nuestras acciones B declinó substancialmente y fueron negociados por última vez en la Bolsa Mexicana de Valores el 28 de diciembre de 1999, bajo los símbolos "CEMEX.A" y "CEMEX.B," respectivamente. El 28 de septiembre de 2001 las Acciones A y las acciones B dejaron de ser cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores por su bajo volumen de negociación. Nuestro ADSs, cada uno de los cuales representa cinco CPOs, y nuestros ADWs, cada uno de los cuales representa cinco títulos opcionales, están cotizados en la NYSE. Nuestros ADSs se comercializan bajo el símbolo "CX" y nuestros ADWs se comercializan bajo el símbolo "CX.WS". Al término de nuestra oferta de intercambio de noviembre de 2001 respecto a nuevos títulos opcionales y nuevos ADWs por nuestros anteriores títulos opcionales y anteriores ADWs, la negociación de nuestros anteriores títulos opcionales y nuestros anteriores ADWs declinó en forma importante y formalmente terminó en la fecha de su expiración el 13 de diciembre de 2002. La siguiente tabla establece, para los períodos indicados, el reporte más alto y el más bajo de las cotizaciones de mercado en Pesos nominales para los CPOs, los viejos títulos opcionales y los nuevos títulos opcionales en la Bolsa Mexicana de Valores, y la alta y la baja de los precios de venta en Dólares de los ADSs y de los viejos y nuevos ADWs en el NYSE.

Calendario	Acciones A(1)		Acciones B(1)		CPOs(1)		ADSs(2)		Títulos Opcionales Anteriores (3)		Viejos ADWs(4)		Nuevos Títulos Opcionales (5)		Nuevos ADWs(6)	
	Alta	Baja	Alta	Baja	Alta	Baja	Alta	Baja	Alta	Baja	Alta	Baja	Alta	Baja	Alta	Baja
<i>Anualmente</i>																
1999 .....	Ps 16.60	Ps 5.97	Ps16.77	Ps6.63	Ps 53.10	Ps 17.90	U.S.\$28.13	U.S.\$19.25	Ps 8.26	Ps5.00	U.S.\$4.13	U.S.\$2.56	—	—	—	—
2000 .....	—	—	—	—	53.80	32.50	28.75	17.19	8.50	2.00	4.75	1.00	—	—	—	—
2001 .....	—	—	—	—	51.65	34.50	28.30	17.63	4.85	2.00	2.85	1.00	—	—	—	—
2002 .....	—	—	—	—	61.82	39.10	33.00	19.25	6.00	3.00	3.88	0.01	Ps 8.50	Ps 3.00	U.S.\$4.60	U.S.\$1.22
2003 .....	—	—	—	—	59.50	35.65	26.64	16.31	—	—	—	—	7.00	2.50	3.20	0.95
<i>Trimestralmente</i>																
2002																
Primer Cuarto.....	—	—	—	—	55.01	43.90	30.37	24.00	6.00	3.00	2.50	1.00	7.60	3.80	4.40	2.35
Segundo Cuarto.....	—	—	—	—	61.82	51.50	33.00	25.70	5.00	5.00	3.88	2.52	8.50	6.50	4.60	3.30
Tercer Cuarto.....	—	—	—	—	53.80	40.25	27.27	19.71	4.60	4.50	2.60	0.20	6.50	3.00	3.30	1.35
Cuarto Cuarto.....	—	—	—	—	48.64	39.10	24.07	19.25	—	—	0.25	0.01	4.20	3.00	2.05	1.22
2003																
Primer Cuarto.....	—	—	—	—	48.66	35.65	23.35	16.31	—	—	—	—	4.00	2.50	1.80	0.95
Segundo Cuarto.....	—	—	—	—	48.58	37.62	23.10	17.44	—	—	—	—	3.80	2.50	1.65	1.00
Tercer Cuarto.....	—	—	—	—	57.70	46.20	26.12	22.46	—	—	—	—	5.30	3.10	2.25	1.35
Cuarto Cuarto.....	—	—	—	—	59.50	51.49	26.64	23.02	—	—	—	—	7.00	4.90	3.20	2.05
<i>Mensualmente</i>																
2003-2004																
Octubre.....	—	—	—	—	56.60	51.49	25.72	23.02	—	—	—	—	6.00	4.90	2.30	2.20
Noviembre.....	—	—	—	—	58.00	52.21	25.75	24.02	—	—	—	—	6.98	5.10	2.70	2.05
Diciembre.....	—	—	—	—	59.50	54.52	26.64	24.20	—	—	—	—	7.00	6.50	3.20	2.65
Enero(7).....	—	—	—	—	65.00	58.30	29.28	26.20	—	—	—	—	7.70	6.80	3.50	2.80
Febrero.....	—	—	—	—	65.49	62.00	29.96	28.07	—	—	—	—	8.50	7.20	3.75	3.20
Marzo.....	—	—	—	—	66.50	60.00	29.82	27.20	—	—	—	—	9.40	8.52	3.60	2.90
Abril.....	—	—	—	—	70.50	64.50	31.35	28.45	—	—	—	—	11.00	9.50	4.10	3.50

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

- (1) Al 31 de diciembre de 2003, aproximadamente el 96.5% de nuestro capital accionario en circulación estaba representado por CPOs.
- (2) Los ADSs comenzaron a negociarse en la NYSE el 15 de septiembre de 1999.
- (3) Los viejos 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.
- (6) Los nuevos ADWs fueron inicialmente listados para cotizar en el NYSE el 24 de diciembre de 2001, pero no se negociaron efectivamente sino hasta el 4 de enero de 2002.
- (7) En enero de 2004, compramos 90,018,042 títulos opcionales (incluyendo los títulos opcionales representados por ADWs) a través de una oferta en efectivo bajo la modalidad de "subasta holandesa" modificada que lanzamos en noviembre de 2003, la cual permitía a los tenedores 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 fuera especificado por los titulares. 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 prorroto, fueron devueltos inmediatamente. En seguimiento al cumplimiento de la oferta, aproximadamente 11,668,132 nuevos títulos opcionales (incluidos títulos subyacentes representados por ADWs), los cuales vencen el 21 de diciembre de 2004, eran detentados por personas diferentes de CEMEX y sus subsidiarias.

El 30 de abril de 2004, el último precio registrado de cierre para los CPOs en la Bolsa Mexicana de Valores fue de Ps66.84 por cada CPO y el último precio registrado de cierre para los ADSs en el NYSE fue de U.S.\$29.45 por cada ADSs. El 30 de abril de 2004, el último precio de cierre registrado para los títulos opcionales en la Bolsa Mexicana de Valores fue de Ps11.00 por título opcional y de U.S.\$3.75 por ADW en el NYSE.

## **Punto 10 – Información Adicional**

### **Escritura Constitutiva y Estatutos Sociales**

#### *Generalidades*

De conformidad con la Ley General de Sociedades Mercantiles, nuestros estatutos sociales han sido registrados 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 mundial 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 de 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 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 mexicana de sociedades mercantiles y llevamos a cabo una división 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 división de acciones.

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

- el 95% del valor en el mercado de aquellas acciones basado en el precio promedio de comercialización 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 de la opción de amortización 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 ejercieron sus opciones 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 opción de amortización 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 opción de amortización 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 y la del capital variable. El acuerdo de los accionistas para incrementar o disminuir la cuenta del capital fijo debe ser obtenido en una asamblea extraordinaria de accionistas. El acuerdo de los accionistas para incrementar o disminuir la cuenta del capital variable debe ser obtenido en una asamblea general ordinaria de accionistas.

El 15 de septiembre de 1999 efectuamos una división 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 división 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 entonces en circulación por nuevos CPOs. Al 31 de diciembre de 2003, aproximadamente el 96.5% de nuestro capital social en circulación estaba representado por CPOs, una porción de los cuales está representado por ADSs.

Al 31 de diciembre de 2003, nuestro capital social estaba representado por 5,921,739,375 acciones emitidas. Al 31 de diciembre de 2003 las acciones de la serie A representaban el 66.6% de nuestro capital social, o 3,947,826,250 acciones, de las cuales 3,547,614,432 estaban suscritas y pagadas, 287,097,712 acciones eran acciones de tesorería, y 113,114,106 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 2003, las Acciones B representan el 33.4% de nuestro capital social, o 1,973,913,125 acciones, de las cuales 1,773,807,216 estaban suscritas y pagadas, 143,548,856 eran acciones de tesorería, y 56,557,053 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 2003, 3,267,000,000 acciones correspondían a la parte fija de nuestro capital social y 2,654,739,375 acciones correspondían a la parte variable de nuestro capital social.

En nuestra asamblea anual de accionistas de 2003, celebrada el 29 de abril de 2004, en relación con la aprobación de un dividendo para el ejercicio fiscal de 2003, nuestros accionistas aprobaron un aumento de capital social, en su parte variable, mediante la capitalización de utilidades retenidas por una cantidad de hasta Ps4,169,029,880, y la emisión de hasta 400 millones de acciones serie A y 200 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 2003, nuestros accionistas aprobaron la cancelación de las 287,097,712 acciones serie A depositadas en la tesorería y de las 143,548,856 acciones serie B depositadas en la tesorería, en circulación al 31 de diciembre de 2003, según se describe anteriormente.

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 empezar a implementar procedimientos de políticas corporativas en las sociedades cuyos valores cotizan en el mercado de valores conforme a los estándares internacionales.

El 6 de febrero de 2002, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, mediante oficio número DGA-13813138, autorizó la modificación de nuestros estatutos sociales para adicionar algunas provisiones para cumplir con los nuevos requerimientos de la legislación mexicana 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 expiración de nuestra vigencia social de existencia fue prorrogada del año 2019 al 2100.

El 19 de marzo de 2003, la autoridad de valores mexicana emitió reglas nuevas con el propósito de (i) implementar ciertos derechos minoritarios otorgados a accionistas por la Ley del Mercado de Valores y (ii)

simplificar y consolidar en un solo documento diversas disposiciones relativas a ofertas de valores y a informes periódicos por emisoras mexicanas.

El 24 de abril de 2003, nuestros accionistas aprobaron ciertos cambios a nuestros estatutos mediante la incorporación de disposiciones adicionales y la remoción de ciertas restricciones. Los cambios fueron los siguientes:

- Se modificó la prohibición a nuestras subsidiarias de adquirir acciones en compañías que tengan la propiedad de nuestras propias acciones, a fin de quitar la condición de que nuestras subsidiarias tengan conocimiento de dicha propiedad.
- Se eliminó la limitación a nuestro capital variable. Previamente, nuestro capital variable, estaba limitado a diez veces nuestro capital mínimo fijo, el cual actualmente, es de Ps36.3 millones.
- Los aumentos y disminuciones a nuestro capital variable, ahora requieren la protocolización de las minutas de la asamblea ordinaria de accionistas que autorice dicho aumento o disminución, así como la inscripción de dicha minutas ante el Registro Nacional de Valores, salvo cuando dichos aumentos o disminuciones sean resultado de (i) el ejercicio por accionistas de sus derechos de amortización o (ii) recompras de acciones.
- Se modificó el cálculo del precio de amortización de nuestras acciones de capital variable, según se describió anteriormente.
- Ahora se requiere autorización del Consejo de Administración para operaciones nuestras o de nuestras subsidiarias que involucren: (i) operaciones fuera del curso ordinario de negocios con terceras personas relacionadas con nosotros o cualquiera de nuestras subsidiarias, (ii) compras o ventas de activos con un valor igual o superior al 10% de nuestros activos consolidados totales (iii) el otorgamiento de gravámenes en montos que excedan al 30% de nuestros activos totales consolidados y (iv) cualquier otra operación que exceda el 1% de nuestros activos consolidados totales.
- Se modificó el procedimiento para la cancelación del registro de nuestras acciones de la sección de valores del Registro Nacional de Valores, conforme a lo descrito más abajo bajo “Obligaciones de Recompra”. Adicionalmente, cualquier modificación al artículo en que se contienen estas disposiciones, ya no requiere el consentimiento de las autoridades mexicanas de valores ni el 95% de votos a favor de los accionistas con derecho a voto.

#### *Cambios en el Capital Social y Derechos Preferentes*

Nuestros estatutos sociales permiten un incremento o disminución de nuestro capital social si es aprobado por nuestros accionistas en una asamblea de accionistas. Nuestros estatutos sociales previenen la emisión de acciones adicionales de nuestro capital social, 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 preferenciales 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 preferenciales 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. Los derechos preferenciales deben ser ejercitados dentro del período y bajo las condiciones establecidas para ese propósito por los accionistas, por nuestros estatutos sociales y por 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. Con la previa aprobación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México, en una asamblea

extraordinaria de accionistas se debe aprobar la emisión de acciones ordinarias para ser emitidas con relación a una oferta pública. En la asamblea, los tenedores de nuestras acciones ordinarias pueden renunciar a sus derechos preferenciales por el voto a favor del 50% del capital social, y la resolución debidamente tomada en este sentido será efectiva 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 la previa autorización de nuestro consejo de administración. Nuestro consejo de administración debe autorizar de antemano 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 de designar un comprador sustituto para esas acciones, a un precio igual al cotizado en la Bolsa Mexicana de Valores. Cualquier adquisición de acciones representativas de nuestro capital social, equivalente al 20% o más de nuestro capital social, por cualquier persona o grupo de personas, requiere la previa autorización de nuestro consejo de administración. Si se otorga dicha autorización, el adquirente debe hacer una oferta pública de compra para todas las acciones en circulación de la misma clase de acciones objeto de la compra. En caso de que no se cumplan los requisitos previamente descritos para adquisiciones significativas de acciones representativas de nuestro capital social, (i) las personas que hayan adquirido dichas acciones no gozarán de derechos corporativos con respecto a dichas acciones, (ii) dichas acciones no se tomarán en cuenta para la determinación del quórum en asambleas de accionistas y (iii) no registraremos a dichas personas como tenedores de dichas acciones en nuestro Registro de acciones.

Nuestros estatutos sociales requieren que los títulos de acciones representando 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 sociales. Adicionalmente, los accionistas son responsables de informarnos cuando sus tenencias excedan el 5%, 10%, 15% y 20% de las acciones en circulación de alguna serie de acciones en particular. Se nos requiere mantener un registro de accionistas con el nombre, domicilio y nacionalidad de todos nuestros accionistas significativos, y cualquier accionista que llegara o excediera dichos parámetros debe quedar registrado en dicho libro si el accionista pretende ser reconocido o representado como tal en cualquier asamblea de accionistas. Si un accionista no nos informa si su tenencia llega a alguno de los parámetros descritos anteriormente, no registraremos las transacciones que hayan causado que se llegara a dichos parámetros en nuestro registro de accionistas y dicha transacción no tendrá efecto legal alguno y no será obligatoria para nosotros.

#### *Obligación de Recompra*

De conformidad con las regulaciones de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México, nuestros accionistas mayoritarios están obligados a hacer una oferta pública para la compra de acciones para los accionistas minoritarios, si la cotización de nuestras acciones en la Bolsa Mexicana de Valores es cancelada, ya sea por resolución de CEMEX 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 promedio por acción, basado en el precio promedio de cotización de nuestros CPOs en la Bolsa Mexicana de Valores durante el último periodo de 30 días en que haya cotizado nuestro CPO, previo a la fecha de la oferta, sin exceder de los últimos seis meses; o
- el valor contable por acción, como esté reflejado en el último reporte trimestral presentado en la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México y en la Bolsa Mexicana de Valores.

Cinco días hábiles antes del inicio de la oferta, nuestro Consejo de Administración debe hacer una determinación sobre la justificación de la oferta, tomando en consideración los intereses de los accionistas minoritarios, debiendo revelar su opinión, con referencia a las justificaciones del precio de la oferta. Si el consejo de administración se encuentra impedido de hacer dicha determinación en virtud de un conflicto de intereses, la resolución del consejo de administración deberá basarse en una opinión de justificación emitida por un experto

seleccionado por el comité de auditoría, en la que se haga especial énfasis en los derechos de los accionistas minoritarios.

En el evento de que una vez realizada la oferta pública de compra, los accionistas mayoritarios no logran adquirir el 100% de la compra, y previo a la cancelación de la inscripción en el Registro Nacional de Valores, los mencionados accionistas tendrán la obligación de afectar en un fideicomiso por un periodo mínimo de 6 meses, los recursos necesarios para comprar, al mismo precio de la oferta, las acciones de los inversionistas que no acudieron a dicha oferta. Los accionistas mayoritarios no estarán obligados a llevar a cabo la oferta pública mencionada, si se acredita, mediante acuerdo de asamblea, el consentimiento de los socios que representen cuando menos el 95% de nuestro capital social, y que el monto a ofrecer por las acciones sea menor a 300,000 unidades de inversión. Si se reúnen estas condiciones, debemos constituir un fideicomiso conforme a lo descrito anteriormente y proporcionar aviso electrónico a la Bolsa Mexicana de Valores. Para efectos de estas disposiciones, los accionistas mayoritarios son aquellos accionistas que sean propietarios de la mayoría de nuestras acciones, tengan suficiente poder de voto para controlar las decisiones en las asambleas de accionistas, o que tengan poder de elegir 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 el caso de que nuestro consejo de administración o los comisarios no cumplan con la debida solicitud 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. Tal notificación 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. Bajo el 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.

Una 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 ganancias 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.

Una 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 organización 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 tenedores de acciones participantes de Indeval, en representación de los accionistas, deben preparar antes de la asamblea, o hacer depósito con anticipación a la asamblea de 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 accionistas, 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. Adicionalmente, nuestros estatutos sociales requieren que el secretario de la asamblea de accionistas públicamente afirme el cumplimiento de este requisito por parte de todos los poderes ahí representados.

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 de los accionistas. 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 la modificación del Artículo 22 de nuestros estatutos sociales (el cual dispone que de la lista de personas quienes no son elegibles para ser designadas como consejero o comisario) 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 modificar 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 exhibidas, y para una segunda asamblea ordinaria de accionistas el quórum se constituye mediante cualquier porcentaje de nuestras acciones en circulación y exhibidas 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 exhibidas y para una segunda asamblea extraordinaria de accionistas el quórum necesario es del 50% de la totalidad de nuestras acciones en circulación y exhibidas.

#### *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.

Bajo 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 oponerse judicialmente 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 mostrando 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 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.

Bajo las leyes mexicanas, se puede presentarse 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 de administración. 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 de la interposición de dicha demanda en la correspondiente asamblea de accionistas; y
- en la demanda se presenten todos los daños que se alegue hayan causado a CEMEX, y no solamente los daños sufridos por el actor.

Cualquier reclamación de daños con relación a estas demandas sería para el beneficio de CEMEX 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 de dividendos. Nuestros accionistas podrán retener sus acciones en forma de títulos físicos o a través de instituciones que tengan cuentas con Indeval. Las cuentas pueden ser mantenidas ante Indeval por un corredor, por un banco y por otras entidades autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México. Tenemos un registro de acciones, y de conformidad con la ley mexicana, sólo los tenedores inscritos en el 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 legislación mexicana de valores. Si pretendemos recomprar acciones que representen más del 1% de nuestras acciones en circulación en una sola sesión de comercialización, 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 de comercialización, debemos realizar una oferta pública de compra de dichas acciones. Debemos realizar estas recompras a través de personas autorizadas por nuestro consejo de administración, por medio de un solo corredor durante la sesión bursátil correspondiente, sin presentar posiciones durante los primeros y los últimos 30 minutos de cada sesión bursátil, y debemos informar a la Bolsa Mexicana de Valores de los resultados de cada recompra de acciones a más tardar al siguiente día hábil.

### *Conflicto de Intereses de los Administradores y de los Accionistas*

Bajo la ley mexicana, todo accionista que tenga un interés contrario al de CEMEX respecto a una transacción determinada, está obligado a revelar dicho conflicto de intereses y le queda prohibido votar respecto a dicha transacción. El accionista que viole esta estipulación podrá ser responsable de los daños, en el caso de que sin su voto no se hubiera logrado la mayoría necesaria para la validez de la determinación correspondiente.

Bajo la ley mexicana, cualquier consejero que tenga un interés contrario al de CEMEX respecto a cualquier transacción, debe revelar ese hecho a los otros consejeros, y le queda prohibido votar respecto a dicho asunto. Cualquier administrador que contravenga esta disposición será responsable de los daños. 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 de una forma de organización corporativa a otra, la ley mexicana establece que cualquier accionista con derecho a voto sobre dicho asunto, y que votó en contra, podrá separarse de CEMEX 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 remite 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 nuestros ingresos netos, después del aprovisionamiento necesario para obligaciones fiscales, del fondo de reserva legal y de la partición 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 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 General, 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 as por cinco años a tasa variable; el segundo es un crédito revolvente en multidi as 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 15 de octubre de 2003, New Sunward Holding B.V. celebró un Contrato de Crédito a Plazo Fijo de varios tramos por una cantidad de U.S.\$1.5 miles de millones. El endeudamiento contratado de conformidad con dicho contrato se encuentra garantizado por CEMEX, S.A. de C.V., CEMEX México, S.A. de C.V. y Empresas Tolteca de México, S.A. de C.V. y se encuentra compuesto por tres diferentes 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 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 utilizarán para el pago de deuda.

El 8 de agosto de 2003, en relación con un incremento en la cantidad disponible de conformidad con nuestro papel comercial denominado en Dólares de U.S.\$275 millones a U.S.\$400 millones, celebramos el Primer Convenio Modificatorio al Contrato de Crédito y Reembolso y un Contrato de Depósito relacionado con diversos acreedores. De conformidad con el Convenio Modificatorio al Contrato de Crédito y Reembolso, el banco emisor acordó emitir una carta de crédito irrevocable de pago directo por la cantidad de U.S.\$400 millones para proporcionar soporte crediticio al programa de papel comercial, y los acreedores se comprometieron a otorgarnos créditos en caso de que ocurran ciertas rupturas en el mercado por una cantidad igual. Adicionalmente, de conformidad con el Primer Convenio Modificatorio al Contrato de Crédito y Reembolso, obtuvimos una carta de crédito (*stand by*) por US\$250,000,000 para la emisión de cartas de crédito (*stand by*) para apoyar ciertas obligaciones nuestras y de nuestras subsidiarias, incluyendo el apoyo para cualquier responsabilidad contingente que surja en relación con los contratos forward, arrendamientos, contratos y convenios de seguros, contratos de servicios, contratos de equipo, transacciones financieras y otras obligaciones de pago. La cantidad total disponible bajo el programa de papel comercial denominado en Dólares, las cartas de crédito y cualquiera otros créditos de conformidad con el Primer Convenio Modificatorio al Contrato de Crédito y Reembolso no podrá exceder de 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.

El 11 de julio de 2002, celebramos un Contrato y Plan de Fusión con Puerto Rican Cement Company, Inc., o PRCC, conforme al cual adquirimos, a través de una oferta en efectivo y una fusión posterior, el 100% de las acciones en circulación de PRCC. El monto total de la transacción fue de aproximadamente U.S.\$180.2 millones, sin incluir el monto de la deuda neta asumida por aproximadamente U.S.\$100.8 millones.

El 29 de octubre de 2001, CEMEX España firmó un crédito revolvente por tres años acordado con Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Salomon Brothers International Limited, y Deutsche Bank AG, como agentes

colocadores. Los préstamos suman hasta €800 millones. Los recursos provenientes de dicho préstamo deben ser utilizados para propósitos corporativos generales. Al 31 de diciembre de 2003, el compromiso total de conformidad con este crédito fue reducido por CEMEX España a €500 millones, y durante febrero de 2004 fue una vez más reducido a €300 millones.

El 15 de marzo de 2001, CEMEX, Inc., como emisor, CEMEX España, como garante controlador, 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 subsidiarias garantes, y varios compradores institucionales, celebraron un Contrato de Obligaciones y Títulos en relación con la colocación privada y emisión por parte de CEMEX, Inc. de U.S.\$315,000,000 como monto total principal de Obligaciones Superiores Serie A Garantizadas al 7.66% pagaderas en el 2006, de €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, para compradores institucionales. Los recursos de la colocación privada fueron usados para repagar deuda.

### **Controles Cambiarios**

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

## Impuestos

### Consideraciones Fiscales Mexicanas

#### *Generalidades*

El siguiente es un resumen de ciertas consideraciones sobre el impuesto mexicano sobre la renta, referentes a la tenencia y disposición de nuestros CPOs o ADSs, y la tenencia y disposición, la amortización obligatoria y el vencimiento de los títulos opcionales o ADWs.

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 esta limitado para los que no son residentes mexicanos, como se define más adelante, que sean titulares de nuestros CPOs, ADSs, Títulos Opcionales o ADWs. 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 por lo que respecta a las consecuencias fiscales que pudiera tener la compra, la tenencia, la disposición, la amortización obligatoria o amortización al vencimiento de los títulos opcionales o los ADWs, o, la compra, la tenencia y la disposición de nuestros CPOs o ADSs.

Para efectos fiscales mexicanos, una persona es residente en México si ha establecido su domicilio en México, En caso de que la persona física tenga una casa en otro domicilio, el o ella será considerado como residente en México si su centro de intereses vitales se encuentra en México. Bajo ley mexicana, el centro de intereses vitales se encuentra en México si:

1. mas del 50% del ingreso total de la persona física en el año relevante proviene de fuentes en México; o
2. el centro principal de actividades profesionales de la persona física se encuentra en México.

Una persona moral es residente en México si se encuentra organizada conforme a las leyes mexicanas, o si mantiene la administración principal de sus negocios en México, o si el establecimiento de su administración directiva se encuentra en México. Bajo ley mexicana, una persona moral mantiene su administración directiva de su negocio en México si:

1. las asambleas de accionistas o de la junta de consejo se llevan a cabo en México;
2. las personas físicas responsables de las decisiones diarias, control, dirección o administración de la persona moral son residentes en México para efectos fiscales o tienen sus oficinas en México;
3. la administración legal o control de la persona moral se realiza a través de una oficina en México,  
o
4. los registros contables se encuentran en México.

Un ciudadano mexicano se presume que es un residente en México para efectos fiscales a menos que tal persona física o moral pueda demostrar lo contrario. Si se considera que una persona física o moral tiene un establecimiento permanente o base fija en México para efectos fiscales, dicha persona física o moral estará obligada a pagar en México sobre ingresos atribuibles al establecimiento permanente o base fija, de conformidad con las disposiciones fiscales legales aplicables.

Personas físicas o morales que dejen de ser residentes en México deben de notificar el 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 de Accionistas Estadounidenses tendrán el mismo significado atribuido más abajo dentro de la sección “Consideraciones del Impuesto Federal Sobre Ingresos de los E.U.A”.

#### *Impuesto sobre Dividendos*

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

#### *Disposición de CPOs o de ADSs*

Las ganancias obtenidas por la venta o disposición de ADSs por parte de un tenedor que no sea residente mexicano no estarán sujetas a imposición fiscal mexicana.

Las ganancias por la venta o disposición de CPOs por un tenedor que sea una persona no residente en México generalmente estarán exentas de los impuestos mexicanos; a condición de que tal venta o disposición sea efectuada en la Bolsa Mexicana de Valores

Esta excepción no es aplicable para las operaciones protegidas o registradas, aunque la Comisión Nacional Bancaria y de Valores vea a estas transacciones protegidas o registradas como si hubieren sido efectuadas en la Bolsa Mexicana de Valores. Adicionalmente, la excepción no es aplicable a la venta o disposición de CPOs a través de una oferta pública, en que los destinatarios de la oferta no puedan aceptar ofertas más competitivas que aquellas recibidas antes de, o en, la oferta pública, y en que estén sujetos a una pena en caso de que aceptaren dicha oferta.

Si la exención no resultare aplicable, el tenedor que sea una persona no residente en México estaría sujeto a un 5% de retención fiscal sobre los fondos brutos. Como una alternativa a la retención fiscal del 5% sobre los fondos brutos, las personas morales no residentes en México pueden optar por una retención del 20% sobre la ganancia obtenida de la venta o disposición de los CPOs, en el entendido que se cumpla con las reglas y disposiciones aplicables y publicadas de conformidad con la legislación mexicana.

No obstante lo anterior, de conformidad con el Tratado del Impuesto Sobre la Renta de México – Estados Unidos de América, un accionista estadounidense que posea menos del 25% de nuestro capital social y reúna los requisitos para obtener los beneficios de este tratado, no será sujeto a los impuestos mexicanos sobre cualquier ganancia derivada por la disposición de ADSs o de CPOs. Para el caso de personas no residentes de México, salvo los accionistas estadounidenses, las ganancias derivadas por la disposición de ADSs o CPOs podrían también ser exentas, en todo o en parte, de los impuestos mexicanos bajo el tratado al que México forme parte.

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

Las comisiones pagadas por transacciones bursátiles por la venta de CPOs en la Bolsa Mexicana de Valores, están sujetas al impuesto al valor agregado del 15%.

#### *Impuestos por Donaciones y Herencias*

No hay impuesto mexicano sobre herencia, donaciones o sucesión, ni impuesto al valor agregado, aplicables a la propiedad, a la transferencia, al intercambio o a la disposición de los ADSs o de los 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 de un donatario que sea residente mexicano. 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.

### *Disposición de títulos opcionales o ADWs*

En razón de que los Títulos Opcionales fueron registrados para su comercialización en la Bolsa Mexicana de Valores, las ganancias por la venta o disposición de los Títulos Opcionales por no residentes mexicanos estarán generalmente sujetas, conforme a Ley del Impuesto Sobre la Renta en México, a un 25% de retención fiscal sobre el precio de venta bruto. Alternativamente al 25% de retención fiscal, el vendedor, residente de un país miembro, incluyendo entre otros a los Estados Unidos, que nombre a un representante en México para efectos fiscales en relación con la venta, puede elegir pagar el impuesto sobre la renta en México de una tasa del 34% sobre la ganancia de la venta, siempre que se cumpla con ciertas condiciones.

Un tenedor extranjero que resida en un país con el cual México ha celebrado un tratado para evitar la doble tributación podrá no ser sujeto a las retenciones mexicanas de impuestos en caso de que dicho tenedor proporcione los documentos necesarios que comprueben que es sujeto de impuestos en su propio país.

Le recomendamos de sobremanera consultar un asesor fiscal para determinar las consecuencias fiscales particulares a su caso.

Las ganancias por la venta o disposición de ADWs hechas por un tenedor que no sea residente mexicano no estará sujetas a los impuestos en México.

### *Amortización obligatoria, vencimiento y adquisición de los títulos opcionales o ADWs*

Las disposiciones fiscales mexicanas aplicables a la disposición de los títulos opcionales o ADWs explicadas en la sección anterior, también serán aplicadas a la amortización obligatoria, al vencimiento y a la adquisición de títulos opcionales o ADWs.

## **Consideraciones del Impuesto Federal Sobre Ingresos en los Estados Unidos**

### *Generalidades*

El siguiente es un resumen de las consecuencias principales del impuesto federal sobre ingresos de los E.U.A., en relación con la propiedad y disposición de nuestros CPOs y ADSs, incluyendo CPOs o ADSs recibidos contra la amortización obligatoria o la amortización por vencimiento de nuestros títulos opcionales o ADWs y la propiedad, la disposición, la amortización obligatoria, amortización por vencimiento y prescripción de los títulos opcionales o ADWs.

Este resumen está basado en las disposiciones del *U.S. Internal Revenue Code* de 1986, como dicho código haya 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 detenten nuestros ADSs, CPOs, Títulos Opcionales o ADWs, según sea el caso, en calidad de bienes de capital. 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 transacción opcional “doblemente compensable”, como parte de un “valor sintético” o de “cobertura”, como parte de una transacción 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 Norteamericano” se refiere a personas que gocen de los beneficios de propiedad (*beneficial owners*) de CPOs, de ADSs, de títulos opcionales, o de ADWs 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 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 más 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 E.U.A.) es el propietario beneficiario de CPOs, ADSs, títulos opcionales, o ADWs, el tratamiento para efectos del impuesto federal sobre la renta de los E.U.A. dependerá sobre el estatus del socio y de las actividades de la sociedad.

#### *Propiedad de CPOs o ADSs en general*

En general, para efectos del impuesto federal sobre la renta de los Estados Unidos, un Accionista Norteamericano que posea ADSs será tratado como el propietario 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 Norteamericano como una fuente extranjera de ingresos por dividendos en la fecha en la que las distribuciones sean recibidas por el fiduciario de los CPOs o su causahabiente, en tanto hayan sido pagadas de nuestros ingresos y ganancias actuales acumuladas, como se determina conforme a los principios aplicables para efectos del impuesto federal sobre la renta de los E.U.A. 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 Norteamericano, 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 Norteamericano en una cantidad en Dólares calculada sobre la base del tipo de cambio del día en que los Pesos sean recibidos por el fideicomisario del CPO, 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.

Un Accionista Norteamericano 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 Norteamericano, “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 Norteamericano, 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 Norteamericano. Esa ganancia o pérdida reconocida por un Accionista Norteamericano será ganancia de capital de largo plazo o pérdida si el período de tenencia del Accionista Norteamericano para los CPOs o los ADSs exceden un año al momento de la disposición. 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 Norteamericano 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.

*Propiedad, disposición, amortización obligatoria y vencimiento de los Títulos Opcionales o ADWs*

En general, para efectos del impuesto federal sobre ingresos de los Estados Unidos, un Accionista Norteamericano será tratado como el propietario indirecto de los títulos opcionales representados por los ADWs.

Generalmente, un Accionista Norteamericano reconocerá ganancias o pérdidas en la venta o intercambio de títulos opcionales o ADWs medidos por la diferencia entre la cantidad realizada y la base gravable del título opcional o del ADWs, según el caso. Cualquier ganancia o pérdida, generalmente, será ganancia o pérdida de capital y será ganancia o pérdida de capital a largo plazo si el período de tenencia del Accionista Norteamericano de los títulos opcionales o de los ADWs excede de un año a la fecha de la venta o del intercambio.

Un Accionista Norteamericano no debe reconocer ingresos gravables sobre fondos recibidos de CPOs o de ADSs sobre la amortización obligatoria o vencimiento de los títulos opcionales o ADWs, excepto hasta en tanto el exceso de efectivo sea recibido en lugar de un CPO o ADS fraccionado. Tal base gravable del Accionista Norteamericano en los CPOs o en los ADSs adquiridos, debe ser igual a la base gravable de los títulos opcionales o ADWs amortizados, según el caso, menos la porción de dicha base gravable, si la hay, distribuida en cualquier CPOs o ADSs fraccionado, por el que se recibe efectivo. El período de tenencia de los CPOs y de los ADSs adquiridos, generalmente debe incluir el período de tenencia de los títulos opcionales o ADWs amortizados. La utilización de la palabra “debe” en este párrafo es con la intención de transmitir la probabilidad de que el recibo de CPOs o ADWs será libre de impuestos para accionistas estadounidenses participantes, ya que es más fuerte que “más probable que no” pero menos probable que el grado de certeza típicamente asociada con una opinión de “será”.

No hay seguridad de que el *Internal Revenue Service* de los E.U.A., o IRS, no tomará, y que un tribunal no sostendría la posición del IRS en cuanto a que la recepción de CPOs o de ADSs por causa de una amortización obligatoria o al vencimiento de los títulos opcionales o ADWs tenga como resultado el reconocimiento de ganancias o pérdidas gravables. Si a un Accionista Norteamericano se le requiere que reconozca ganancias o pérdidas sobre una amortización obligatoria o al vencimiento de los títulos opcionales o ADWs, la determinación de la cantidad de ganancia o pérdida es incierta, y tal Accionista Norteamericano debe consultar a su asesor fiscal para dicha determinación.

Un Accionista Norteamericano que recibe efectivo, incluyendo efectivo en lugar de adquirir un CPO o ADS fraccionado sobre la amortización obligatoria o al vencimiento de los títulos opcionales o ADWs, generalmente reconocerán ganancia o pérdida en una cantidad igual a la diferencia entre la cantidad de efectivo recibido y la base gravable distribuida del Accionista Norteamericano, en el interés fraccionado por el que se recibió efectivo. Cualquier ganancia o pérdida generalmente será ganancia o pérdida de capital y será ganancia de capital a largo plazo si el período de tenencia del Accionista Norteamericano de los títulos opcionales o ADWs excede un año al momento del recibo de efectivo.

Si los títulos opcionales o ADWs del Accionista Norteamericano no han sido previamente amortizados y se vencen en la fecha de vencimiento sin pago, el Accionista Norteamericano reconocerá una pérdida igual a la cantidad de la base de los títulos opcionales o ADWs, cuando aplique. Tal vencimiento será considerado como una venta o intercambio en la fecha de vencimiento, y la pérdida, si la hay, será considerada una pérdida por la venta o el intercambio de la propiedad la cual tiene el mismo carácter así como los CPOs o ADSs si son adquiridos por el

Accionista Norteamericano. Cualquier pérdida por el vencimiento de los títulos opcionales o ADWs serán una pérdida de capital a largo plazo si el período de tenencia del Accionista Norteamericano de los títulos opcionales o ADWs excede un año al momento del vencimiento.

#### *Ajustes sobre el Precio de Ejercicio*

Ciertos ajustes sobre el precio de ejercicio de los títulos opcionales o ADWs pueden tener como resultado una distribución presuntiva gravable para los Accionistas estadounidenses de los títulos opcionales o ADWs de conformidad con la Sección 305 del Código si los ajustes tienen el efecto de incrementar el interés proporcional del Accionista Norteamericano en los ingresos y ganancias o activos de CEMEX. Los Accionistas estadounidenses deben consultar a sus asesores fiscales con respecto a la posible aplicación de la Sección 305 del Código.

#### *Legislación Fiscal Reciente*

La Ley para la Reconciliación de Impuestos sobre Trabajos y Desarrollo de 2003 (*Jobs and Growth Tax Relief Reconciliation Act of 2003*), o la “Ley”, misma que entró en vigor el 28 de mayo de 2003, redujo al 15% la tasa máxima sobre la imposición de impuestos en ciertos dividendos recibidos por accionistas norteamericanos que son personas físicas (5 por ciento para personas físicas en la menor clasificación impositiva y 0 por ciento para estos contribuyentes en 2008), o la “Tasa Reducida”. La Tasa Reducida aplica para los dividendos recibidos después del 31 de diciembre de 2002 y antes del 1 de enero de 2009. Para que los dividendos pagados por una compañía extranjera sean objeto de la Tasa Reducida, la compañía extranjera deberá ser una “compañía extranjera calificada” de conformidad con el significado de la Ley, debido a que estamos calificados para los beneficios del tratado sobre cobertura de impuesto sobre la renta celebrado entre México y los Estados Unidos, en el cual la IRS ha determinado que es aplicable para los beneficios de la Tasa Reducida y misma que incluye el programa de intercambio de información. Sin embargo, no se puede asegurar, que sigamos siendo considerados como una “compañía extranjera calificada” y que nuestros dividendos continuaran siendo elegibles para la Tasa Reducida.

La Ley reduce también el tope de la tasa de impuestos para personas físicas en las ganancias de ventas de capital neto y en los intercambios de activos de capital en o después del 6 de mayo de 2003 y antes del 1 de enero de 2009 de un 20 por ciento (10 por ciento para personas físicas en la clasificación impositiva menor) a 15 por ciento (5 por ciento para personas físicas en la clasificación impositiva menor y 0 por ciento para estos contribuyentes en 2008).

#### *Retenciones y Registro de Información en los Estados Unidos*

Un accionista estadounidense puede, bajo ciertas circunstancias, está 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, títulos opcionales, ADSs o ADWs. Retenciones de respaldo 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 cumpla con los demás requisitos de las reglas sobre retenciones de respaldo. Cualquier cantidad retenida bajo estas reglas será acreditable contra el impuesto federal sobre ingresos del Accionista Norteamericano.

### **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, estados de información e información adicional ante la Comisión de Valores de los Estados Unidos. Estos reportes y estados de información 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 y Procedimientos de Revelación. 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 y procedimientos de revelación de CEMEX (como dicho término se define en las Reglas 13a-14(c) y 15d-14(c) emitidas conforme al *Securities Exchange Act of 1934* (la Ley de Intercambio de Valores de 1934) (la “Ley de Intercambio”) al 31 de diciembre de 2003. Con base en dicha evaluación, dichos funcionarios han concluido que los controles y procedimientos de revelación de CEMEX son efectivos para alertarlos puntualmente acerca de información relevante relacionada con CEMEX (incluyendo sus subsidiarias consolidadas) que deba incluirse en los reportes presentados o entregados por CEMEX conforme a la Ley de Intercambio.

CEMEX México, S.A. de C.V.

Controles y Procedimientos de Revelación. 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 y procedimientos de revelación de CEMEX México (como dicho término se define en las Reglas 13a-15(e) y 15d-15(e) emitidas conforme a la Ley de Intercambio al 31 de diciembre de 2003. Con base en dicha evaluación, dichos funcionarios han concluido que los controles y procedimientos de revelación de CEMEX México son efectivos para alertarlos puntualmente acerca de información relevante relacionada con CEMEX México (incluyendo sus subsidiarias consolidadas) que deba incluirse en los reportes presentados o entregados por CEMEX México conforme a la Ley de Intercambio.

Empresas Tolteca de México, S.A. de C.V.

Controles de y Procedimientos Revelación. 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 y procedimientos de revelación de Empresas Tolteca (como dicho término se define en las Reglas 13a-15 (e) y 15d-15(e) emitidas conforme a la Ley de Intercambio al 31 de diciembre de 2003. Con base en dicha evaluación, dichos funcionarios han concluido que los controles y procedimientos de revelación de Empresas Tolteca son efectivos para alertarlos puntualmente acerca de información relevante relacionada con Empresas Tolteca (incluyendo sus subsidiarias consolidadas) que deba incluirse en los reportes presentados o entregados por Empresas Tolteca conforme a la Ley de Intercambio.

### **Punto 16A – Experto Financiero del Comité de Auditoría**

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) como miembro de nuestro comité de auditoría. El Sr. José Manuel Rincón Gallardo cuenta con los requisitos de calificación.

### **Punto 16B – Código de Ética**

Hemos adoptado un código de ética escrito el cual le es aplicable a todos nuestros empleados, incluyendo nuestro director general, nuestro director de finanzas y nuestro director de contraloría.

Usted puede solicitar una copia de nuestro código de ética, sin costo alguno, escribiéndonos a o llamándonos a:

CEMEX, S.A. de C.V.  
 Av. Ricardo Margáin Zozaya #325  
 Colonia del Valle 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 Ps45.6 millones en el ejercicio fiscal de 2003 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 2002, KPMG Cárdenas Dosal, S.C. en México y los despachos de KPMG alrededor del mundo nos cobraron Ps52.0 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 Ps5.8 millones en el ejercicio fiscal de 2003 para servicios relacionados razonablemente con el desarrollo de nuestra auditoría. En el ejercicio fiscal de 2002, KPMG Cárdenas Dosal, S.C. en México y los despachos de KPMG alrededor del mundo nos cobraron Ps16.0 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 Ps29.8 millones en el ejercicio fiscal de 2003 por concepto del cumplimiento de las obligaciones fiscales, de asesoramiento y planeación fiscal. En el ejercicio fiscal de 2002, KPMG Cárdenas Dosal, S.C. en México y los despachos de KPMG alrededor del mundo nos cobraron Ps73.6 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 Ps6.7 millones en el ejercicio fiscal de 2003 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 2002, KPMG Cárdenas Dosal, S.C. en México y los despachos de KPMG alrededor del mundo nos cobraron Ps11.6 millones aproximadamente por dichos servicios. Estos honorarios se relacionan principalmente con los servicios proporcionados por KPMG respecto de nuestras actividades de evaluación de empresas (*due dilligence*) 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 2003, ninguno de los servicios que nos proporcionaron nuestros auditores externos fue aprobado por nuestro comité de auditoría de conformidad con la excepción *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.

### PARTE III

#### **Punto 17 – Estados Financieros**

No aplicable.

#### **Punto 18 – Estados Financieros**

Véase páginas F-1 a F-74, incorporadas en el presente por referencia.

#### **Punto 19 – Anexos**

**Anexo 1**

**Estados Financieros Dictaminados e Informe del Comisario**

## **INDICE A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS Y ANEXOS**

	<b><u>Página</u></b>
<b>CEMEX, S.A. de C.V. y subsidiarias:</b>	
Informe del Auditor Independiente—KPMG Cárdenas Dosal, S.C.....	F-2
Balances generales consolidados auditados al 31 de diciembre de 2002 y 2003 .....	F-3
Estados de resultados consolidados auditados por los años terminados al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003 .....	F-4
Estados de variaciones en el capital contable auditados por los años terminados al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003 .....	F-5
Estados de cambios en la situación financiera consolidados auditados por los años terminados al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003.....	F-6
Notas a los estados financieros consolidados auditados .....	F-7
<b>ANEXOS</b>	
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 LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Al Consejo de Administración y a los Accionistas  
CEMEX, S.A. de C.V.:

Hemos examinado los balances generales individuales y consolidados de CEMEX, S.A. de C.V. y CEMEX, S.A. de C.V. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2002 y 2003, y los estados individuales y 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 2001, 2002, y 2003. 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 de auditoría generalmente aceptadas en los Estados Unidos de América y México, las cuales requieren que la auditoría sea planeada y realizada de tal manera que permita obtener una seguridad razonable de que los estados financieros no contienen errores importantes 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 individuales y consolidados antes mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de CEMEX, S.A. de C.V. y CEMEX, S.A. de C.V. y Subsidiarias, al 31 de diciembre de 2002 y 2003 y los resultados individuales y 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 2001, 2002, y 2003, 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 hubieran afectado los resultados de operación por cada uno de los tres años terminados el 31 de diciembre de 2003 y las variaciones en el capital contable al 31 de diciembre de 2002 y 2003, esto se ha resumido en la nota 23 que forma parte de los estados financieros consolidados.

KPMG Cárdenas Dosal, S.C.

C.P. Leandro Castillo Parada

Monterrey, N.L., México  
15 de enero de 2004, excepto por la nota 23,  
la cual fue fechada el 31 de marzo de 2004

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**Balances Generales Consolidados**

(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

<b>ACTIVO</b>	<b>Al 31 de diciembre de</b>	
	<b>2002</b>	<b>2003</b>
<b>CIRCULANTE</b>		
Efectivo e inversiones (nota 3) .....	4,142.0	3,275.1
Cientes, menos estimaciones por incobrables (nota 4) .....	4,597.4	5,277.6
Otras cuentas por cobrar (nota 5) .....	4,634.2	4,543.4
Inventarios (nota 6) .....	8,105.5	6,683.1
Otros activos circulantes (nota 7) .....	915.9	749.5
Total del activo circulante .....	22,395.0	20,528.7
<b>INVERSIONES Y CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO (nota 8)</b> .....		
Inversión en compañías asociadas .....	6,419.2	6,917.6
Otras cuentas por cobrar a largo plazo .....	1,715.6	2,069.9
Total de inversiones y cuentas por cobrar a largo plazo .....	8,134.8	8,987.5
<b>PROPIEDADES, MAQUINARIA Y EQUIPO (nota 9)</b>		
Terrenos y edificios .....	50,479.7	52,071.8
Maquinaria y equipo .....	139,512.6	149,380.0
Depreciación acumulada .....	(91,925.6)	(99,625.6)
Inversiones en proceso .....	4,730.2	2,317.1
Total de propiedades, maquinaria y equipo .....	102,796.9	104,143.3
<b>ACTIVOS INTANGIBLES Y CARGOS DIFERIDOS (nota 10)</b> .....	49,423.6	46,357.9
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b> .....	182,750.3	180,017.4
<b>PASIVO Y CAPITAL CONTABLE</b>		
<b>PASIVO CIRCULANTE</b>		
Préstamos bancarios (nota 11) .....	4,958.3	2,479.4
Documentos por pagar (nota 11) .....	3,560.0	2,986.6
Vencimiento circulante del pasivo a largo plazo (nota 11) .....	7,461.6	9,471.8
Proveedores .....	4,681.1	5,489.4
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar (nota 5) .....	13,218.6	11,374.6
Total del pasivo circulante .....	33,879.6	31,801.8
<b>PASIVO A LARGO PLAZO (nota 11)</b>		
Préstamos bancarios .....	28,387.2	27,935.3
Documentos por pagar .....	29,238.0	32,530.5
Vencimiento circulante del pasivo a largo plazo .....	(7,461.6)	(9,471.8)
Total del pasivo a largo plazo .....	50,163.6	50,994.0
<b>OTROS PASIVOS</b>		
Pensiones y otros beneficios al retiro (nota 13) .....	-	625.1
Impuestos diferidos (nota 17) .....	12,504.6	11,841.6
Otros pasivos (nota 12) .....	6,481.2	8,703.4
Total de otros pasivos .....	18,985.8	21,170.1
<b>TOTAL DEL PASIVO</b> .....	103,029.0	103,965.9
<b>CAPITAL CONTABLE (nota 14)</b>		
Interés mayoritario:		
Capital social .....	55.5	59.1
Actualización del capital social .....	3,435.9	3,436.1
Prima en colocación de acciones .....	32,093.1	36,219.3
Insuficiencia en la actualización del capital contable .....	(66,082.6)	(69,125.6)
Efecto acumulado inicial de impuestos diferidos (nota 2K) .....	(5,741.9)	(5,741.9)
Utilidades retenidas .....	96,153.9	98,157.8
Utilidad neta .....	5,966.9	7,067.4
Total del interés mayoritario .....	65,880.8	70,072.2
Interés minoritario (nota 14E) .....	13,840.5	5,979.3
Total del capital contable .....	79,721.3	76,051.5
<b>TOTAL DEL PASIVO Y CAPITAL CONTABLE</b> .....	182,750.3	180,017.4

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 2003, excepto por la Utilidad por Acción)

		Años terminados al 31 de diciembre		
		2001	2002	2003
Ventas netas .....	Ps	76,572.1	75,042.0	80,527.7
Costo de ventas.....		(43,070.5)	(41,924.5)	(46,421.7)
<b>Utilidad bruta.....</b>		<b>33,501.6</b>	<b>33,117.5</b>	<b>34,106.0</b>
Gastos de operación:				
Gastos de administración.....		(8,735.3)	(9,433.7)	(8,926.0)
Gastos de venta .....		(6,480.2)	(8,654.9)	(8,823.4)
Total de gastos de operación .....		(15,215.5)	(18,088.6)	(17,749.4)
<b>Utilidad de operación.....</b>		<b>18,286.1</b>	<b>15,028.9</b>	<b>16,356.6</b>
Resultado integral de financiamiento:				
Gastos financieros .....		(4,554.0)	(3,813.7)	(4,278.5)
Productos financieros .....		450.5	511.6	187.6
Resultado por valuación y realización de instrumentos financieros .....		2,208.9	(3,629.7)	(669.6)
Efecto por cambio de paridad, neto .....		1,701.1	(884.2)	(1,928.7)
Resultado por posición monetaria .....		3,120.8	4,038.6	3,683.0
Total del resultado integral de financiamiento.....		2,927.3	(3,777.4)	(3,006.2)
Otros gastos, neto (notas 9 y 10) .....		(4,611.6)	(4,464.6)	(5,133.8)
<b>Utilidad antes de impuestos, participación de los trabajadores en las utilidades y participación en compañías asociadas .....</b>		<b>16,601.8</b>	<b>6,786.9</b>	<b>8,216.6</b>
Impuestos sobre la renta y al activo, neto (nota 17) .....		(1,845.0)	(628.9)	(1,007.2)
Participación de los trabajadores en las utilidades (nota 17) .....		(261.2)	(118.1)	(191.0)
Total de impuestos sobre la renta y al activo y participación de los trabajadores en las utilidades .....		(2,106.2)	(747.0)	(1,198.2)
<b>Utilidad antes de participación en compañías asociadas .....</b>		<b>14,495.6</b>	<b>6,039.9</b>	<b>7,018.4</b>
Participación en compañías asociadas.....		226.7	352.1	390.8
<b>Utilidad neta consolidada .....</b>		<b>14,722.3</b>	<b>6,392.0</b>	<b>7,409.2</b>
<b>Utilidad neta minoritaria .....</b>		<b>1,695.7</b>	<b>425.1</b>	<b>341.8</b>
<b>Utilidad neta mayoritaria.....</b>	Ps	<b>13,026.6</b>	<b>5,966.9</b>	<b>7,067.4</b>
<b>Utilidad por Acción Básica (ver notas 2A y 20).....</b>	Ps	3.05	1.33	1.49
<b>Utilidad por Acción Diluida (ver notas 2A y 20).....</b>	Ps	3.03	1.33	1.46

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 2003)

	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 2000..... Ps	3,486.8	25,687.9	(54,007.7)	(5,741.9)	90,892.2	60,317.3	27,541.7	87,859.0
Dividendos (Ps0.72 pesos por acción) .....	2.6	3,012.7	–	–	(3,369.1)	(353.8)	–	(353.8)
Aportación de los accionistas (nota 15A) .....	0.1	115.3	–	–	–	115.4	–	115.4
Recompra de acciones (nota 14A) .....	(0.2)	–	–	–	(245.4)	(245.6)	–	(245.6)
Actualización de la inversión y movimientos en la tenencia minoritaria .....	–	–	–	–	–	–	(7,389.1)	(7,389.1)
Inversión de subsidiarias (nota 8) .....	–	–	66.1	–	–	66.1	–	66.1
Utilidad (pérdida) integral (nota 14G) .....	–	–	(4,612.5)	–	13,026.6	8,414.1	1,695.7	10,109.8
Saldos al 31 de diciembre de 2001.....	3,489.3	28,815.9	(58,554.1)	(5,741.9)	100,304.3	68,313.5	21,848.3	90,161.8
Dividendos (Ps0.77 pesos por acción) .....	2.3	3,201.5	–	–	(3,750.1)	(546.3)	–	(546.3)
Aportación de los accionistas (nota 15A) .....	0.1	75.7	–	–	–	75.8	–	75.8
Recompra de acciones (nota 14A) .....	(0.3)	–	–	–	(400.3)	(400.6)	–	(400.6)
Actualización de la inversión y movimientos en la tenencia minoritaria .....	–	–	–	–	–	–	(8,432.9)	(8,432.9)
Inversión de subsidiarias (nota 8) .....	–	–	255.8	–	–	255.8	–	255.8
Utilidad (pérdida) integral (nota 14G) .....	–	–	(7,784.3)	–	5,966.9	(1,817.4)	425.1	(1,392.3)
Saldos al 31 de diciembre de 2002.....	3,491.4	32,093.1	(66,082.6)	(5,741.9)	102,120.8	65,880.8	13,840.5	79,721.3
Dividendos (Ps0.80 pesos por acción) .....	3.4	3,696.6	–	–	(3,963.0)	(263.0)	–	(263.0)
Aportación de los accionistas (nota 15A) .....	0.1	42.9	–	–	–	43.0	–	43.0
Recompra de acciones (nota 14A).....	0.3	386.7	–	–	–	387.0	–	387.0
Actualización de la inversión y movimientos en la tenencia minoritaria .....	–	–	–	–	–	–	(8,203.0)	(8,203.0)
Inversión de subsidiarias (nota 8) .....	–	–	(2,719.3)	–	–	(2,719.3)	–	(2,719.3)
Utilidad (pérdida) integral (nota 14G) .....	–	–	(323.7)	–	7,067.4	6,743.7	341.8	7,085.5
Saldos al 31 de diciembre de 2003..... Ps	3,495.2	36,219.3	(69,125.6)	(5,741.9)	105,225.2	70,072.2	5,979.3	76,051.5

Las notas adjuntas son parte de estos estados financieros consolidados.

**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 2003)

	<b>Años terminados al 31 de diciembre</b>		
	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
<b>Operación</b>			
Utilidad neta mayoritaria .....	13,026.6	5,966.9	7,067.4
Partidas que no implicaron el uso de recursos:			
Depreciación de propiedades, maquinaria y equipo.....	5,951.7	5,989.3	6,462.7
Amortización de cargos y créditos diferidos, neto.....	2,816.1	2,787.1	2,808.4
Deterioro de activos fijos e intangibles .....	-	102.9	1,181.3
Pensiones y otros beneficios al retiro.....	348.9	228.1	462.4
Impuestos diferidos en resultados .....	235.7	(455.2)	(438.3)
Participación en compañías asociadas .....	(226.7)	(352.1)	(390.8)
Interés minoritario .....	1,695.7	425.1	341.8
<b>Recursos de operación.....</b>	<b>23,848.0</b>	<b>14,692.1</b>	<b>17,494.9</b>
Cambios en el capital de trabajo excluyendo efectos de adquisiciones:			
Clientes, neto .....	846.2	2,458.7	(632.3)
Otras cuentas por cobrar y otros activos .....	(2,504.8)	1,191.5	254.3
Inventarios .....	639.6	(363.4)	1,532.8
Proveedores .....	(1,215.6)	582.9	800.0
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar .....	4,491.3	518.4	(1,846.1)
Desinversión neta en capital de trabajo.....	2,256.7	4,388.1	108.7
<b>Recursos netos de operación.....</b>	<b>26,104.7</b>	<b>19,080.2</b>	<b>17,603.6</b>
<b>Financiamientos</b>			
Préstamos bancarios (pagados) obtenidos, neto .....	(9,502.8)	2,877.7	(3,058.0)
Documentos por pagar, neto, excluyendo el efecto cambiario .....	4,268.8	(341.9)	1,214.2
Inversión de compañías subsidiarias .....	(253.2)	(5.0)	(22.5)
Dividendos pagados .....	(3,369.1)	(3,750.1)	(3,963.0)
Aportación de los accionistas por reinversión de dividendos .....	3,015.3	3,203.8	3,700.0
Aportación de los accionistas por programa de opciones .....	115.4	75.8	43.0
Recompra de capital preferente en compañías subsidiarias.....	(7,276.1)	(4,631.2)	(7,343.3)
(Adquisición) disposición de acciones propias .....	(245.6)	(400.6)	387.0
Otros financiamientos, neto .....	(2,391.4)	3,383.5	3,523.3
<b>Total de (pagos) financiamientos.....</b>	<b>(15,638.7)</b>	<b>412.0</b>	<b>(5,519.3)</b>
<b>Inversiones</b>			
Propiedades, maquinaria y equipo, neto .....	(5,649.0)	(4,862.8)	(4,427.0)
Adquisición de subsidiarias y asociadas.....	(2,224.3)	(3,022.3)	(916.3)
Desinversión de activos .....	808.9	615.4	157.3
Interés minoritario .....	(112.9)	(3,270.4)	(859.7)
Cargos diferidos .....	(4,486.2)	(2,130.7)	(568.6)
Otras inversiones y efecto de conversión monetario .....	2,396.5	(7,417.3)	(6,336.9)
<b>Total de inversiones.....</b>	<b>(9,267.0)</b>	<b>(20,088.1)</b>	<b>(12,951.2)</b>
Aumento (disminución) del efectivo e inversiones .....	1,199.0	(595.9)	(866.9)
Saldo al inicio del ejercicio .....	3,538.9	4,737.9	4,142.0
<b>Saldo al final del ejercicio.....Ps</b>	<b>4,737.9</b>	<b>4,142.0</b>	<b>3,275.1</b>

Las notas adjuntas son parte de estos estados financieros consolidados

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**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 industria de la construcción, a través de la producción y comercialización de cemento y concreto.

**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 reconocen los efectos de la inflación en la información financiera.

Cuando se hace referencia a pesos o “Ps”, se trata de pesos mexicanos. Cuando se hace referencia a U.S.\$ o dólares, son dólares de los Estados Unidos de Norteamérica. Con excepción de cuando se mencionan “millones de dólares” y “utilidad por acción”, 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.

Algunas cifras de los estados financieros y sus notas al 31 de diciembre de 2001 y 2002 se han reclasificado para efectos de comparabilidad con las cifras al 31 de diciembre de 2003. En adición, parcialmente durante 2001, en 2002 y 2003, los gastos de distribución se clasificaron en el estado de resultados dentro de gastos de venta. Durante 2001, una parte de los gastos de distribución se reconocieron dentro del costo de ventas por aproximadamente Ps1,724.3. De haber clasificado los gastos de distribución en 2001, de la misma manera que en 2002 y 2003, la utilidad de operación, utilidad neta y utilidad por acción, por el mencionado año, no hubieran tenido cambio con respecto de las cifras que se presentan

**B) PRESENTACIÓN DE CIFRAS DEL EJERCICIO ANTERIOR**

Los factores de actualización de las cifras consolidadas 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.

	<b>2001 a 2002</b>	<b>2002 a 2003</b>
Factor de actualización ponderado .....	1.0916	1.1049
Factor de actualización con inflación mexicana.....	1.0559	1.0387

Las partidas de capital social y 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.

**C) BASES DE CONSOLIDACIÓN**

Los estados financieros consolidados incluyen los de CEMEX y los de sus empresas subsidiarias en las que la Compañía posee más del 50% de su capital social y/o ejerce control. Los saldos y operaciones entre partes relacionadas se han eliminado en la preparación de los estados financieros consolidados.

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

A continuación se presentan las principales subsidiarias operativas de la Compañía, ordenadas en función de sus tenedoras, y el porcentaje de participación que sobre cada subsidiaria tiene su tenedora directa:

<u>Subsidiaria</u>	<u>País</u>	<u>% de participación</u>
CEMEX México, S. A. de C.V. ....	<b>1</b> México	100.0
CEMEX España, S.A. ....	<b>2</b> España	99.5
CEMEX Venezuela, S.A.C.A. ....	Venezuela	75.7
CEMEX, Inc. ....	<b>3</b> Estados Unidos	100.0
CEMEX (Costa Rica), S.A. ....	<b>4</b> Costa Rica	98.4
Assiut Cement Company ....	Egipto	95.8
CEMEX Colombia, S.A. ....	<b>5</b> Colombia	98.2
Cemento Bayano, S.A. ....	Panamá	99.2
Cementos Nacionales, S.A. ....	República Dominicana	99.9
Puerto Rican Cement Company, Inc. ....	Puerto Rico	100.0
CEMEX Asia Holdings Ltd. ....	<b>6</b> Singapur	92.3
Solid Cement Corporation. ....	<b>7</b> Filipinas	94.6
APO Cement Corporation. ....	<b>7</b> Filipinas	92.2
CEMEX (Thailand) Co. Ltd. ....	<b>8</b> Tailandia	100.0

1. 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. (“ETM”) 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.
2. En junio de 2002, Compañía Valenciana de Cementos Portland, S.A. cambió su nombre legal por el de CEMEX España, S.A. (“CEMEX España”).
3. CEMEX, Inc. es resultado de la fusión de Southdown, Inc. y CEMEX USA, Inc. (ver nota 8A).
4. En julio de 2003, Cementos del Pacífico, S.A. cambió su nombre legal a CEMEX (Costa Rica), S.A.
5. En agosto de 2002, Cementos Diamante, S.A. cambió su nombre legal por el de CEMEX Colombia, S.A. El 98.2% de participación considera la propiedad sobre el 99.3% de las acciones ordinarias representativas del capital social.
6. A partir de julio de 2002, por efecto de un intercambio de acciones (ver nota 8A), para efectos contables la participación accionaria en CEMEX Asia Holdings Ltd. (“CAH”) se incrementó a 92.25%.
7. Representa la participación a través de CAH en los beneficios económicos de estas entidades. La participación directa de CAH en Solid y APO Cement Corporation es de 70% y 99.9%, respectivamente. En diciembre 23 de 2002, Rizal se fusionó con Solid, su tenedora directa, prevaleciendo esta última.
8. En julio de 2002, Saraburi Cement Company Ltd. cambió su nombre legal 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 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**E) EFECTIVO E INVERSIONES (nota 3)**

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.

**F) INVENTARIOS Y COSTO DE VENTAS (nota 6)**

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.

**G) INVERSIONES Y CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO (nota 8)**

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.

**H) PROPIEDADES, MAQUINARIA Y EQUIPO (nota 9)**

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 fluctúan entre 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 (ver nota 2U).

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 AMORTIZACION (nota 10)**

A partir del 1° de enero de 2003, en apego al nuevo Boletín C-8, “*Activos Intangibles*”, 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 exceso del costo sobre el valor en libros de subsidiarias (“crédito mercantil”), activo intangible de vida indefinida, el cual no obstante, se amortiza en apego al Boletín B-8, “*Estados Financieros Consolidados y Combinados y Valuación de Inversiones Permanentes en Acciones*”. La Compañía amortiza el crédito mercantil por el método de fondo de amortización, que persigue un mejor enfrentamiento del crédito con la generación de ingresos de las adquisiciones. El crédito mercantil generado antes de 1992 se amortiza en un máximo de 40 años, en tanto que el generado por compras de 1992 a la fecha, se amortiza en un máximo de 20 años. Los gastos preoperativos y otros cargos diferidos reconocidos en años anteriores, de acuerdo al anterior Boletín C-8, se continuarán amortizando en su periodo original. Los activos intangibles están sujetos a evaluaciones periódicas por deterioro (ver nota 2U). La adopción del nuevo Boletín C-8 sólo implicó la agrupación de los activos intangibles en las categorías antes señaladas (ver nota 10).

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS–(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

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.

**J) PENSIONES Y OTROS BENEFICIOS AL RETIRO (nota 13)**

Los costos por los beneficios de los empleados por planes de pensiones y otras prestaciones al retiro, incluyendo 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). Otras compensaciones del personal al término de la relación laboral, tales como indemnizaciones, se reconocen en los resultados del ejercicio en que se pagan; no obstante, en algunas circunstancias se han creado provisiones.

**K) IMPUESTO SOBRE LA RENTA (ISR), IMPUESTO AL ACTIVO (IMPAC), PARTICIPACIÓN DE LOS TRABAJADORES EN LAS UTILIDADES (PTU) E IMPUESTOS DIFERIDOS (nota 17)**

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. 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 y que no sean de características recurrentes. 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.

El efecto acumulado inicial, por la adopción del método de activos y pasivos, se reconoció el 1º 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 14)**

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 (ver notas 2D y 14D); 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 (ver nota 2N).

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**N) INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS (notas 11, y 16)**

En apego a los controles y procedimientos establecidos por los administradores de riesgos financieros, CEMEX utiliza instrumentos financieros derivados para disminuir riesgos asociados con movimientos en tasas de interés y monedas de los financiamientos contratados, como medida para reducir el costo financiero (ver nota 11) y como fuente alternativa de financiamiento (ver nota 16), 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. Algunos instrumentos han sido designados contablemente como coberturas del costo de insumos, así como de instrumentos de deuda o capital, en otros casos, no obstante que complementan la estrategia financiera de la Compañía, no han sido designados al no cumplir con las reglas para coberturas aplicables.

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 la Compañía, 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 la variabilidad en los intereses de deuda contratada, así como los destinados a cubrir la tasa de interés a la que se espera contratar o renegociar deuda proyectada o existente, se reconocen temporalmente en el capital contable (ver nota 14G) 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. Hasta 2001, los efectos de estos derivados se reconocieron en los resultados con base en flujos de efectivo dentro del gasto financiero de los pasivos asociados.
- b) Los cambios en el valor razonable estimado de contratos forward de moneda, designados como coberturas de la inversión neta de subsidiarias en el extranjero, se reconocen en el capital contable, como parte del resultado por conversión (ver notas 2D y 14D). La reversión del efecto acumulado en el capital por el estado de resultados se realizaría al disponer de la inversión en el extranjero.
- c) Los efectos originados por contratos forward sobre acciones propias, así como por instrumentos derivados de capital (*warrants* o títulos opcionales), se reconocen en el capital contable al momento de su liquidación, con excepción, a partir de 2001, de los cambios en valor razonable de contratos forward que han sido designados como cobertura de los programas de opciones a ejecutivos, los cuales se reconocen en los resultados, como parte del costo generado por dichos programas. Ver notas 15 y 16.

Para fines de presentación en el balance general, los activos o pasivos por reconocimiento del valor razonable estimado de instrumentos derivados 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 dichos pasivos como si hubieran sido originalmente negociados 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 los vigentes a la fecha de los estados financieros, permanece dentro de otros activos u otros pasivos, de corto y largo plazo, según sea el caso.

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 a 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.

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS–(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

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, utilizados para fines de reconocimiento y revelación en los estados financieros y sus notas, se soportan en 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 y no existe ninguna condición o incertidumbre que pudiera implicar la reversión del mismo.

**P) CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS**

Las obligaciones o pérdidas asociadas a contingencias se reconocen como pasivos 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 14G)**

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 a la fecha de los estados financieros, así como los ingresos y gastos del periodo. 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 2001, 2002 y 2003, 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, cargos por deterioro de activos de larga vida, resultado neto por la extinción anticipada de financiamientos y, en 2001, por los costos relacionados con la reestructura de los programas de opciones a ejecutivos (ver nota 15).

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**U) DETERIORO DE ACTIVOS DE LARGA VIDA ( notas 9 y 10 )**

La Compañía analiza periódicamente los saldos de su maquinaria y equipo, crédito mercantil y otras inversiones, para establecer si factores tales como la ocurrencia de un evento adverso significativo, cambios en el medio ambiente operativo del negocio, expectativas de resultados de operación para cada unidad generadora de efectivo, unidad de negocio o asociada, según sea el caso, proporcionan elementos para suponer que el valor en libros 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.

**V) OBLIGACIONES PARA RESTAURAR SITIOS O MEDIO AMBIENTE POR EL RETIRO DE ACTIVOS AL TÉRMINO DE SU VIDA ÚTIL (nota 12)**

A partir del 1º de enero de 2003, en apego al nuevo 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.

No obstante que a la fecha de implementación la Compañía ya había creado pasivos por las situaciones conocidas, para implementar esta nueva disposición se practicó un análisis en todas sus subsidiarias en los distintos países, con el fin de identificar posibles situaciones existentes adicionales, proceder a la cuantificación de las mismas 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. Al 31 de diciembre de 2003, se ha culminado casi en su totalidad la fase de identificación y se espera culminar con el proceso de valuación y registro durante el primer semestre de 2004. Por aquellas situaciones identificadas y cuantificadas, con efecto al 1 de enero de 2003, se generó un pasivo por remediación de aproximadamente Ps505.7, el cual se reconoció contra el activo fijo por Ps365.3, el activo por ISR diferido por Ps54.6 y un efecto acumulado inicial por Ps85.8, el cual se registró en el capital contable como un elemento dentro de la utilidad integral. Durante 2003, la depreciación del activo fijo adicional y la revaluación del pasivo por el transcurso del tiempo generaron un gasto en los resultados, neto de ISR diferido, por aproximadamente Ps33.2.

**W) PROGRAMAS DE OPCIONES PARA LA COMPRA DE ACCIONES A LOS EJECUTIVOS (nota 15)**

La Compañía reconoce el costo asociado a programas de opciones a los ejecutivos por medio del método de valor intrínseco, para 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.

**3. EFECTIVO E INVERSIONES**

La integración de la cuenta de efectivo e inversiones en el balance general consolidado es como sigue:

		<u>2002</u>	<u>2003</u>
Caja y bancos.....	Ps	1,944.7	1,663.3
Inversiones de renta fija.....		2,196.3	1,287.1
Inversiones de renta variable .....		1.0	324.7
	Ps	<u>4,142.0</u>	<u>3,275.1</u>

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**4. 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 2002 y 2003, incluyen estimaciones por cuentas incobrables de Ps528.7 y Ps632.1, respectivamente.

La Compañía ha establecido y tiene vigentes con instituciones financieras, programas de venta de cartera (“programas de monetización”). Estos programas fueron negociados en México durante 2002, en Estados Unidos durante 2001 y en España en 2000. Por medio de los programas de monetización, la Compañía transfiere de manera efectiva el control sobre los riesgos y beneficios asociados a 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 (ver nota 5). Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, se ha vendido cartera de clientes por Ps5,575.2 (U.S.\$496 millones) y Ps6,124.9 (U.S.\$544.9 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 Ps91.8 (U.S.\$8.2 millones) en 2001, Ps119.9 (U.S.\$10.7 millones) en 2002 y Ps106.9 (U.S.\$9.5 millones) en 2003.

**5. OTRAS CUENTAS POR COBRAR Y OTRAS CUENTAS Y GASTOS ACUMULADOS POR PAGAR**

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, otras cuentas por cobrar a corto plazo se desglosan como sigue:

	<b>Diciembre 31,</b>	
	<b>2002</b>	<b>2003</b>
Derivadas de actividades no comerciales.....	Ps 1,240.1	1,589.4
Por prepagos y valuación de instrumentos derivados (notas 11 y 16).....	1,442.2	489.8
Intereses y documentos por cobrar .....	992.5	1,001.7
Anticipos de viaje y préstamos al personal.....	418.8	306.9
Otros impuestos por recuperar.....	540.6	1,155.6
	Ps 4,634.2	4,543.4

Las cuentas por cobrar derivadas de actividades no comerciales se originan principalmente de la venta de activos. Los prepagos y valuación de instrumentos financieros derivados en 2002 incluyen anticipos entregados a cuenta de la liquidación final de contratos forward sobre acciones propias por un monto de Ps1,093.0. Los contratos derivados se liquidaron en octubre de 2003 (ver nota 16A). Los intereses y documentos por cobrar incluyen Ps963.8 (U.S.\$85.7 millones) en 2002 y Ps962.8 (U.S.\$85.7 millones) en 2003, originados por los programas de monetización (ver nota 4). Dentro de otros impuestos por recuperar se incluyen Ps302.6 en 2002, por la resolución de un litigio fiscal referente al impuesto al activo, importe que se recibió en 2003 y Ps872.4 en 2003 por anticipos de impuestos.

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003 la integración del saldo de otras cuentas y gastos acumulados por pagar a corto plazo es como sigue:

	<b>Diciembre 31,</b>	
	<b>2002</b>	<b>2003</b>
Cuentas y gastos acumulados por pagar .....	Ps 3,294.4	2,492.5
Intereses por pagar .....	1,096.3	673.1
Impuestos por pagar .....	1,279.3	3,000.2
Dividendos por pagar .....	66.5	89.9
Provisiones de pasivos.....	2,617.2	2,951.3
Anticipos de clientes.....	778.3	861.4
Cuentas por pagar por valuación de instrumentos derivados(notas 11 y 16)	4,086.6	1,306.2
	Ps 13,218.6	11,374.6

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

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 dumping (ver nota 21C) y resoluciones ambientales (ver nota 21G). Comúnmente, estos importes son de naturaleza revolviente y se espera que se liquiden y sustituyan por montos similares dentro de los siguientes 12 meses.

**6. INVENTARIOS**

Los inventarios se integran como sigue:

		<b>Diciembre 31,</b>	
		<b>2002</b>	<b>2003</b>
Productos terminados.....	Ps	1,604.3	1,381.7
Productos en proceso .....		1,721.4	1,808.7
Materias primas .....		689.3	552.5
Materiales y refacciones .....		3,480.9	2,384.8
Anticipos a proveedores.....		377.7	240.1
Mercancías en tránsito .....		231.9	315.3
	Ps	<u>8,105.5</u>	<u>6,683.1</u>

**7. OTROS ACTIVOS CIRCULANTES**

La integración del saldo de otros activos circulantes es como sigue:

		<b>Diciembre 31,</b>	
		<b>2002</b>	<b>2003</b>
Pagos anticipados.....	Ps	515.7	353.9
Activos no cementeros para la venta.....		400.2	395.6
	Ps	<u>915.9</u>	<u>749.5</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.

**8. INVERSIONES Y CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO**

**A) INVERSIÓN EN SUBSIDIARIAS Y ASOCIADAS**

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003 la inversión en acciones de compañías subsidiarias y asociadas valuadas por el método de participación, se integra como sigue:

		<b>Diciembre 31,</b>	
		<b>2002</b>	<b>2003</b>
Valor en libros a la fecha de compra.....	Ps	3,595.5	3,905.5
Actualización por el método de participación.....		2,823.7	3,012.1
	Ps	<u>6,419.2</u>	<u>6,917.6</u>

Los estados financieros consolidados excluyen la inversión de subsidiarias en acciones de CEMEX, lo cual implicó una reducción al capital contable mayoritario por Ps7,201.3 (144,870,296 CPOs y 1,793,725 títulos opcionales) en 2002 y Ps9,238.1 (153,594,177 CPOs y 30,709,083 títulos opcionales) en 2003.

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

Las principales inversiones o desinversiones en compañías durante 2002 y 2003 son las siguientes:

- I.** En agosto y septiembre de 2003, por un precio combinado aproximado de U.S.\$99.7 millones (Ps1,120.6), 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.
- II.** 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 (U.S.\$35 dólares por acción). 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.
- III.** En julio 12 de 2002, una subsidiaria adquirió 1,508,794 acciones de CEMEX Asia Holdings Ltd. (“CAH”), de las cuales, 25,429 acciones se compraron en efectivo por U.S.\$2.3 millones, en tanto que 1,483,365 acciones se adquirieron por el intercambio futuro de 28,195,213 CPOs, a efectuarse en cuatro transacciones trimestrales comenzando en marzo de 2003. En abril de 2003, CEMEX y sus contrapartes modificaron la fecha de liquidación original con respecto de 1,398,602 acciones de CAH, las cuales serán adquiridas en cuatro transacciones trimestrales iguales comenzando en marzo 31 de 2004. En 2003, mediante los acuerdos originales, se adquirieron 84,763 acciones de CAH a cambio de 1,683,822 CPOs de CEMEX, con un valor aproximado de U.S.\$7.8 millones (Ps87.7). Para propósitos contables, las 1,483,365 acciones de CAH se consideran propiedad de CEMEX y se consolidan a partir del 12 de julio de 2002, cuando se reconoció 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, la cual, al cierre de 2003, ha disminuido a aproximadamente U.S.\$132.0 millones (Ps1,483.7). La consolidación de las acciones de CAH se fundamentó en que se fijó un precio al intercambio físico de las acciones, es un compromiso en firme, y los accionistas que intercambian renunciaron a los riesgos de propiedad sobre sus acciones. Sujeto a la culminación del intercambio en 2004, la participación en CAH se incrementó de 77.4% a 92.3%.
- CAH fue creada durante 1999 por CEMEX e inversionistas institucionales en Asia para coinvertir en la región. CAH es la tenedora del 25.5% del capital social de PT Semen Gresik, Tbk. (“Gresik”), cementera Indonesia, así como de las operaciones de CEMEX en Filipinas y Tailandia.
- IV.** En julio de 2002, una subsidiaria adquirió el 30% de los beneficios económicos de Solid (antes Rizal) 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 del incremento en la participación en CAH, la participación aproximada en Solid se incrementó de 54.2% a 94.6%.
- V.** Durante 2002, CEMEX, Inc. vendió canteras de agregados y otros equipos por un monto aproximado de U.S.\$49 millones. CEMEX, Inc. se constituyó en 2001 por la fusión de Southdown, Inc., adquirida en noviembre de 2000 por aproximadamente U.S.\$2,628.3 millones (Ps29,542.1) y CEMEX USA, Inc.

A continuación se presenta información financiera condensada, de las empresas adquiridas durante 2002 y 2003, y que se consolidó en los estados financieros de la Compañía en el año de adquisición:

	<b>2002</b>		<b>2003</b>
	<b>PRCC</b>	<b>Otras</b>	<b>Dixon y MRT</b>
Total de activo..... Ps	4,179.4	239.1	1,225.2
Total de pasivo .....	3,862.2	28.2	112.4
Capital Contable.....	317.2	210.9	1,112.8
Ventas..... Ps	708.5	2.4	186.0
Utilidad (pérdida) de operación.....	27.8	(6.3)	11.5
Utilidad (pérdida) neta.....	27.7	(77.7)	11.4

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, la inversión en compañías asociadas del consolidado es como sigue:

	<u>Actividad</u>	<u>País</u>	<u>% tenencia</u>		<u>2002</u>	<u>2003</u>
PT Semen Gresik, Tbk. ....	Cemento	Indonesia	25.5	Ps	2,668.8	2,747.9
Control Administrativo Mexicano, S.A. de C.V.....	Cemento	México	49.0		1,812.5	1,965.3
Trinidad Cement Limited.....	Cemento	Trinidad	20.0		340.2	321.0
Cementos Bío Bío, S.A. ....	Cemento	Chile	11.9		332.0	412.5
Cancem, S.A. de C.V.....	Cemento	México	10.0		174.9	199.8
Lehigh White Cement Company .....	Cemento	E.U.	24.5		141.9	119.9
Société des Ciments Antillais .....	Cemento	Antillas Fr.	26.1		119.9	160.8
Caribbean Cement Company Limited.....	Cemento	Jamaica	5.0		78.3	102.6
Otras.....	—	—	—		750.7	887.8
				Ps	<u>6,419.2</u>	<u>6,917.6</u>

Durante 2003, Gresik enfrentó las acciones adoptadas por la administración de su subsidiaria PT Semen Padang (“Padang”), quien por diferentes medios, obstaculizó los derechos de propietario de Gresik, al desconocer a la nueva administración de Padang designada por Gresik en asamblea de accionistas de mayo de 2003, la cual asumió funciones en septiembre de 2003 por una orden judicial, así como el no proporcionar información financiera para fines de consolidación. Los estados financieros consolidados dictaminados de Gresik, al 31 de diciembre de 2002, incluyen los estados financieros no auditados de Padang. Los auditores externos de Gresik, quienes también son auditores de Padang, se abstuvieron de opinar debido a que Padang representa aproximadamente el 16% de los activos netos combinados. En diciembre de 2003, Gresik designó nuevos auditores para revisar los estados financieros consolidados de 2002, proceso que se estima pueda terminar durante el primer semestre de 2004. 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, mediante los cuales, el gobierno vendería a CEMEX la mayoría accionaria de Gresik y subsidiarias, lo que no se ha presentado principalmente por la oposición de Padang, a través de la administración provincial de West Sumatra, argumentando que la venta de Padang por el gobierno a Gresik, en 1995, es inválida ya que no se obtuvieron las aprobaciones necesarias. Derivado de lo anterior, en diciembre de 2003, CEMEX presentó ante el Centro Internacional para la Solución de Disputas sobre Inversiones, un panel del Banco Mundial en Washington, D.C., una solicitud para arbitraje en contra de la República de Indonesia y su gobierno.

Los asuntos legales mencionados pueden tomar varios años, entre tanto, el grado de incertidumbre prevaleciente no permite determinar si la inversión en Gresik se ha deteriorado. Con base en la información que surja de los procedimientos antes señalados, de considerarse que dicha inversión se deterioró, CEMEX aplicará los lineamientos señalados por los principios contables. Al 31 de diciembre de 2003, CEMEX utilizó la mejor información disponible para fines de valorar y actualizar su inversión en Gresik.

## **B) OTRAS CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO**

En el consolidado, incluyen activos por valuación de instrumentos derivados (ver notas 11 y 16) por Ps802.5 en 2002 y Ps1,135.2 en 2003. Asimismo, incluyen inversiones en fondos privados, registradas a su valor razonable por U.S.\$8.6 millones (Ps96.7) en 2002 y U.S.\$16.1 millones (Ps181.0) en 2003. En 2003, se contribuyó un aproximado de U.S.\$7.3 millones (Ps82.1) a estos fondos.

Durante 2001, CEMEX vendió por un aproximado de U.S.\$162.4 millones, una inversión que retenía dentro de inversiones de largo plazo, generando una utilidad no recurrente aproximada de U.S.\$131 millones (Ps1,472.4), reconocida dentro del Resultado Integral de Financiamiento en 2001, de la cual, un aproximado de Ps877.4 correspondieron a la reversión de efectos por valuación no realizados acumulados en el capital contable.

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**9. PROPIEDADES, MAQUINARIA Y EQUIPO**

En diciembre de 2003, con base en los análisis periódicos de deterioro (ver nota 2U), se reconoció una pérdida aproximada de Ps236.5 dentro de otros gastos, por la cancelación del valor en libros de un grupo de activos en México. En 1999 estos activos habían sido ajustados al haber sido puestos fuera de operación y se registraron a valor estimado de realización, suspendiéndose su depreciación. El efecto aproximado de haber suspendido la depreciación en 2001 y 2002 fue de Ps42.2 y Ps40.8, respectivamente.

Proveniente de terminales de cemento en la región de Asia que se encuentran fuera de servicio, durante 2003 se reconoció una pérdida por deterioro aproximada de Ps62.9 por la cancelación total del valor en libros de estos activos, la cual se reconoció en los resultados del periodo dentro de otros gastos.

**10. ACTIVOS INTANGIBLES Y CARGOS DIFERIDOS**

Los activos intangibles de vida definida e indefinida, así como los cargos diferidos se integra como sigue:

	<b>Diciembre 31,</b>	
	<b>2002</b>	<b>2003</b>
<b>Intangibles de vida indefinida:</b>		
Crédito mercantil..... Ps	48,141.4	47,242.6
Amortización acumulada .....	(4,314.4)	(5,050.9)
	<u>43,827.0</u>	<u>42,191.7</u>
<b>Intangibles de vida definida:</b>		
Costos de aplicaciones de informática para uso interno .....	3,113.7	3,035.7
Activo intangible por pensiones (nota13) .....	662.9	1,108.2
Amortización acumulada .....	(891.7)	(1,421.0)
	<u>2,884.9</u>	<u>2,722.9</u>
<b>Cargos diferidos:</b>		
Prepago neto proyectado de pensiones (nota 13) .....	426.4	387.8
Gastos financieros diferidos.....	1,148.9	583.3
Impuestos diferidos (nota 17b) .....	2,572.6	2,143.0
Otros .....	4,728.0	3,235.5
Amortización acumulada .....	(6,164.2)	(4,906.3)
	<u>2,711.7</u>	<u>1,443.3</u>
Ps	<u>49,423.6</u>	<u>46,357.9</u>

Resultante de las evaluaciones periódicas de deterioro (ver nota 2U), la Compañía reconoció en el estado de resultados dentro de otros gastos, pérdidas aproximadas por deterioro del crédito mercantil por Ps102.9 en 2002 y Ps881.9 en 2003, relativas a la unidad de negocio encargada de los desarrollos de informática por Ps102.9 en 2002 y Ps157.4 en 2003, y a sus unidades de negocio de la región de Asia en 2003 por Ps724.5.

Los gastos por amortización de intangibles y cargos diferidos fue de Ps2,816.1 en 2001, Ps2,787.1 en 2002 y Ps2,808.4 en 2003, de los cuales el 75%, 65% y 69% 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 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**11. PRÉSTAMOS BANCARIOS Y DOCUMENTOS POR PAGAR A CORTO PLAZO**

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:

<b>Al 31 de diciembre de 2002</b>	<b>Tasa original</b>	<b>Tasa efectiva ponderada</b>	<b>Valor en libros</b>	<b>Relación con derivados 1</b>	<b>Monto sujeto a derivados</b>	<b>% sujeto a derivados</b>	
<b>Prestamos Bancarios corto plazo</b>							
Líneas de crédito México .....	Variable	6.6%	3,407.7	IRS, CCS	3,407.7	100.0%	
Líneas de crédito extranjero .....	Variable	2.6%	1,550.6	—	—	—	
			4,958.3		3,407.7	68.7%	
<b>Documentos por Pagar corto plazo</b>							
Programas papel comercial México .....	Variable	3.2%	1,938.2	CCS	1,657.3	85.5%	
Programas papel comercial extranjero .....	Variable	3.2%	1,495.5	—	—	—	
Otros documentos por pagar .....	Variable	3.7%	126.3	—	—	—	
			3,560.0		1,657.3	46.6%	
			8,518.3				
Vencimiento circulante .....			7,461.6				
			15,979.9				
<b>Préstamos Bancarios largo plazo</b>							
Sindicados, 2003 a 2007 .....	Variable	2.3%	10,173.5	—	—	—	
Sindicados, 2003 a 2005 .....	Fija	4.1%	9,175.1	IRS	9,175.1	100.0%	
Préstamos bancarios, 2003 a 2007 .....	Variable	2.6%	8,749.7	—	—	—	
Préstamos bancarios, 2003 a 2009 .....	Fija	6.5%	288.9	—	—	—	
			28,387.2		9,175.1	32.3%	
<b>Documentos por Pagar largo plazo</b>							
Euronotas mediano plazo, 2003 a 2009 .....	Fija	6.2%	8,326.3	CCS	4,966.2	59.6%	
Notas de mediano plazo, 2003 a 2009 .....	Variable	2.2%	8,203.8	CCS	6,961.6	84.9%	
Notas de mediano plazo, 2003 a 2008 .....	Fija	4.0%	11,589.8	CCS	2,636.3	22.8%	
Otros documentos, 2003 a 2006 .....	Variable	2.5%	58.3	—	—	—	
Otros documentos, 2003 a 2009 .....	Fija	4.2%	1,059.8	—	—	—	
			29,238.0		14,564.1	49.8%	
			57,625.2				
Vencimiento circulante .....			(7,461.6)				
			50,163.6				
<b>Deuda por tipo de moneda 2</b>							
	<b>Total</b>			<b>Corto plazo</b>	<b>Tasa efectiva</b>	<b>Largo plazo</b>	<b>Tasa efectiva</b>
Dólares .....	45,465.5		7,277.5	3.1%	38,188.0	5.0%	
Yenes .....	14,209.1		6,938.7	3.2%	7,270.4	2.5%	
Euros .....	3,293.6		655.8	3.7%	2,637.8	4.0%	
Pesos mexicanos .....	2,403.0		745.8	8.8%	1,657.2	9.3%	
Libras egipcias .....	759.5		353.0	11.0%	406.5	11.0%	
Otras monedas .....	12.8		9.1	8.7%	3.7	8.7%	
	66,143.5		15,979.9		50,163.6		

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

<sup>1</sup> *IRS ó Interest Rate Swaps*, son instrumentos utilizados para el intercambio de tasas de interés (ver nota 11A). *CCS ó Cross Currency Swaps*, son instrumentos que intercambian la tasa de interés y la moneda (ver nota 11B).

<sup>2</sup> Incluye los efectos por intercambio de monedas originados por los *CCS*

<b>Al 31 de diciembre de 2003</b>	<b>Tasa original</b>	<b>Tasa efectiva ponderada</b>	<b>Valor en libros</b>	<b>Relación con derivados <sup>1</sup></b>	<b>Monto sujeto a derivados</b>	<b>% sujeto a derivados</b>
<b>Prestamos Bancarios corto plazo</b>						
Líneas de crédito México.....	Variable	2.1%	737.4	—	—	—
Líneas de crédito extranjero.....	Variable	1.0%	1,742.0	—	—	—
			<u>2,479.4</u>		—	—
<b>Documentos por Pagar corto plazo</b>						
Programas papel comercial México.....	Variable	6.3%	1,889.9	<i>CCS</i>	1,889.9	100.0%
Programas papel comercial extranjero.....	Variable	2.6%	1,067.7	—	—	—
Otros documentos por pagar.....	Variable	7.4%	29.0	—	—	—
			<u>2,986.6</u>		<u>1,889.9</u>	<u>63.3%</u>
			5,466.0			
Vencimiento circulante.....			<u>9,471.8</u>			
			<u>14,937.8</u>			
<b>Préstamos Bancarios largo plazo</b>						
Sindicados, 2004 a 2007.....	Variable	2.2%	11,854.4	<i>CCS</i>	1,278.5	10.8%
Sindicados, 2004 a 2006.....	Fija	7.4%	6,182.0	<i>IRS</i>	6,182.0	100.0%
Préstamos bancarios, 2004 a 2007.....	Variable	1.8%	7,362.5	—	—	—
Préstamos bancarios, 2004 a 2006.....	Fija	7.4%	2,536.4	<i>IRS</i>	2,387.9	94.2%
			<u>27,935.3</u>		<u>9,848.4</u>	<u>35.3%</u>
<b>Documentos por Pagar largo plazo</b>						
Euronotas mediano plazo, 2004 a 2009.....	Fija	8.0%	3,644.3	<i>CCS</i>	751.0	20.6%
Notas de mediano plazo, 2004 a 2007.....	Variable	3.0%	7,338.7	<i>CCS</i>	6,478.7	88.3%
Notas de mediano plazo, 2004 a 2015.....	Fija	5.8%	18,482.7	<i>CCS</i>	5,862.1	31.7%
Otros documentos, 2004 a 2010.....	Variable	2.1%	2,639.5	—	—	—
Otros documentos, 2004 a 2009.....	Fija	6.6%	425.3	<i>IRS</i>	422.1	99.3%
			<u>32,530.5</u>		<u>13,513.9</u>	<u>41.5%</u>
			60,465.8			
Vencimiento circulante.....			<u>(9,471.8)</u>			
			<u>50,994.0</u>			
<b>Deuda por tipo de moneda <sup>2</sup></b>						
	<b>Deuda total</b>		<b>Corto plazo</b>	<b>Tasa efectiva</b>	<b>Largo plazo</b>	<b>Tasa efectiva</b>
Dólares.....	44,817.2		4,977.2	4.4%	39,840.0	5.5%
Yenes.....	9,011.6		4,518.0	0.6%	4,493.6	1.2%
Euros.....	11,712.8		5,263.2	2.8%	6,449.6	3.4%
Pesos mexicanos.....	236.7		96.4	7.3%	140.3	7.3%
Libras egipcias.....	108.0		72.3	11.3%	35.7	10.9%
Otras monedas.....	45.5		10.7	11.5%	34.8	12.6%
	<u>65,931.8</u>		<u>14,937.8</u>		<u>50,994.0</u>	

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

<sup>1</sup> *IRS ó Interest Rate Swaps*, son instrumentos utilizados para el intercambio de tasas de interés (ver nota 11A). *CCS ó Cross Currency Swaps*, son instrumentos que intercambian la tasa de interés y la moneda (ver nota 11B).

<sup>2</sup> Incluye los efectos por intercambio de monedas originados por los *CCS*.

Los tipos de cambio más representativos para la deuda financiera al cierre del periodo son los siguientes:

	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Pesos mexicanos por dólar.....	10.38	11.24
Yenes japoneses por dólar .....	118.80	107.39
Euros por dólar .....	<u>0.9519</u>	<u>0.7948</u>

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

	<u>2003</u>
2005 .....	Ps 11,447.3
2006 .....	20,977.0
2007 .....	2,577.9
2008 .....	8,122.3
2009 en adelante .....	<u>7,869.5</u>
	Ps <u>50,994.0</u>

En el balance general al 31 de diciembre de 2002 y 2003, existían financiamientos de corto plazo presentados como deuda a largo plazo por U.S.\$450 millones (Ps5,058) y U.S.\$395 millones (Ps4,439.8), 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 2003, 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 0.6% y 13.5%, dependiendo de las monedas en que sean contratadas:

	<u>Líneas</u>	<u>Disponible</u>
Papel Comercial Europeo (U.S.\$600 millones).....	Ps 6,744.0	6,125.8
Papel Comercial EUA (U.S.\$ 400 millones).....	4,496.0	3,315.8
Papel Comercial Pesos (Ps4,000 millones).....	4,000.0	2,150.0
Otras líneas en subsidiarias extranjeras.....	19,885.1	8,549.3
Otras líneas de crédito bancarias.....	8,552.2	5,517.0
	Ps <u>43,677.3</u>	<u>25,657.9</u>

En octubre 15 de 2003, una subsidiaria de la Compañía en Holanda, quien a su vez es tenedora de CEMEX España, contrató un crédito multi-moneda por un monto equivalente en esa fecha a U.S.\$1,150 millones. Los recursos se obtuvieron de la siguiente manera: 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 Southdown y que vencían en diferentes fechas durante 2004 (ver nota 14E).

En abril de 2002, culminó una oferta para recomprar notas de una emisión por U.S.\$300 millones, tasa de 12.7% y vencimiento en 2006, de las cuales se recompraron U.S.\$208.4 millones. Por la oferta de compra y premio a los tenedores por la redención anticipada se incurrió en gastos aproximados por U.S.\$54 millones (Ps619.3), los cuales se reconocieron en los resultados de 2002 dentro de otros gastos. Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, el saldo remanente de estas notas es de U.S.\$91.6 millones (Ps1,029.6).

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, 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 (ver nota 11A), y (ii) reducir el costo financiero de un grupo de financiamientos, originalmente contratados en dólares o pesos (ver nota 11B), 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 2002 y 2003, relacionados con la deuda financiera de corto y largo plazo, es como sigue:

(Millones de dólares)							
Deuda relacionada	Valor nominal	Moneda de la deuda	Fecha de vencimiento	CEMEX recibe *	CEMEX paga	Tasa efectiva	Valor razonable estimado
<b>Swaps de tasas en 2002</b>							
<b>Corto Plazo</b>							
Préstamos bancarios .....	U.S.\$ 306	Dólar	Jul 2007	LIBOR+60	5.5%	3.1%	U.S.\$ (24.4)
<b>Largo Plazo</b>							
Préstamos bancarios .....	300	Dólar	Jul 2007	LIBOR	4.1%	5.3%	(20.1)
Préstamos sindicados .....	500	Dólar	Ago 2007	LIBOR	4.2%	5.5%	(28.0)
	800						(48.1)
	<u>U.S.\$1,106</u>						<u>U.S.\$ (72.5)</u>
<b>Swaps de tasas en 2003</b>							
<b>Largo Plazo</b>							
Préstamos sindicados .....	U.S.\$ 550	Dólar	Mar 2008	LIBOR	6.5%	7.4%	(70.3)
Préstamos bancarios .....	250	Dólar	Mar 2008	LIBOR	5.4%	7.3%	(33.4)
	800						(103.7)
<b>No asignados 1</b>							
Deuda largo plazo	1,050	Dólar	Feb 2009	LIBOR	3.5%	2.3%	(124.4)
	<u>U.S.\$1,850</u>						<u>U.S.\$(228.1)</u>

\* LIBOR ("L") es la *London Interbank Offering Rate*, utilizada en los mercados para deuda denominada en dólares.

1 Estos instrumentos tienen opcionalidad.

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, los *swaps* de tasas de interés presentados en la tabla anterior 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 (ver nota 2N), con excepción de *swaps* por un nominal de U.S.\$1,050 en 2003, los cuales complementan la estrategia financiera de CEMEX, no obstante, 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, el valor nominal de los *swaps* de tasas se incrementó en U.S.\$744 millones en comparación con el de cierre de 2002. Este incremento se presentó por la contratación en 2003, de *swaps* de tasas de interés por un valor nominal de U.S.\$1,850 millones, negociados al vencimiento o por la liquidación anticipada de opciones de tasas ("swaptions"), contratos *forward* de tasas ó *Forward Rate Agreements* ("FRAs") y opciones *floor* y *cap*. Este incremento se compensó por la liquidación, durante el año, en acuerdo con las contrapartes, de los *swaps* de tasas que se tenían al cierre de 2002 por un valor nominal de U.S.\$1,106 millones, al considerar que ya no eran necesarios debido a los nuevos contratos negociados en 2003 y a los cambios en la mezcla de tasas de interés del portafolio de deuda financiera por contratación de nuevos financiamientos en tasa fija y repago de otros en tasa variable. De la pérdida aproximada en el valor razonable de los *swaps* al 31 de diciembre de 2003 por U.S.\$228.1 millones (Ps2,563.8), pérdidas aproximadas por U.S.\$126 millones (Ps1,416.2), provienen del valor razonable que los swaptions, FRAs y opciones *floor* y *cap* tenían a su vencimiento o liquidación, y ya se reconocieron en los resultados desde su contratación hasta la fecha de terminación. Al 31 de diciembre de 2002, los cambios en el valor razonable estimado resultaron en pérdidas por U.S.\$72.5 millones y se reconocieron dentro del capital contable.

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS–(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

Durante 2002 y 2003, 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.\$2,583 millones y U.S.\$1,106 millones y, respectivamente. Por estas terminaciones, se realizaron utilidades por U.S.\$14.2 millones (Ps162.9) en 2002 y pérdidas por U.S.\$41.9 millones (Ps471) en 2003, 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 2002 y 2003, la descripción de otros derivados de tasas de interés es como sigue:

Millones de dólares	2002		2003	
	Valor nominal	Valor razonable estimado	Valor nominal	Valor razonable estimado
<b>Otros derivados de tasas de interés</b>				
Opciones de tasas de interés (swaptions).....	1,000	(140.9 )	200	(24.9 )
Contratos <i>forward</i> de tasas.....	650	(61.2 )	-	-
Otros instrumentos de tasas .....	711	(96.5 )	-	-
	<u>2,361</u>	<u>(298.6 )</u>	<u>200</u>	<u>(24.9 )</u>

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, existían swaptions para el intercambio de tasa de interés variable por fija. Las opciones vencen en octubre de 2004 y otorgan a la contraparte la opción de elegir, al vencimiento, negociar *swaps* de tasas, recibiendo de CEMEX tasa fija y pagando tasa variable, por un periodo de cinco años o bien, requerir la liquidación neta en efectivo. Durante 2003, a través del ejercicio físico de swaptions por un nominal de U.S.\$800 millones, se negociaron nuevos *swaps* de tasas de interés. Asimismo, durante 2003, la Compañía vendió y posteriormente liquidó opciones por un valor nominal de U.S.\$400 millones, resultando en una ganancia neta aproximada de U.S.\$1.1 millones (Ps12.4). En 2001, 2002 y 2003, por la venta de swaptions, CEMEX recibió primas por aproximadamente U.S.\$12.2 millones (Ps139.9), U.S.\$57.6 millones (Ps660.6) y U.S.\$25.0 millones (Ps281.0), respectivamente. Las primas recibidas, así como los cambios en el valor razonable estimado de las opciones, que representaron pérdidas aproximadas de U.S.\$30.1 millones (Ps345.2) y U.S.\$110.9 millones (Ps1,271.9) en 2001 y 2002, respectivamente y una ganancia aproximada de U.S.\$1.6 millones (Ps18.0) en 2003, se reconocieron en los resultados de cada periodo. Asimismo, en 2001, 2002 y 2003, por los contratos de swaptions que se liquidaron, se realizaron pérdidas aproximadas por U.S.\$3.4 millones (Ps39), U.S.\$92.3 millones (Ps1,058.6) y U.S.\$23.9 millones (Ps268.6), respectivamente, las cuales se reconocieron en los resultados.

Al 31 de diciembre de 2002, existían *forwards* de tasas ó *Forward Rate Agreements* (“FRAs”) por un nominal de U.S.\$650 millones, negociados en 2001 para fijar la tasa de interés sobre emisiones futuras de deuda, no contratadas por condiciones de mercado. Estos instrumentos se designaron contablemente a finales de 2002 como cobertura de la tasa de interés de emisiones presentadas en 2003. Los FRAs 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 (Ps422.6), la cual se está amortizando al gasto financiero como parte de la tasa de interés efectiva de la deuda relacionada. Los cambios en el valor razonable estimado de los FRAs generaron pérdidas aproximadas de U.S.\$27.5 millones (Ps304.2) en 2001 y U.S.\$33.7 millones (Ps386.5) en 2002, y se reconocieron en los resultados del periodo, con excepción de una parte de la pérdida en 2002 por U.S.\$42.4 millones (Ps476.6), la cual se reconoció en el capital y que corresponde al cambio en valuación a partir de que fueron designados contablemente como 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.\$41.3 millones (Ps456.8) en 2001, U.S.\$55.2 millones (Ps632.9) en 2002 y U.S.\$0.1 millones (Ps1.5) en 2003, reconocidas en los resultados de cada periodo.

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**B) Contratos Cross Currency Swap (Tasas de Interés y Monedas) y Otros Instrumentos de Moneda**

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, 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. En 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. La información de los CCS es la siguiente:

(Cifras en millones)	Vencimiento	Valor nominal	Monedas		Tasas de interés			Valor razonable estimado
			Monto original	Monto en nueva moneda	CEMEX recibe *	CEMEX paga *	Tasa efectiva	
<b>Deuda relacionada</b>								
<b>CCS en 2002</b>								
<b>Peso a dólar</b>								
Notas de corto plazo .....	Ene 03–Jun 03	U.S.\$ 144.7	Pes1,500	U.S.\$ 145	TIIE+5bps	L+29bps	2.25%	U.S.\$ (9.6)
<b>Dólar a Yen</b>								
Notas de corto plazo .....	Jun 03–Jun 05	179.5	U.S.\$180	Yen 20,459	L + 183	3.16%	3.16%	6.1
		324.2						(3.5)
<b>Peso a dólar</b>								
Notas de mediano plazo .....	Nov 04–Dic 08	230.3	Pes2,465	U.S.\$230	TIIE+54bps	L+101 bps	2.86%	16.0
<b>Peso a dólar</b>								
Notas de mediano plazo .....	Abr 05–Abr 07	377.1	Pes4,225	U.S.\$377	10.93%	L+26 bps	1.34%	51.8
<b>Peso a Yen</b>								
Notas de mediano plazo .....	Jun 05–Ene 06	311.8	Pes3,058	Yen 27,308	11.76%	2.55%	3.78%	83.4
<b>Dólar a Yen</b>								
Euronotas de mediano plazo .....	Jul 2003	500.0	U.S.\$500	Yen 51,442	8.75%	3.14%	3.14%	93.7
		1,419.2						244.9
		U.S.\$1,743.4						U.S.\$241.4
<b>CCS en 2003</b>								
<b>Peso a dólar</b>								
Notas de corto plazo .....	Ene 2004	U.S.\$ 168.1	Pes 1,900	U.S.\$ 168	N/A	N/A	6.3%	U.S.\$ 0.8
<b>Peso a dólar</b>								
Notas mediano plazo.....	Nov 04–Dic 07	468.9	Pes6,104	U.S.\$ 469	TIIE+62 bps	L+121bps	2.7%	74.4
<b>Peso a dólar</b>								
Notas mediano plazo.....	Abr 05–Abr 07	233.3	Pes3,369	U.S.\$ 233	12.4%	L+99 bps	1.9%	103.0
<b>Peso a dólar</b>								
Notas mediano plazo	Mar 06–Dic 08	377.8	Pes3,888	U.S.\$ 378	8.6%	4.6%	3.8%	0.2
<b>Peso a dólar</b>								
Notas mediano plazo.....	Oct 2007	79.9	Pes800	U.S.\$ 80	Cetes+145bps	4.3%	4.3%	(8.9)
<b>Dólar a Yen</b>								
Notas mediano plazo.....	Jun 05–Jun 06	66.8	U.S.\$ 67	Yen 1,904	L+127 bps	1.9%	9.3%	93.2
<b>Peso a Yen</b>								
Euronotas mediano plazo ...	Jun 05–Ene 06	51.8	ps1,574	Yen 6,008	8.8%	2.6%	1.3%	(0.7)
		1,278.5						261.2
		U.S.\$1,446.6						U.S.\$262.0

\* LIBOR (“L”) es la *London Interbank Offering Rate*, 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 2003, la tasa LIBOR cerró en 1.12%, la TIIE en 6.29% y la de CETES en 6.04%.

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS–(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**

(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

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 2N, 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 2002 y 2003, por efecto del valor razonable estimado de los *CCS*, se reconocieron activos netos por U.S.\$241.4 millones (Ps2,713.3) y U.S.\$262.0 millones (Ps2,944.9), respectivamente, de los cuales U.S.\$194.2 millones (Ps2,182.8) en 2002 y U.S.\$364.5 millones (Ps4,097.0) en 2003, refieren a prepagos efectuados a las obligaciones en dólares y yenes dentro de los *CCS*, y se presentan disminuyendo el saldo de la deuda relacionada, en tanto que, una ganancia de U.S.\$47.2 millones (Ps530.5) en 2002 y una pérdida de U.S.\$102.5 millones (Ps1,152.1) en 2003, representan el activo y pasivo neto, respectivamente, 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* (ver nota 2N), del pasivo y activo neto sin prepagos en 2002 y 2003 presentados en el párrafo anterior, una pérdida aproximada de U.S.\$20.0 millones (Ps224.8) en 2002 y una pérdida aproximada de U.S.\$171.9 millones (Ps1,932.2) en 2003, identificadas con el 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.\$25.9 millones (Ps291.1) en 2002 y una utilidad aproximada de U.S.\$12.2 millones (Ps137.1) en 2003, identificadas 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.\$41.3 (Ps464.2) en 2002 y el activo neto remanente de U.S.\$57.2 millones (Ps642.9) en 2003, se presentan en el balance general consolidado dentro de otros activos u otros pasivos de corto y largo plazo, según corresponda.

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003, los cambios en el valor razonable de los contratos *CCS*, sin incluir efectos de prepagos en 2002 y 2003, representaron una utilidad aproximada de U.S.\$191.6 millones (Ps2,119.1) en 2001 y pérdidas aproximadas de U.S.\$192.2 millones (Ps2,204.3) y U.S.\$149.7 millones (Ps1,682.6) y en 2002 y 2003, respectivamente, y, 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 esperaba negociar en el corto plazo. Los instrumentos vencieron en 2003 y se realizaron pérdidas en los resultados del periodo por aproximadamente U.S.\$3.6 millones (Ps40.5). En 2002, los contratos habían presentado pérdidas por aproximadamente U.S.\$6.8 millones (Ps78.0), las cuales 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 por 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.

### **C) Financiamientos con Garantía**

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, 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.\$2,339 millones (Ps26,290.4) y U.S.\$3,145 millones (Ps35,349.8), respectivamente. Los rubros combinados más importantes de los estados financieros de estas subsidiarias al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003 son:

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

		<u>2002</u>	<u>2003</u>
Activo .....	Ps	125,984.6	140,393.0
Pasivo .....		60,082.5	64,503.2
Capital contable.....		<u>65,902.1</u>	<u>75,889.8</u>
		<u>2001</u>	
Ventas netas .....	Ps	24,975.5	24,408.5
Utilidad de operación.....		1,786.2	3,762.6
Utilidad neta.....		<u>11,444.1</u>	<u>479.7</u>
		<u>24,035.2</u>	<u>2,778.2</u>
		<u>65,902.1</u>	<u>75,889.8</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.

**12. OTROS PASIVOS DE LARGO PLAZO**

La integración del saldo de otros pasivos de largo plazo es como sigue:

		<u>2002</u>	<u>2003</u>
Cuentas por pagar por instrumentos derivados (notas 11 y 16).....	Ps	3,608.9	4,919.0
Obligaciones por litigios y otras responsabilidades.....		1,482.2	1,592.3
Obligaciones por remediación de sitios o medio ambiente.....		296.6	889.0
Otros pasivos y créditos diferidos.....		<u>1,093.5</u>	<u>1,303.1</u>
	Ps	<u>6,481.2</u>	<u>8,703.4</u>

Las cuentas por pagar por instrumentos derivados representan las pérdidas acumuladas por valuación resultantes del registro del valor razonable estimado de dichos instrumentos (ver notas 11 y 16). El renglón de obligaciones por litigios y otras responsabilidades (ver nota 21), 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 2003, el saldo de este renglón aumenta principalmente por el crecimiento en la reserva de cuotas dumping en Ps265.0, compensado por la disminución en Ps154.9 de las reservas por responsabilidades. 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 (ver nota 2V). El aumento en este renglón se debe en su totalidad a la cuantificación de las obligaciones por restauración. El plazo promedio esperado de liquidación de estos últimos 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 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**13. PENSIONES Y OTROS BENEFICIOS AL RETIRO**

Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003, el costo neto de los planes de pensiones y otros beneficios al retiro (ver nota 2J) fue de Ps348.9, Ps228.1 y Ps462.4, respectivamente, y se desglosa como sigue:

Componentes del costo neto del periodo:	Pensiones			Otros beneficios*		
	2001	2002	2003	2001	2002	2003
Costo laboral..... Ps	344.3	274.7	287.5	14.8	28.5	31.3
Costo financiero.....	281.2	269.2	284.8	38.5	43.2	45.4
Rendimiento actuarial sobre activos del plan.....	(383.3)	(399.3)	(335.0)	(1.2)	(0.7)	(0.7)
Amortización servicios anteriores, variaciones en supuestos y ajustes por experiencia .....	53.3	47.6	131.2	1.3	13.7	15.1
Resultado por extinción de obligaciones .....	–	(47.3)	2.8	–	(1.5)	–
	Ps 295.5	144.9	371.3	53.4	83.2	91.1

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, 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 (ver nota 2J), es como sigue:

	Pensiones		Otros beneficios*	
	2002	2003	2002	2003
<b>Cambio en la obligación por beneficios:</b>				
Obligación por beneficios proyectados (“OBP”) inicial..... Ps	5,041.3	5,680.8	726.1	902.2
Costo laboral.....	274.7	287.5	28.5	31.3
Costo financiero.....	269.2	284.8	43.2	45.4
Resultado actuarial y enmiendas.....	138.0	659.5	78.4	(90.2)
Incremento en obligación por adquisiciones.....	388.5	–	50.7	–
Valuación inicial otros beneficios al retiro.....	–	–	11.9	27.7
Variación en tipos de cambio y efectos de la inflación.....	52.5	(106.3)	17.1	(47.2)
Extinción de obligaciones .....	(174.6)	1.9	(1.5)	2.2
Beneficios pagados .....	(308.8)	(430.2)	(52.2)	(68.6)
Obligación por beneficios proyectados (“OBP”) final.....	5,680.8	6,378.0	902.2	802.8
<b>Cambio en activos del plan:</b>				
Activo a valor de mercado inicial.....	5,253.8	5,045.5	17.6	17.8
Rendimiento real de activos del plan.....	(311.4)	812.9	0.8	2.1
Incremento en activos por adquisiciones.....	323.5	–	–	–
Variación en tipos de cambio y efectos de la inflación.....	75.6	(210.4)	–	(1.7)
Aportaciones a los fondos .....	69.8	125.9	42.2	15.9
Extinción de obligaciones .....	(196.3)	–	–	–
Beneficios pagados de los fondos .....	(169.5)	(265.3)	(42.8)	–
Activo a valor de mercado final.....	5,045.5	5,508.6	17.8	34.1
<b>Valores reconocidos en los balances generales:</b>				
Déficit en el fondo.....	635.3	869.4	884.4	768.7
Servicios anteriores .....	(714.9)	(1,402.4)	(149.8)	(108.8)
Variaciones en supuestos y ajustes por experiencia .....	(1,632.4)	(955.4)	(111.9)	(42.4)
Pasivo (prepagado) acumulado por beneficios.....	(1,712.0)	(1,488.4)	622.7	617.5
Exceso del pasivo neto actual sobre el pasivo neto proyectado .....	659.5	1,100.6	3.4	7.6
Pasivo (prepagado) neto proyectado .....	Ps (1,052.5)	(387.8)	626.1	625.1

\* Los costos y el valor actuarial de otros beneficios al retiro incluyen los costos y obligaciones por prestaciones 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 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

Para fines de presentación en el balance general al 31 de diciembre de 2002, el pasivo neto proyectado de otros beneficios al retiro (ver tabla anterior) por Ps626.1, se presenta compensando el prepago neto proyectado por pensiones de Ps1,052.5, dando un prepago neto final de Ps426.4, el cual se reporta dentro de otros cargos diferidos (ver nota 10). Al 31 de diciembre de 2003, el pasivo neto por otros beneficios y el prepago neto por pensiones se presentan por separado en el balance general.

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, la obligación por beneficios actuales (“OBA”) combinada de pensiones y otros beneficios al retiro, equivalente a la OBP sin el efecto financiero, asciende a Ps5,086.6 y Ps5,944.2, respectivamente, de la cual, la porción devengada es de Ps1,291.2 en 2002 y Ps2,008.9 en 2003.

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 2002 y 2003, se reconocieron pasivos mínimos contra un activo intangible por Ps662.9 y Ps1,108.2, 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 2003, el promedio aproximado de vida de servicio para los planes de pensiones es de 15 años y para otros beneficios al retiro es de 13 años.

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, 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:

	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Instrumentos de renta fija.....	Ps 2,585.6	2,472.0
Instrumentos de renta variable cotizados en mercados formales .....	1,965.3	2,383.3
Fondos privados y otras inversiones .....	512.4	687.4
	<u>Ps 5,063.3</u>	<u>5,542.7</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:

	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Rango de tasas de descuento reales utilizadas para reflejar el valor presente de las obligaciones .....	3.5 % – 7.1%	3.0% – 7.0%	4.5% – 8.0%
Tasa ponderada de rendimiento de los activos del plan.....	<u>8%</u>	<u>7.8%</u>	<u>7.8%</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 Ps568.9 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 las tablas del costo neto del periodo y de la conciliación del valor actuarial de las obligaciones 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 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**14. CAPITAL CONTABLE**

**A) CAPITAL SOCIAL**

El capital social de la Compañía al 31 de diciembre de 2002 y 2003 está representado de la siguiente forma:

	<b>2002</b>		<b>2003</b>	
	<b>Serie A (1)</b>	<b>Serie B (2)</b>	<b>Serie A (1)</b>	<b>Serie B (2)</b>
Acciones suscritas y pagadas .....	3,331,300,154	1,665,650,077	3,547,614,432	1,773,807,216
Acciones en tesorería (3).....	166,400,476	83,200,238	287,097,712	143,548,856
Acciones suscritas por fideicomiso sin exhibir valor .....	116,526,096	58,263,048	113,114,106	56,557,053
	<u>3,614,226,726</u>	<u>1,807,113,363</u>	<u>3,947,826,250</u>	<u>1,973,913,125</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 en 2003 las acciones emitidas por la asamblea ordinaria de accionistas de abril 24 de 2003, que no fueron suscritas, y en 2002, las acciones adquiridas bajo el programa de recompra, así como las emitidas por la asamblea ordinaria de accionistas de abril 25 de 2002, que no fueron suscritas.

Del total de acciones, 3,267,000,000 en 2002 y 2003 corresponden a la parte fija y 2,154,340,089 en 2002 y 2,654,739,375 en 2003 a la parte variable.

En la asamblea anual de accionistas de abril 25 de 2002 se aprobó: (i) un fondo para recompra de acciones hasta por Ps5,000.0 (nominal), dentro del cual, al 31 de diciembre de 2002, se han recomprado acciones equivalentes a 7,609,200 CPOs, lo que representa una disminución en la reserva para recompra de acciones por Ps400.2; (ii) un aumento de capital social en su parte variable mediante capitalización con cargo a las utilidades retenidas, hasta por la cantidad de Ps3,213.1 (nominal), emitiéndose acciones equivalentes hasta por 140,000,000 CPOs, a un valor de suscripción de Ps46.336 (nominal) por CPO o, en su lugar, los accionistas pudieron optar por recibir en efectivo la cantidad de Ps2.00 (nominal) por cada CPO. Como resultado, se suscribieron y pagaron acciones equivalentes a 64,408,962 CPOs, lo que representó un aumento en el capital social por Ps2.3 y en la prima en colocación de acciones por Ps3,201.5, en tanto que el pago aproximado en efectivo al 31 de diciembre de 2002 fue de Ps256.9; y (iii) cancelar un total de 169,206,112 acciones Serie "A" y 84,603,056 acciones Serie "B" que se encontraban en la tesorería

En la asamblea anual de accionistas de abril 24 de 2003 se aprobó: (i) un fondo para recompra de acciones hasta por Ps6,000.0 (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 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 Ps3.40 y en la prima en colocación de acciones por Ps3,696.6, considerando un valor teórico de Ps0.0333 por CPO, en tanto que el pago aproximado en efectivo al 31 de diciembre de 2003 fue de Ps66.8; y (iii) cancelar las acciones que se encontraban en la tesorería.

**B) UTILIDADES RETENIDAS**

Las utilidades retenidas al 31 de diciembre de 2003 incluyen Ps82,240.2 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 Ps6,585.0. 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 2003 la reserva legal es de Ps1,370.6.

Las utilidades que se distribuyan como dividendos, en exceso de la utilidad fiscal, están sujetas al pago de impuesto a la tasa del 33%, por lo que en su caso, sólo se podrá distribuir el 67% a los accionistas.

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**C) EFECTOS DE LA INFLACIÓN**

Los efectos de la inflación en el capital contable mayoritario al 31 de diciembre de 2003 se integran como sigue:

	<b>Nominal</b>	<b>Actualización</b>	<b>Total</b>
Capital social..... Ps	59.1	3,436.1	3,495.2
Prima en colocación de acciones .....	21,003.8	15,215.5	36,219.3
Insuficiencia en la actualización del capital contable .....	-	(69,125.6)	(69,125.6)
Efecto acumulado inicial de impuestos diferidos.....	(4,697.9)	(1,044.0)	(5,741.9)
Utilidades retenidas .....	51,773.3	46,384.5	98,157.8
Utilidad neta..... Ps	<u>6,596.4</u>	<u>471.0</u>	<u>7,067.4</u>

**D) CONVERSIÓN DE SUBSIDIARIAS EXTRANJERAS**

El efecto por conversión reconocido en el capital contable es como sigue:

	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
Utilidad (pérdida) en conversión..... Ps	(2,694.3)	7,038.4	5,169.2
Utilidad (pérdida) en cambios (1).....	830.1	(2,847.0)	(1,564.2)
	<u>Ps (1,864.2)</u>	<u>4,191.4</u>	<u>3,605.0</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 Ps(49.5), Ps167.3 y Ps59.4, en 2001, 2002 y 2003, respectivamente.

**E) CAPITAL PREFERENTE**

En octubre de 2003, la Compañía recompró anticipadamente el saldo remanente de acciones preferentes por U.S.\$650 millones (Ps7,306.0), 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.). Durante 2001 y 2002, se habían redimido acciones preferentes por un monto de U.S.\$600 millones y U.S.\$250 millones, respectivamente, y en 2002, se extendió el vencimiento del saldo remanente en U.S.\$195 millones para febrero de 2004 y U.S.\$455 millones para agosto de 2004. 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.\$76 millones (Ps860.2) en 2001, U.S.\$23.2 millones (Ps259.7) en 2002 y U.S.\$12.5 millones (Ps144.6) en 2003.

Una subsidiaria de CEMEX en España emitió durante 1998, acciones preferentes 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 (Ps224.8) y se registró dentro del capital contable. El saldo remanente de acciones preferentes al 31 de diciembre de 2002 y 2003 fue de U.S.\$66 millones (Ps741.8) en ambos años. La Compañía tiene la opción de recomprar las acciones preferentes remanentes en noviembre de 2004, o en cualquier fecha posterior de pago de dividendo y los tenedores del instrumento tienen el derecho de venderlo a la Compañía en mayo de 2005. Esta transacción se incluye en el interés minoritario. Los dividendos pagados se reconocieron en el estado de resultados al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003, dentro del interés minoritario por aproximadamente U.S.\$24.2 millones (Ps271.4), U.S.\$11.9 millones (Ps132.6) y U.S.\$6.4 millones (Ps73.4), respectivamente.

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**F) OTRAS TRANSACCIONES DE CAPITAL**

A través de un comunicado de noviembre 17 de 2003, anunciando la oferta de compra, y dos comunicados adicionales de diciembre 11 y 23, estableciendo particularidades de la mecánica de la misma, la Compañía lanzó una oferta pública para adquirir en efectivo hasta 90,018,042 títulos opcionales de compra ("warrants") negociados en la Bolsa Mexicana de Valores ("BMV"), incluyendo los warrants representados por *American Depositary Warrants* ("ADWs") negociados en el *New York Stock Exchange* ("NYSE"), los cuales representan aproximadamente el 86.73% de los warrants en circulación e incluyen 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 será el 26 de enero de 2004, a menos que el periodo de la misma sea extendido por la Compañía. Los tenedores de warrants y ADWs que deseen participar en la oferta deberán especificar el precio al cual deseen ofrecer sus títulos, dentro del rango de precios establecido de 5.10 pesos por warrant (equivalente a 25.50 pesos por ADW, ya que un ADW equivale a cinco warrants) a 8.10 pesos por warrant (equivalente a 40.50 pesos por ADW).

Al término del periodo de oferta se determinará un precio único al cual CEMEX comprará los warrants y ADWs, el cual dependerá de las posturas presentadas por los tenedores de warrants y ADWs, las cuales se ordenarán partiendo del precio por warrant ofrecido más bajo y así sucesivamente, hasta llegar al precio que cubra un mayor número de warrants y el cual se utilizará para adquirir los 90,018,042 warrants, o los que se hubieran ofrecido si fuera un número menor. En caso de que se ofrezcan más de 90,018,042 warrants, CEMEX adquirirá los warrants y ADWs "a pro rata" en la mayoría de los casos. Asumiendo que el total de warrants sujeto a la oferta de compra fuera recomprado, un remanente de 13,772,903 warrants quedarían vigentes y con vencimiento en diciembre de 2004.

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, a través de una oferta pública simultánea de compra y venta, de carácter voluntario, 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, 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 permiten al tenedor beneficiarse del incremento futuro en el precio de mercado del CPO de la Compañía, 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, en caso de existir, será pagado en forma de CPOs de la Compañía. Hasta septiembre de 2003, los CPOs y ADSs necesarios para cubrir el probable ejercicio futuro 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 la Compañía en conjunto con los bancos tenedores de las acciones, simultáneamente en la BMV y el NYSE (ver nota 16A).

En adición, en diciembre de 2003, mediante el pago de U.S.\$75.9 millones (Ps853.1), 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 (Ps1,038.9). 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.\$13.8 millones (Ps152.6) en 2001, U.S.\$13.2 millones (Ps151.2) en 2002 y U.S.\$14.5 millones (Ps163.0) 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 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**G) UTILIDAD (PÉRDIDA) INTEGRAL**

Los conceptos dentro de la utilidad (pérdida) integral de 2001, 2002 y 2003 son como sigue:

	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Utilidad neta mayoritaria..... Ps	13,026.6	5,966.9	7,067.4
Insuficiencia en la actualización de capital contable:			
Resultado por tenencia de activos no monetarios.....	(2,445.9)	(10,431.8)	(3,432.9)
Efecto por conversión de subsidiarias extranjeras.....	(2,694.3)	7,038.4	5,169.2
Resultado en cambios capitalizado (nota 14D) .....	830.1	(2,847.0)	(1,564.2)
Ajuste adicional pasivo laboral.....	230.3	-	-
Valuación de inversiones (nota 8B) .....	(877.4)	-	-
Instrumentos derivados de cobertura (notas 11 y 16).....	-	(2,398.7)	458.7
Impuestos diferidos del periodo aplicados al capital (nota 17) .....	26.2	858.9	(215.3)
Resultados por redención anticipada de instrumentos de capital .....	-	(229.4)	(653.4)
Efecto acumulado inicial de obligaciones por remediación .....	-	-	(85.8)
Efecto por actualización de capital 1.....	318.5	225.3	-
Total otras partidas de utilidad integral.....	<u>(4,612.5)</u>	<u>(7,784.3)</u>	<u>(323.7)</u>
Utilidad (pérdida) integral mayoritaria .....	8,414.1	(1,817.4)	6,743.7
Interés minoritario .....	1,695.7	425.1	341.8
Utilidad (pérdida) integral consolidada..... Ps	<u>10,109.8</u>	<u>(1,392.3)</u>	<u>7,085.5</u>

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 (ver nota 2B).

**15. 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:

	<u>Programa fijo (A)</u>	<u>Programa especial (B)</u>	<u>Programa variable (C)</u>	<u>Programas voluntarios (D)</u>
Al 31 de diciembre de 2001.....	8,695,396	-	88,937,805	20,215,960
<b>Movimientos en 2002:</b>				
Opciones otorgadas.....	-	4,963,775	16,949,800	2,120,395
Opciones ejercidas .....	(2,119,871)	-	(7,294,781)	(6,287,050)
Al 31 de diciembre de 2002.....	<u>6,575,525</u>	<u>4,963,775</u>	<u>98,592,824</u>	<u>16,049,305</u>
<b>Movimientos en 2003:</b>				
Opciones otorgadas.....	-	2,682,985	22,346,738	38,583,989
Opciones canceladas.....	(533,608)	-	(22,799)	(9,700,280)
Opciones ejercidas.....	(1,352,582)	(17,500)	-	(38,884,926)
Al 31 de diciembre de 2003.....	<u>4,689,335</u>	<u>7,629,260</u>	<u>120,916,763</u>	<u>6,048,088</u>
<b>Precios de ejercicio:</b>				
De las opciones ejercidas en el año * .....	Ps25.43	U.S.\$4.52	-	U.S.\$3.45
De las opciones vigentes al cierre *.....	Ps29.33	U.S.\$4.62	U.S.\$5.02	U.S.\$4.14
Vida promedio remanente.....	3.7 años	8.5 años	9.1 años	1.8 años
Opciones completamente liberadas .....	<u>92.8%</u>	<u>23.8%</u>	<u>73.6%</u>	<u>100.0%</u>

\* 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 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**A) Programa fijo**

Hasta octubre de 2001, CEMEX mantuvo un programa anual de opciones a ejecutivos para la compra de CPOs (“programa fijo”), el cual finalizó mediante un esquema voluntario de intercambio (ver “Programa variable”). Las opciones vigentes son de los ejecutivos que no intercambiaron. Mediante estos programas iniciados en 1995, los ejecutivos elegibles recibieron opciones con precio de ejercicio fijo en pesos, equivalente al precio de mercado del CPO en la fecha del 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 2002 y 2003, los nuevos CPOs por ejercicio de las opciones generaron una prima en colocación de acciones de Ps75.7 y Ps42.9, respectivamente, e incrementaron el número de acciones en circulación.

**B) Programa especial**

Resultante de la compra de CEMEX, Inc. (antes Southdown), se estableció para sus ejecutivos, un programa anual de opciones para la compra de ADSs (“programa especial”). Las opciones otorgadas tienen un precio de ejercicio fijo en dólares, equivalente al precio de mercado del ADS a 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 acciones actualmente en propiedad de subsidiarias, potencialmente 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.

**C) Programa variable**

En noviembre de 2001, inició un programa anual de opciones con precio de ejercicio creciente en dólares reflejando el costo de fondeo en el mercado, a través de un intercambio de opciones del programa fijo. Los ejecutivos intercambiaron 57,448,219 opciones, renunciando a sus derechos para suscribir CPOs, a cambio del pago en efectivo del valor intrínseco de sus opciones a la fecha de intercambio, y la emisión de nuevas opciones equivalentes en número al valor que tenían las opciones por su vida remanente, determinado mediante un modelo de valuación de opciones, por lo cual se emitieron 88,937,805 opciones del programa variable. 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. Al 31 de diciembre de 2001, por efecto del intercambio, se reconoció un costo compensatorio aproximado de Ps729.1, dentro del rubro de otros gastos, neto.

**D) Programas voluntarios**

Al 31 de diciembre de 2003, existen 3,927,693 opciones con precio de ejercicio aproximado de U.S.\$3.31 por CPO, de un total 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 es en dólares y aumenta en función del costo de fondeo en el mercado. En 2003, se ejercieron 300,937 opciones, en tanto que 9,700,280 opciones vencieron y fueron canceladas.

Al 31 de diciembre de 2003, existen 2,120,395 opciones con precio de ejercicio aproximado de U.S.\$5.68 por CPO, vendidas a los ejecutivos en abril y mayo de 2002, sin que se hayan presentado ejercicios. Por la venta se recibió una prima aproximada de U.S.\$1.5 millones (Ps16.9). 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 (Ps101.5). 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.

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**E) Cobertura de Opciones**

El potencial ejercicio de opciones dentro del programa variable y 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 (ver nota 16A), 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, 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 2001, 2002 y 2003 fue de U.S.\$14.7 millones (Ps163.2), U.S.\$5.0 millones (Ps57.3) y U.S.\$45.3 millones (Ps509.2), 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 (ver nota 16A), los cuales generaron una ganancia aproximada de U.S.\$28.7 millones (Ps317.4), una pérdida aproximada de U.S.\$47.1 millones (Ps540.2) y una ganancia aproximada de U.S.\$28 millones (Ps314.7), al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003, respectivamente.

**16. INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS**

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, los instrumentos derivados contratados por la Compañía, distintos a los relacionados con el pasivo financiero (ver nota 11), son los siguientes:

	Millones de dólares			
	2002		2003	
	Valor nominal	Valor razonable estimado	Valor nominal	Valor razonable estimado
A) Forwards de acciones propias.....	1,445.1	(90.6)	1,085.0	16.4
B) Instrumentos de moneda .....	1,325.7	(201.4)	1,445.9	(191.6)
C) Derivados de proyectos energía.....	177.0	(0.5)	174.5	(7.4)

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 simultanea en la BMV y el NYSE, mediante la cual y en acuerdo con la Compañía, las instituciones financieras ofrecieron en venta 29.325 millones de ADSs (25.5 millones de ADSs en la oferta más 3.825 millones de ADSs opcionales en caso de exceso de demanda), que retenían a través de contratos forward. Los compradores adquirieron todos los ADSs, incluyendo los opcionales, resultando en la venta de 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 (Ps7,418.4), netos de los gastos de la oferta, las instituciones financieras retuvieron un aproximado de U.S.\$538 millones (Ps6,047.1) como pago por la liquidación de los contratos forward relacionados, en tanto que aproximadamente U.S.\$122 millones (Ps1,371.3) fueron pagados a CEMEX. Esta transacción no incrementó 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 2001, 2002 y 2003**

(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

Al 31 de diciembre de 2002, existían forwards por un valor nominal de U.S.\$461.1 millones, cuyo vencimiento fue extendido 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 de anticipos acumulados a cuenta del precio final de los forwards por U.S.\$101.7 millones (Ps1,143.5) que se tenían en otras cuentas por cobrar y el reconocimiento de una ganancia neta aproximada en el capital contable por U.S.\$19.5 millones (Ps219.2) en 2003. Los contratos fueron celebrados en 1999 para cubrir los ejercicios potenciales en la emisión de 105 millones de warrants, mismos que se estima readquirir (ver nota 14F). 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. En diciembre de 2002, como resultado de la liquidación neta en efectivo de los contratos requerida para extender el vencimiento hasta diciembre de 2003, se reconoció una pérdida aproximada por U.S.\$98.3 millones (Ps1,104.9), por el cambio en valuación de las acciones subyacentes, y los anticipos a cuenta del precio final acumulados por aproximadamente U.S.\$193.6 millones, disminuyeron a aproximadamente U.S.\$95.3 millones (Ps1,071.2), saldo en otras cuentas por cobrar de corto plazo al 31 de diciembre de 2002 (ver nota 5). Desde el inicio de los contratos y hasta su liquidación, por efecto del anticipo entregado en 1999 y la retención de los derechos económicos y de voto sobre las acciones de CEMEX España dentro de los mismos, dichas acciones se consideraron propiedad de CEMEX. Al 31 de diciembre de 2002, el valor razonable estimado de los contratos presentó una utilidad aproximada de U.S.\$69.1 millones.

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, existen contratos forward con vencimiento en diferentes fechas hasta octubre de 2006, con un nominal de U.S.\$436.1 millones y U.S.\$789.3 millones, respectivamente, por un total de 16,005,620 ADSs en 2002 y 29,314,561 ADSs en 2003, designados para cubrir el ejercicio futuro de opciones dentro de los programas a ejecutivos (ver nota 15). 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 2002 y 2003, el valor razonable estimado de los contratos presentó una pérdida aproximada de U.S.\$47.0 millones (Ps539) y una ganancia aproximada de U.S.\$28.0 millones (Ps314.7), respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, existían contratos con vencimiento en agosto y septiembre de 2003 y que fue extendido a agosto y septiembre de 2004, con valor nominal de U.S.\$95.5 millones y U.S.\$122.9 millones, respectivamente, por 21,510,500 CPOs en 2002 y 23,622,500 CPOs en 2003, que cubren la compra de acciones de CAH a través del intercambio por CEMEX CPOs que se liquidaría originalmente en 2003 y que fue extendida a 2004 (ver nota 8A). Los efectos de liquidación de estos contratos que se generen a través de la liquidación se reconocerán como un ajuste al capital contable. El valor razonable estimado no se registra periódicamente. Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, el valor razonable estimado de estos contratos presentó una pérdida aproximada de U.S.\$2.1 millones (Ps23.6) y una ganancia aproximada de U.S.\$1.8 millones (Ps20.2), respectivamente.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2002 y 2003, existen contratos por un valor nominal aproximado de U.S.\$452.4 millones y U.S.\$172.8 millones, respectivamente, con vencimiento en distintas fechas hasta febrero de 2006, por un total de 15,316,818 ADSs en 2002 y 5,268,939 ADSs en 2003. Por considerarse instrumentos de capital, el valor razonable estimado no se registra periódicamente. Los efectos que se originen por estos contratos se reconocerán al vencimiento como un ajuste al capital contable. Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, el valor razonable estimado presentó pérdidas aproximadas de U.S.\$110.6 millones y U.S.\$27.1 millones, respectivamente. En adición, al 31 de diciembre de 2002, se tenía un forward sobre acciones de un tercero con valor nominal de U.S.\$7.1 millones y que a esa fecha presentó una pérdida aproximada en el valor razonable estimado de U.S.\$0.1 millones (Ps1.1). Este contrato se liquidó neto en efectivo en 2003 sin representar ningún efecto material.

Como se comenta en la nota 14F, la Compañía planea readquirir un 86.73% de sus warrants. Dependiendo de los resultados de la oferta, que culmina el 26 de enero de 2004, al menos quedarán vigentes un aproximado de 13.8 millones de warrants que vencerán en diciembre de 2004. Los forwards de acciones propias no asignados al cierre de 2003 servirán para cubrir los potenciales ejercicios de warrants hasta su vencimiento, así como a los nuevos programas de opciones a ejecutivos.

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**

(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

- B) Para cubrir riesgos financieros por movimientos en los tipos de cambio, se han contratado forwards de tipos de cambio, por un nominal de U.S.\$1,266.0 millones y U.S.\$559.3 millones y al 31 de diciembre de 2002 y 2003, respectivamente, con vencimiento en diferentes fechas hasta marzo de 2005, y que han sido designados contablemente como cobertura de la inversión neta en subsidiarias en el extranjero. El valor razonable estimado de estos instrumentos se reconoce como parte del resultado por conversión en el capital contable (ver nota 14D). En adición, al 31 de diciembre de 2002 y 2003, existen opciones de tipos de cambio por un nominal de U.S.\$59.7 millones y U.S.\$886.6 millones, respectivamente, con vencimiento en diferentes fechas hasta junio de 2005. Por la venta de las opciones se recibieron primas por aproximadamente U.S.\$4.0 millones en 2002 y U.S.\$62.8 millones en 2003. Las pérdidas aproximadas en valor razonable estimado fueron de U.S.\$44.4 millones (Ps509.2) en 2002 y U.S.\$57.2 millones (Ps642.9) en 2003, cuyos cambios se reconocen en los resultados del periodo.
- C) Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, se tenía un *swap* de tasas de interés, con vencimiento en mayo de 2017, por un nominal de U.S.\$177 millones y U.S.\$162.1 millones, respectivamente, para intercambiar tasa de interés fija por variable, en relación con los convenios para la adquisición de energía eléctrica por un periodo de 20 años (ver nota 21F). 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* por un valor nominal de U.S.\$177 millones en 2002 y U.S.\$174.5 millones en 2003, relacionada al *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 (Ps247.3). Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, el valor razonable agregado del *swap* y el *floor*, presentó pérdidas aproximadas de U.S.\$0.5 millones y U.S.\$7.4 millones y, 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 por que 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.

**17. 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**

La Compañía 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.

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

El impuesto del estado de resultados se integra como sigue:

	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Sobre base fiscal .....	Ps (1,476.7 )	(1,000.0 )	(1,515.4)
ISR diferido.....	(221.1 )	434.8	508.2
Efecto por actualización (nota 2B) .....	(147.2 )	(63.7)	-
	<u>Ps (1,845.0 )</u>	<u>(628.9)</u>	<u>(1,007.2)</u>

Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003, el total consolidado de ISR incluye gastos por Ps1,525.3, Ps860.4 y Ps1,396.8, respectivamente, de las subsidiarias en el extranjero, gasto de Ps319.7 en 2001 e ingresos de Ps231.5 en 2002 y Ps389.6 en 2003, de las subsidiarias en México.

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. 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.

Las pérdidas fiscales por amortizar al 31 de diciembre de 2003 son las siguientes:

<b>Ejercicio en que ocurrió la pérdida</b>	<b>Saldo por amortizar</b>	<b>Año de expiración</b>
1995 .....	Ps 1,776.6	2005
2000 .....	420.7	2010
2001 .....	3,265.7	2011
2002 .....	3,752.4	2012
2003 .....	872.2	2013
	<u>Ps 10,087.6</u>	

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 2003 es como sigue:

<b>Ejercicio en que el IMPAC excedió al ISR</b>	<b>Saldo por recuperar</b>	<b>Año de expiración</b>
1997 .....	Ps 162.4	2007

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**B) ISR Y PTU DIFERIDOS (ver nota 2K)**

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 las siguientes:

	<b>2002</b>	<b>2003</b>
<b>Activos por impuestos diferidos:</b>		
Pérdidas fiscales por amortizar y otros créditos fiscales..... Ps	4,807.2	6,167.1
Cuentas y gastos acumulados por pagar .....	268.6	111.7
Clientes.....	26.5	8.5
Propiedad, maquinaria y equipo.....	(42.3)	(3,107.6)
Otros.....	77.2	22.1
Total activo por ISR diferido .....	5,137.2	3,201.8
Menos – Reserva de valuación de activos diferidos.....	(2,564.6)	(1,058.8)
Activo por ISR diferido, neto.....	2,572.6	2,143.0
<b>Pasivos por impuestos diferidos:</b>		
Pérdidas fiscales por amortizar y otros créditos fiscales.....	6,796.5	6,906.3
Cuentas y gastos acumulados por pagar .....	4,706.4	1,924.7
Clientes.....	94.9	85.3
Propiedad, maquinaria y equipo.....	(19,237.1)	(16,815.6)
Inventarios.....	(1,355.9)	(892.6)
Otros.....	(1,012.5)	(433.6)
Total de pasivo por ISR diferido .....	(10,007.7)	(9,225.5)
Menos – Reserva de valuación de activos diferidos.....	(2,496.9)	(2,616.1)
Pasivo por ISR diferido, neto.....	(12,504.6)	(11,841.6)
Posición neta de impuestos diferidos pasiva .....	(9,932.0)	(9,698.6)
Menos – ISR diferido de subsidiarias a la fecha de adquisición.....	(4,468.5)	(4,528.0)
Efecto total de ISR diferido en el capital contable al final del año.....	(5,463.5)	(5,170.6)
Efecto total de ISR diferido en el capital contable al inicio del año.....	(6,757.2)	(5,463.5)
Ingreso por ISR diferido en el periodo..... Ps	1,293.7	292.9

El desglose del movimiento del periodo de ISR diferido consolidado es como sigue:

	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
ISR diferido en el estado de resultados ..... Ps	(221.1)	434.8	508.2
ISR diferido aplicado directamente al capital contable.....	26.2	858.9	(215.3)
Ingreso (gasto) por ISR diferido en el periodo ..... Ps	(194.9)	1,293.7	292.9

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.

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 considere 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 efectos de PTU generaron un gasto de Ps14.6 en 2001, un ingreso de Ps20.4 en 2002 y un gasto de Ps69.9 en 2003, los cuales se reconocieron en los resultados de cada periodo.

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**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:

<b>Por los años terminados el 31 de diciembre de</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>
Tasa de impuestos vigente aproximada consolidada .....	35.0	35.0	34.0
Deducciones adicionales y otras partidas deducibles .....	(1.8)	(6.6)	(15.8)
Gastos y otras partidas no deducibles .....	0.8	1.0	1.2
Venta de acciones y activo fijo no gravable .....	—	(10.2)	—
Diferencia entre inflación contable y fiscal .....	(15.8)	(5.6)	(0.3)
Impuestos mínimos .....	0.2	—	—
Depreciación .....	(0.6)	—	—
Otros (1) .....	(6.7)	(4.3)	(6.8)
Tasa de impuestos efectiva consolidada .....	<u>11.1</u>	<u>9.3</u>	<u>12.3</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 ejercicio 2003 en México del 34% y las que estarán efectivas en 2004 del 33% y en 2005 y en adelante del 32%.

**18. POSICIÓN EN MONEDA EXTRANJERA**

El tipo de cambio peso a dólar al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003 fue Ps9.17, Ps10.38 y Ps11.24 pesos por dólar, respectivamente. Al 15 de enero de 2004, el tipo de cambio fue Ps10.85 pesos por dólar.

Al 31 de diciembre de 2003, se presenta la siguiente información de los principales saldos en moneda extranjera, así como activos no monetarios en México de procedencia extranjera:

	<b>Millones de dólares</b>		
	<b>México</b>	<b>Extranjero</b>	<b>Total</b>
Activo circulante .....	16.7	1,899.1	1,915.8
Activo no circulante .....	917.1	(1) 10,182.1	11,099.2
Total de activos .....	<u>933.8</u>	<u>12,081.2</u>	<u>13,015.0</u>
Pasivo circulante .....	736.4	1,795.7	2,532.1
Pasivo no circulante .....	1,834.4	4,057.4	5,891.8
Total de pasivos .....	<u>2,570.8</u>	<u>5,853.1</u>	<u>8,423.9</u>

(1) Activos no monetarios en México de procedencia extranjera.

Adicionalmente, la Compañía presenta la siguiente información de las principales operaciones mexicanas en moneda extranjera, realizadas durante 2001, 2002 y 2003:

	<b>Millones de dólares</b>		
	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
Ventas de exportación .....	83.2	72.1	57.1
Compras de importación .....	41.8	92.5	90.5
Productos financieros .....	105.1	11.1	7.5
Gastos financieros .....	<u>302.1</u>	<u>275.6</u>	<u>389.0</u>

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**19. 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 2001, 2002 y 2003:

	<b>Ventas Netas</b>			<b>Utilidad de Operación</b>		
	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
México .....Ps	29,659.5	28,477.9	29,544.9	11,854.1	10,875.3	11,378.5
España .....	8,724.4	11,283.0	13,653.1	2,124.8	2,631.5	2,981.0
Estados Unidos .....	22,233.5	20,073.4	19,469.1	3,539.2	3,093.7	2,300.4
Venezuela.....	5,139.1	3,482.0	3,584.4	1,713.0	1,127.2	1,195.3
Colombia.....	2,391.1	2,224.2	2,483.0	1,014.2	927.7	1,032.2
Caribe y						
Centroamérica.....	4,899.9	5,748.5	6,668.0	742.3	1,081.5	1,179.6
Filipinas.....	1,494.5	1,496.3	1,507.4	142.8	(72.4)	(142.0)
Egipto.....	1,547.0	1,718.7	1,513.8	381.4	221.8	334.5
Otros.....	9,241.3	8,688.0	9,424.9	(3,225.7)	(4,857.4)	(3,902.9)
	85,330.3	83,192.0	87,848.6	18,286.1	15,028.9	16,356.6
Eliminaciones .....	(8,758.2)	(8,150.0)	(7,320.9)	—	—	—
Total Consolidado .....Ps	76,572.1	75,042.0	80,527.7	18,286.1	15,028.9	16,356.6

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”.

	<b>Depreciación y Amortización</b>		
	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
México .....Ps	1,889.8	1,779.7	1,645.0
España .....	873.3	1,125.1	1,368.8
Estados Unidos .....	2,437.0	1,932.2	2,013.4
Venezuela.....	725.1	580.6	635.2
Colombia.....	557.5	531.5	830.1
Caribe y			
Centroamérica.....	414.7	443.4	602.3
Filipinas.....	394.6	465.6	444.3
Egipto.....	524.9	486.5	354.4
Otros.....	950.9	1,431.8	1,377.6
Total Consolidado .....Ps	8,767.8	8,776.4	9,271.1

Para propósito de la tabla anterior, la amortización del exceso que se genera en las compañías tenedoras ha sido distribuida al segmento geográfico de negocio 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 2001, 2002 y 2003**

(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

A continuación se presenta la información de los activos totales y de las inversiones en activos fijos por segmento geográfico:

		<b>Activos Totales</b>		<b>Inversión en Activos Fijos (2)</b>	
		<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
México.....	Ps	62,996.2	55,814.0	1,074.5	1,254.9
España .....		24,071.6	35,185.8	691.2	664.8
Estados Unidos .....		49,405.6	46,776.2	1,130.1	1,107.8
Venezuela.....		8,681.8	8,687.8	152.7	123.4
Colombia.....		6,651.7	7,554.5	58.3	68.3
Caribe y Centroamérica.....		11,785.4	12,155.4	323.0	683.4
Filipinas.....		9,356.0	7,869.5	136.5	19.1
Otras Asia.....		4,040.0	4,289.0	119.4	20.0
Egipto.....		6,313.8	4,149.9	305.1	161.6
Otros (1).....		79,186.2	73,960.1	683.5	397.0
		<u>262,488.3</u>	<u>256,442.2</u>	<u>4,674.3</u>	<u>4,500.3</u>
Eliminaciones.....		(79,738.0)	(76,424.8)	-	-
Total Consolidado .....	Ps	<u>182,750.3</u>	<u>180,017.4</u>	<u>4,674.3</u>	<u>4,500.3</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 Ps37,466.3 y Ps35,331.8 en 2002 y 2003, respectivamente, los cuales se eliminan en consolidación.

(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 2002 y 2003, de la deuda financiera consolidada que asciende a Ps66,143.5 y Ps65,931.8, respectivamente, un aproximado del 57% en 2002 y 35% en 2003 se encuentra en la tenedora, 24% y 14% en Estados Unidos, 12% y 16% en España y 7% y 35% en otros países, respectivamente. Del 35% de otros en 2003, el 57% está en una subsidiaria en Holanda, garantizado por las operaciones mexicanas y la tenedora y el 31% está en empresas financieras en los Estados Unidos, con garantía de las operaciones españolas.

## 20. 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 cualquier transacción llevada a cabo por la Compañía y que tenga un efecto potencialmente dilutivo en dicho número de acciones.

Las cifras consideradas para los cálculos son las siguientes:

	<b>Acciones UPA básica</b>	<b>Acciones UPA diluida</b>	<b>Utilidad neta mayoritaria</b>	<b>UPA básica</b>	<b>UPA diluida</b>
31 de diciembre de 2001 .....	4,264,724,371	4,299,689,171	13,026.6	3.05	3.03
31 de diciembre de 2002 .....	4,487,527,392	4,496,213,613	5,966.9	1.33	1.33
31 de diciembre de 2003 .....	<u>4,728,201,229</u>	<u>4,837,194,188</u>	<u>7,067.4</u>	<u>1.49</u>	<u>1.46</u>

La diferencia entre el número promedio de acciones para UPA básica y UPA diluida en 2001, 2002 y 2003 es atribuible a las acciones adicionales a ser emitidas de acuerdo con el programa fijo de opción de compra de acciones para los ejecutivos (ver nota 15). En adición, a partir de 2003, la compañía incluye el efecto dilutivo en el número de acciones resultante de los contratos forward de acciones propias, determinado bajo el método de tesorería inverso.

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS–(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

## **21. CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS**

### **A) AVALES Y GARANTIAS**

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, CEMEX, S.A. de C.V. había otorgado avales sobre créditos de subsidiarias por aproximadamente U.S.\$55.2 millones y U.S.\$1,322 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.\$175.0 millones y U.S.\$55 millones, respectivamente.

### **B) CRÉDITOS FISCALES**

Al 31 de diciembre de 2003, la Compañía y algunas de sus subsidiarias en México han sido notificadas de diversos 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 Ps4,884.9. 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 2003, la Oficina de Recaudación Interna de Filipinas (*Bureau of Internal Revenue* “BIR”) determinó un impuesto sobre la renta no pagado a cargo de APO Cement Corp. (“APO”). La determinación cubre los ejercicios fiscales de 1998 a 2001 y asciende a 741.1 millones de pesos filipinos (aproximadamente U.S.\$13.3 millones). La determinación desconoce los derechos de APO a ciertos beneficios fiscales. La Compañía contestó la determinación del BIR por medio de la Corte de Apelaciones Fiscales (*Court of Tax Appeal* “CTA”). En otro asunto, la BIR finalizó sus determinaciones sobre el ejercicio fiscal de 1999 de Solid y APO. Ambas compañías continuarán enviando a la BIR evidencia suficiente en defensa de dichas 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 sobre la renta no pagado. Dicha revisión ha sido suspendida por la BIR a medida que hemos presentado evidencia que confronta sus hallazgos. La Compañía contestará cualquier determinación que surgiera en este proceso.

### **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 del 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 2003, la Compañía ha creado provisiones por U.S.\$132.9 millones, incluyendo los intereses devengados, por la diferencia entre el monto de las obligaciones antidumping pagadas sobre importaciones y las más recientes averiguaciones del DOC en las revisiones administrativas correspondientes a todos los periodos de revisión.

Al 31 de diciembre de 2003, la Compañía se encuentra dentro del periodo decimotercero de revisión administrativa de parte del DOC, y se espera una determinación preliminar hasta el segundo semestre de 2004. Respecto al periodo duodécimo de revisión administrativa, la resolución final fue emitida por el DOC durante septiembre de 2003. Con referencia a los primeros cinco periodos de revisión, el DOC ha emitido resolución definitiva de las obligaciones de dumping. 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, motivo por el cual, los resultados definitivos podrían ser distintos al pasivo creado en los estados financieros consolidados. La Compañía y sus

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

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 provenientes 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 al 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 la 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 provenientes de Filipinas y Corea del Sur, empezando el 19 de julio de 2002. La tasa impuesta a las importaciones provenientes de APO, Rizal y Solid (éstas últimas dos empresas fusionadas en diciembre de 2002) fue del 42%. En septiembre de 2002, dichas empresas interpusieron una apelación a la tarifa antidumping impuesta por el MOF ante el Alto Consejo Administrativo de Taipei (THAC). Al 31 de diciembre de 2003, dicha apelación sigue pendiente.

**D) ARRENDAMIENTOS**

La Compañía tiene celebrados contratos de arrendamiento operativo no cancelables, principalmente por concepto de instalaciones operativas, bodegas de almacenamiento y distribución de cemento, y 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:

<b>Año que terminará el 31 de diciembre de</b>	<b>Millones de dólares</b>
2004 .....	65.3
2005 .....	62.3
2006 .....	47.3
2007 .....	41.0
2008 .....	40.8
2009 en adelante .....	86.1
	<b>342.8</b>

El gasto por arrendamiento operativo fue de aproximadamente U.S.\$67 millones , U.S.\$57 millones y U.S.\$56 millones al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003, respectivamente.

**E) GRAVÁMENES**

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, existían pasivos por U.S.\$80.8 millones y U.S.\$27.1 millones, respectivamente, garantizados con activos fijos.

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**F) COMPROMISOS**

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, se tenían contratos para la compra de materias primas por un monto aproximado a U.S.\$86.4 millones y U.S.\$113.0 millones, respectivamente.

Durante 1999, la Compañía celebró acuerdos con un consorcio internacional que construirá y operará una planta generadora de energía eléctrica, y establecen que, al entrar en operación la planta en 2003, CEMEX adquirirá el total de la energía eléctrica generada por un plazo no menor a 20 años. Asimismo, CEMEX se ha comprometido 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. Al 31 de diciembre de 2003, la planta generadora aún no ha vendido energía eléctrica a CEMEX y se encuentra en fase de pruebas. Las compras de energía se espera comiencen en el primer trimestre de 2004.

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 (Ps198.4) dentro del rubro de otros gastos, neto.

**G) OTRAS CONTINGENCIAS**

Al 31 de diciembre de 2003, 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.\$32.4 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 diciembre de 2002, un agente marítimo que prestó servicios a Puerto Rican Cement Company, Inc. ("PRCC"), la principal subsidiaria de CEMEX en Puerto Rico, interpuso una demanda en contra de CEMEX, PRCC y otras personas no afiliadas a CEMEX, incluyendo autoridades de Puerto Rico, aduciendo que los demandados conspiraron para violentar las leyes estatales y federales antimonopolio, para procurar que uno de los demandados, quien no es una empresa afiliada a CEMEX, pudiera tomar el control del mercado de agentes marítimos en el Puerto de Ponce en Puerto Rico. La parte demandante reclamaba una compensación por un monto aproximado de U.S.\$18 millones. En octubre de 2003, la autoridad legal correspondiente en Puerto Rico determinó que la demanda no era procedente.

En mayo de 2001, una subsidiaria de la Compañía en Colombia recibió una demanda civil de parte de 42 transportistas, que alegaban que esta subsidiaria es responsable de supuestos daños causados por incumplimiento de los contratos de transporte de materia prima. Los demandantes han pedido una indemnización que asciende a U.S.\$45.8 millones. La Compañía ha respondido inmediatamente en su defensa. Este procedimiento se encuentra en una etapa probatoria. 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 sus tierras, debido a la contaminación emanada de las mismas. Ellos establecen daños por aproximadamente U.S.\$8.8 millones. Este litigio se encuentra en etapa resolutoria. Al 31 de diciembre de 2003, la Compañía no ha sido notificada formalmente de alguna resolución.

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**22. NUEVOS PRONUNCIAMIENTOS CONTABLES**

En mayo de 2003, el Instituto Mexicano de Contadores Públicos emitió el Boletín C-12, "*Instrumentos Financieros con Características de Pasivo, de Capital o de Ambos*", el cual es obligatorio a partir del 1° de enero de 2004, aunque permite su aplicación anticipada. El Boletín C-12 reúne las disposiciones contenidas en otros boletines, relativas a la emisión de instrumentos financieros complejos, y agrega las normas convenientes para proporcionar soluciones más completas a la problemática general. En consecuencia, indica las diferencias básicas entre el pasivo y el capital contable; establece reglas para clasificar y valorar, en el reconocimiento inicial, los componentes de pasivo y de capital de los instrumentos combinados; y establece reglas de revelación para los instrumentos financieros combinados. Los instrumentos financieros deberán clasificarse como pasivo o capital, de acuerdo con las reglas de este Boletín, al inicio del ejercicio contable en que se aplique por primera vez, sin reformular la información comparativa de ejercicios anteriores, ni reconocer un efecto inicial acumulado en el resultado del ejercicio en que se adopte el Boletín.

La Compañía estima que la adopción de este Boletín no tendrá un impacto importante en su situación financiera o resultados de operación, con excepción de la reclasificación de las acciones preferentes por U.S.\$66 millones (Ps741.8) (ver nota 14E), que al 31 de diciembre de 2003 se encuentran reconocidas dentro del interés minoritario en el capital contable, y que de acuerdo a las reglas del nuevo Boletín, deberán ser consideradas como pasivo.

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**

(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**23. 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 de acuerdo a PCGA incluyen los efectos de la inflación como está previsto en el Boletín B-10 y el Boletín B-15, en tanto que los estados financieros preparados de acuerdo a 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 2001 y 2002, 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 de inflación de acuerdo a PCGA no cumplen los requisitos de la Regla 320 del Reglamento SX de la Comisión de Valores de Estados Unidos. La conciliación no incluye la reversión de otros ajustes contables de inflación de acuerdo a PCGA, ya que estos ajustes representan una medida integral de los efectos de los cambios en el nivel de precio 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 2001, 2002 y 2003 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:

	<b>Al 31 de diciembre de</b>		
	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
Utilidad neta reportada de acuerdo a PCGA .....	Ps 13,026.6	5,966.9	7,067.4
Ajuste de inflación del INPC (*).....	<u>(1,181.2)</u>	<u>(357.5)</u>	
Utilidad neta después de los ajustes INPC.....	11,845.4	5,609.4	7,067.4
<b>Ajustes aproximados de U.S. GAAP:</b>			
1. Amortización del crédito mercantil (ver 23(a)).....	(549.4)	1,729.4	1,946.4
2. ISR diferido (ver 23(b)) .....	(285.9)	2,316.8	(61.8)
3. PTU diferida (ver 23(b)) .....	(190.8)	(194.4)	89.3
4. Otras prestaciones a los empleados (ver 23(c)).....	(9.7)	(31.8)	86.4
5. Interés capitalizado (ver 23(d)) .....	15.1	(40.0)	(45.7)
6. Interés minoritario (ver 23(e)):			
a) Transacciones financieras.....	303.6	(167.0)	(175.0)
b) Efecto de los ajustes U.S. GAAP.....	135.3	33.6	(24.4)
7. Contabilidad de coberturas (ver nota 23(l)) .....	633.3	(2,555.3)	(826.7)
8. Depreciación (ver 23(f)).....	(18.1)	13.1	48.8
9. Provisiones por contingencias (ver 23(g)) .....	(9.6)	7.6	(108.9)
10. Participación en compañías afiliadas (ver 23(h)) .....	0.6	11.9	(9.7)
11. Ajuste por inflación de activos fijos (ver 23(i)) .....	(481.3)	(377.2)	(262.0)
12. Capital temporal de contratos forward (ver 23(j)).....	(461.6)	(538.0)	740.5
13. Instrumentos financieros derivados y contratos forward de capita en acciones de CEMEX (ver 23(l) y 23(m)) .....	32.3	-	415.0
14. Otros ajustes U.S. GAAP (ver 23(k)) .....	(410.6)	(494.3)	(257.1)
15. Efecto monetario de los ajustes U.S. GAAP.....	495.0	542.4	291.9
Ajuste de U.S. GAAP aproximado antes del efecto acumulado por el cambio en principio contable .....	(801.8)	256.8	1,847.0
Utilidad neta aproximada bajo U.S. GAAP antes del efecto acumulado por el cambio en principio contable .....	11,043.6	5,866.2	8,914.4
Efecto acumulado por el cambio contable (ver 23(k) y 23(m)) .....	-	-	(640.7)
Utilidad neta aproximada, de acuerdo U.S. GAAP después del efecto acumulado del cambio en principio contable .....	Ps <u>11,043.6</u>	<u>5,866.2</u>	<u>8,273.7</u>

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

Utilidad por acción básica, de acuerdo a U.S. GAAP antes del efecto acumulado del cambio en principio contable .....	Ps	2.60	1.31	1.89
Utilidad por acción diluida, de acuerdo a U.S. GAAP antes del efecto acumulado del cambio en principio contable .....		<u>2.53</u>	<u>1.31</u>	<u>1.84</u>
Utilidad por acción básica, de acuerdo a U.S. GAAP después del efecto acumulado del cambio en principio contable .....		<u>2.60</u>	<u>1.31</u>	<u>1.75</u>
Utilidad por acción diluida, de acuerdo a U.S. GAAP después del efecto acumulado del cambio en principio contable .....	Ps	<u>2.53</u>	<u>1.31</u>	<u>1.71</u>

Al 31 de diciembre 2002 y 2003, las diferencias principales entre PCGA y los U.S. GAAP, y su efecto sobre el capital contable consolidado, incluyendo explicaciones de los ajustes, se presenta a continuación:

		<u>2002</u>	<u>2003</u>
Total de capital contable reportado de acuerdo a PCGA .....	Ps	79,721.3	76,051.5
Ajuste de inflación del INPC (*).....		<u>(4,776.6)</u>	<u>-</u>
Total de capital contable después de los ajustes INPC.....		74,944.7	76,051.5
<b>Ajustes aproximados de U.S. GAAP:</b>			
1. Crédito mercantil (ver 23(a)).....		(1,938.1)	1,261.8
2. ISR diferido (ver 23(b)) .....		(888.6)	768.2
3. PTU diferida (ver 23(b)) .....		(3,314.2)	(3,008.1)
4. Otras prestaciones a los empleados (ver 23(c)).....		(328.3)	(175.8)
5. Interés capitalizado (ver 23(d)).....		(480.5)	(523.5)
6. Interés minoritario—efecto de transacciones financieras (ver 23(e)) .....		(976.7)	(741.8)
7. Interés minoritario—presentación bajo U.S. GAAP (ver 23(e)) .....		(13,115.5)	(5,419.1)
8. Depreciación (ver 23(f)).....		(208.1)	(55.1)
9. Provisiones para contingencias (ver 23(g)).....		120.9	31.4
10. Inversión en compañías afiliadas (ver 23(h)).....		(218.2)	(249.9)
11. Ajuste por inflación para maquinaria y equipo (ver 23(i)).....		6,354.9	3,770.6
12. Capital temporal de contratos forward (ver 23(j)).....		(5,878.5)	-
13. Instrumentos financieros derivados y contratos forward de capita en acciones de CEMEX (ver 23(l) y 23(m)).....		-	397.0
14. Otros ajustes U.S. GAAP (ver 23(k)).....		<u>(377.4)</u>	<u>(458.5)</u>
Ajuste de U.S. GAAP aproximado antes del efecto acumulado por el cambio en principio contable .....		<u>(21,248.3)</u>	<u>(4,402.8)</u>
Capital contable aproximado bajo U.S. GAAP antes del efecto acumulado por el cambio en principio contable .....		53,696.4	71,648.7
Efecto acumulado por el cambio en principio contable (ver 23(k) y (m)).....		<u>-</u>	<u>(527.5)</u>
Capital Contable aproximado, de acuerdo U.S. GAAP después del efecto acumulado del cambio en principio contable .....	Ps	<u>53,696.4</u>	<u>71,121.2</u>

(\*) Los ajustes que modifican las cifras a pesos constantes de periodos anteriores al 31 de diciembre 2003, usando el promedio ponderado de inflación de CEMEX (ver nota 2B), y reconoce dicha actualización usando el factor de inflación mexicano, de acuerdo a los requerimientos del reglamento S-X. Los montos de periodos anteriores de PCGA y los U.S. GAAP incluidos en la nota 23, fueron actualizados utilizando el factor de inflación mexicano, con la excepción de esos montos de periodos anteriores, de igual forma revelados en las notas 1 a la 22, no fue actualizados usando el factor mexicano de inflación, persiguiendo una referencia más directa entre a nota 23 y los PCGA.

La conciliación a U.S. GAAP, al 31 de diciembre 2003, de la utilidad neta y el capital contable fueron preparadas sobre bases consistentes a los principios contables aplicados en nuestro Informe Anual, la Forma 20-F, del año 2002, excepto por la adopción del SFAS 143 Contabilidad para Obligaciones de Retiro de Activos (“SFAS 143”) y el SFAS 150 Contabilidad para Ciertos Instrumentos Financieros con características de Pasivos y Capital (“SFAS 150”). Ver notas 23(k) y 23(m). El término “SFAS” se refiere a las Normas de Contabilidad Financiera (en inglés).

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**(a) Crédito Mercantil**

El crédito mercantil, representa la diferencia entre el valor de compra y el valor razonable estimado de la entidad adquirida a la fecha de la operación. El crédito mercantil de la compañía reconocido de acuerdo a PCGA se ha ajustado para efectos de U.S. GAAP por (i) el efecto en el crédito mercantil por los ajustes U.S. GAAP a las fechas de adquisición de las subsidiarias adquiridas, (ii) hasta el 31 de diciembre de 2001, por la diferencia entre la amortización del método de fondo de amortización del crédito mercantil sobre 20 a 40 años para efectos de PCGA (ver nota 2(I)) y el método de línea recta sobre 40 años para efectos de U.S. GAAP; A partir del 1 de enero de 2002, SFAS 142 "*Exceso en el precio de compra sobre el valor en libros y Otros Activos Intangibles*", elimina la amortización del exceso en el precio de compras sobre el valor en libros bajo U.S. GAAP, ver nota 23(s), y (iii) la diferencia entre los montos en el exceso de las unidades generadoras de efectivo en moneda funcional, actualizada por el factor de inflación, de los países de las unidades generadoras de efectivo, convertidos a pesos mexicanos al tipo de cambio que prevalece a la fecha del reporte, bajo U.S. GAAP, contra el monto del exceso de las unidades generadoras de efectivo en la moneda que reportan las empresas individuales, convertidas a pesos y actualizadas con el factor de inflación mexicano bajo PCGA.

En el estado de resultados condensado bajo U.S GAAP, por el año terminado al 31 de diciembre de 2001 presentado en la nota 23(o), la amortización del crédito mercantil es reflejada como un gasto de operación para U.S GAAP, mientras que para PCGA se presenta en el rubro de otros gastos.

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" (ver nota 23(s)). De acuerdo a esta adopción, a partir del 1° de enero de 2002, cesó la amortización para el crédito mercantil bajo U.S. GAAP; Por lo tanto, a partir de 2002, la amortización del crédito mercantil registrado bajo PCGA se removió para efectos de la conciliación de la utilidad neta y el capital contable para U.S. GAAP.

CEMEX evalúa anualmente el crédito mercantil para determinar si existe deterioro anualmente, a menos que ocurran sucesos que requieran revisiones más frecuentes. Los análisis de flujo de efectivo descontado se utilizan para evaluar el deterioro del crédito mercantil (ver nota 23(s)). Si una evaluación indica deterioro, el activo deteriorado se reduce a su valor razonable estimado con base a la información disponible. El valor razonable estimado generalmente se mide con flujos futuros de efectivo descontados estimados. Es necesario un juicio considerable de parte de la administración para estimar flujos futuros de efectivo descontados. Los supuestos utilizados para estos flujos de efectivo son consistentes con proyecciones internas.

**(b) Impuesto sobre la Renta y Participación de los Trabajadores en las Utilidades de la Empresa Diferidos**

Para efectos de U.S. GAAP, la Compañía contabiliza los impuestos sobre la renta utilizando el SFAS 109 "*Contabilidad para Impuestos sobre la Renta*", que requiere el método de activos y pasivos para contabilizar los impuestos sobre la renta. De acuerdo al método de activos y pasivos, se reconocen los activos y pasivos por impuestos diferidos por las consecuencias fiscales futuras de "diferencias temporales" aplicando las tasas fiscales vigentes en años futuros a las diferencias entre las cantidades del estado financiero y las bases fiscales de activos y pasivos existentes y pérdidas de operación por amortizar. Los impuestos sobre la renta diferidos cargados o acreditados a resultados se determinan por la diferencia entre los saldos iniciales y finales de los activos y pasivos por impuestos diferidos y están expresados en pesos nominales. El efecto sobre los impuestos diferidos de un cambio en las tasas fiscales se reconoce en la utilidad del ejercicio que incluye la fecha de ejecución.

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

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 2002 y 2003:

	<b>Al 31 de diciembre de</b>	
	<b>2002</b>	<b>2003</b>
Activo por impuestos diferidos:		
Pérdidas fiscales por amortizar e IMPAC..... Ps	7,222.1	13,073.4
Clientes.....	114.2	93.8
Inversión en compañías afiliadas.....	303.0	—
Cuentas por pagar y gastos acumulados.....	4,467.2	1,705.8
Otros.....	626.4	22.1
Total de activo por impuestos diferidos bruto.....	12,732.9	14,895.1
Menos reserva de valuación.....	1,071.8	3,674.9
Total activo por impuestos diferidos de acuerdo a U.S. GAAP, neto.....	11,661.1	11,220.2
Pasivos por impuestos diferidos:		
Propiedad, planta y equipo.....	21,853.6	21,303.7
Inventarios.....	1,273.6	892.6
Otros.....	903.9	(19.2)
Total pasivo por impuestos diferidos de acuerdo a U.S. GAAP, neto.....	24,031.1	22,177.1
Pasivo neto por impuestos diferidos de acuerdo a U.S. GAAP.....	12,370.0	10,956.9
Impuesto diferido reconocido de acuerdo a PCGA (ver nota 17B).....	5,463.5	5,170.6
Exceso de pasivos bajo U.S. GAAP sobre el reconocido de acuerdo a PCGA.....	6,906.5	5,786.3
Menos - impuestos sobre la renta diferidos de acuerdo a U.S. GAAP de subsidiarias a la fecha de adquisición.....	6,345.2	6,554.5
Ajuste de inflación (nota 2B).....	327.3	—
Ajuste U.S. GAAP al capital contable..... Ps	888.6	768.2

La Administración considera que existe evidencia para que en un futuro la Compañía genere suficiente utilidad gravable para realizar el beneficio fiscal asociado con los saldos de activos diferidos y las pérdidas fiscales por amortizar antes de su vencimiento. En caso de que las condiciones presentes cambien y se considere que no obtendrán suficientes ingresos gravables en el futuro a través de la operación, o si las estrategias fiscales alternativas ya no son viables, se requerirá una provisión de valuación mediante un cargo a gastos.

La Compañía ha registrado una provisión de valuación por la cantidad estimada de impuesto al activo recuperable, que puede no ser realizado debido al vencimiento de las pérdidas fiscales por amortizar. Mediante la evaluación continua de los efectos de estrategias fiscales, entre otros factores económicos, durante 2002 y 2003, la Compañía incrementó la provisión de valuación por aproximadamente Ps483.6 y Ps2,603.1, respectivamente.

Bajo Principios Mexicanos, CEMEX determina el impuesto sobre la renta diferido mediante el método de activos y pasivos (ver notas 2K y 17B), de manera similar a la de U.S. GAAP. Sin embargo, hay diferencias específicas en la comparación de los cálculos de acuerdo a SFAS 109, *Contabilidad para Impuesto sobre la Renta* que llevará a diferencias en la conciliación con US GAAP. Estas diferencias surgen por i) el reconocimiento y registro del saldo inicial acumulado al 1° de enero de 2000 bajo el método de activos y pasivos directamente en el capital contable, y por lo tanto no se consideren las disposiciones de la Opinión APB 16 para las consecuencias de impuestos diferidos en las combinaciones de negocios hechos antes del 1° de enero de 2000, ii) los efectos de impuestos diferidos en las partidas en conciliación entre PCGA y U.S. GAAP, y iii) por el año terminado al 31 de diciembre de 2001, algunos ajustes a PCGA registrados en subsidiarias extranjeras que para efectos de consolidación se vayan a tratar como diferencias permanentes. Para efectos de presentación de acuerdo con PCGA, los activos y pasivos por impuestos diferidos, deben de considerarse como partidas a largo plazo.

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

La Compañía también registró un pasivo diferido para efectos de U.S. GAAP, con relación a la participación de los trabajadores en las utilidades (“PTU”) en México de acuerdo al método de activos y pasivos a la tasa reglamentaria del 10%. A continuación se presentan los efectos principales de diferencias temporales que dan origen a porciones importantes de pasivos por PTU diferido al 31 de diciembre, 2002 y 2003:

	<b>31 de diciembre de</b>	
	<b>2002</b>	<b>2003</b>
<b>Activo diferido:</b>		
Prestaciones a empleados .....	Ps 49.4	25.9
Clientes .....	15.0	22.3
Otros .....	55.6	104.7
Activo diferido bruto de acuerdo a U.S. GAAP.....	<u>120.0</u>	<u>152.9</u>
<b>Pasivo diferido:</b>		
Propiedad, planta y equipo, .....	3,008.8	2,920.3
Inventarios.....	148.2	111.5
Otros .....	277.2	129.2
Pasivo diferido bruto de acuerdo a U.S. GAAP.....	<u>3,434.2</u>	<u>3,161.0</u>
Pasivo diferido neto de acuerdo a U.S. GAAP.....	Ps <u>3,314.2</u>	<u>3,008.1</u>

En la información financiera condensada presentada de acuerdo a U.S. GAAP en la nota 23(o), el gasto por PTU, circulante y diferido, se incluye en la determinación de la utilidad de operación. Para presentación bajo PCGA, el gasto por PTU, circulante y diferido, se considera una partida en un renglón separado equivalente al impuesto sobre la renta.

Bajo principios mexicanos, CEMEX reconoce PTU diferida para aquellas diferencias temporales que surjan de la conciliación de la utilidad neta del ejercicio y la utilidad gravable para PTU. En la conciliación de la utilidad neta bajo U.S. GAAP, gastos de PTU diferido por Ps14.6 en 2001, utilidad por Ps20.4 en 2002 y un gasto de Ps69.9 en 2003, determinado de acuerdo a PCGA, fueron cancelados.

**(c) Otras prestaciones a empleados**

**Vacaciones**

A principios de 2003, CEMEX reconoce, de acuerdo a SFAS 43, *Contabilidad para Ausencias Compensadas*, el gasto por vacaciones durante el ejercicio en que los empleados las ganan. Para los años que terminaron el 31 de diciembre 2001 y 2002, en algunas unidades de la compañía, el gasto por vacaciones se registró cuando éstas se toman y no durante el ejercicio que los empleados las ganan, por esto, se determinó una partida en conciliación la cual representaba un gasto por aproximadamente Ps1.8 en 2001, Ps5.7 en 2002 y un gasto de Ps1.2 en 2003 con una provisión de Ps58.7 al 31 de diciembre de 2002. El gasto reconocido durante 2003 bajo U.S. GAAP representa la diferencia entre la provisión estimada realizada bajo U.S. GAAP hasta el 31 de diciembre de 2002 y el efecto inicial acumulado de los cambios de contabilidad bajo PCGA, el cual fue reconocido el 1° de enero de 2003 directamente al capital contable para efectos de PCGA

**Retiro**

Bajo PCGA, se establece que los pagos por retiro, que no son parte de reestructuración del negocio, deben ser reconocidos en los resultados del periodo en los cuales sean pagados, a menos que dichos pagos sean utilizados por la entidad como sustitución de los beneficios por pensiones, en cuyo caso, dichos beneficios deben ser considerados equivalentes a un plan de pensiones. Bajo U.S. GAAP, los beneficios de retiro para los empleados inactivos o antiguos, excluyendo beneficios de retiro, se contabilizan de acuerdo a las disposiciones de SFAS 112, *Contabilidad para Beneficios de Retiro de Empleados* que requieren que se reconozcan ciertos beneficios, incluyendo la liquidación sobre la vida de servicio de un empleado. Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003, las provisiones de retiro registradas para efectos de U.S. GAAP fueron gastos de Ps7.9, Ps26.1 y un ingreso por Ps87.6, respectivamente, con una provisión de Ps269.6 y Ps175.8 al 31 de diciembre de 2002 y 2003, respectivamente. La disminución en la provisión por pagos de

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

retiro durante el 2003 es el resultado del programa de retiro voluntario anticipado descrito en la nota 13. Los pagos por retiro relacionados a cualquier evento específico o reestructuración se excluyen del cálculo de SFAS 112.

**Pensión y otros beneficios**

La Compañía contabiliza los beneficios por pensión del empleado con base al valor presente neto de las obligaciones determinado por actuarios independientes (ver notas 2J y 13), de manera similar al SFAS 87 “*Contabilidad de pensiones para el retiro*” de acuerdo a U.S. GAAP. Por esta razón, no se determinó ninguna partida en conciliación.

Adicionalmente, como resultado de la adquisición de CEMEX, Inc. (antes Southdown (ver nota 8A)) en 2000 y Puerto Rican Cement Company, Inc. (“PRCC”) en 2002, la Compañía adquirió un paquete de prestaciones de empleados, que incluye Pensiones, Planes de Ahorro para el Retiro, Plan Suplemental Ejecutivo para el Retiro y Prestaciones de Cuidados Médicos y Seguro de Vida. La obligación por prestación y los costos netos por pensión, que surgen de las prestaciones a los empleados de CEMEX, Inc. y PRCC, han sido registrados bajo PCGA y se incluyen en la información consolidada de los planes de pensión, primas de antigüedad y otros beneficios del retiro de la Compañía (ver nota 13).

La mayoría de las prestaciones de cuidado médico de la Compañía, 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. La Compañía también proporciona beneficios de seguro de vida a sus empleados activos y retirados. Generalmente, los beneficios del seguro de vida para empleados retirados se van reduciendo, con el transcurso de los años a un nivel mínimo, a partir de la fecha de retiro.

**(d) Interés capitalizado**

De acuerdo a los PCGA, CEMEX capitaliza los intereses sobre la propiedad maquinaria y equipo en construcción, los cuales deben medirse integralmente con el fin de incluir (i) el costo del interés de la deuda incurrida, más (ii) cualquier fluctuación cambiaria que resulte de la deuda relacionada, y menos (iii) el resultado relacionado por posición monetaria reconocido sobre la deuda. La conciliación con U.S. GAAP 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 (ver nota 23o)), las acciones preferentes descritas en la nota 14E por un valor nominal de U.S.\$650 millones al 31 de diciembre, 2002 y que fueron recomparadas durante 2003, y se presentan como un componente separado de *partidas mezzanine* las cuales son incluidas entre las secciones de pasivo y las de capital dentro del balance general. De acuerdo a los PCGA, esta transacción se presenta como parte del interés minoritario en el capital contable. Los dividendos preferentes declarados en el 2001 y 2002, son registrados como parte del interés minoritario en los estados de resultados consolidados bajo PCGA y U.S. GAAP, mientras que los dividendos pagados en 2003 fueron clasificados como un gasto por interés, bajo U.S. GAAP como resultado de la adopción de la norma SFAS 150, ver nota 23(m).

Para efectos de presentación de U.S. GAAP (ver nota 23(o)), el Capital Preferente, descritos en la nota 14E por un valor nominal de U.S.\$66 millones (Ps741.8) al 31 de diciembre de 2002 y 2003, se presentan como un componente separado de las *partidas mezzanine* al 31 de diciembre de 2002 y, como resultado de la adopción de la norma SFAS 150, como un componente separado dentro del pasivo al 31 de diciembre de 2003, (ver nota 23(m)). De acuerdo a los PCGA, estos instrumentos se presentan como parte del interés minoritario en el capital contable. Los dividendos preferentes declarados en 2002 y 2003 fueron registrados como parte del interés minoritario en los estados de resultados consolidados bajo PCGA y a U.S. GAAP, mientras que los dividendos pagados en 2003 fueron clasificados como un costo por interés, bajo U.S. GAAP como resultado de la adopción de la norma SFAS 150, ver nota 23(m).

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

Como se describe en la nota 14F, durante 2003, la Compañía estableció una transacción financiera originada en 1995, bajo la cual, al 31 de diciembre de 2002 tenía obligaciones pendientes por U.S.\$90.6 millones (Ps1,038.9). Para efectos de U.S. GAAP, la cantidad pendiente bajo este arreglo se trató como deuda. De acuerdo a PCGA, esta transacción fue tratada como interés minoritario hasta la fecha de su liquidación. El costo para la Compañía por retener esta opción para readquirir los activos contribuidos durante los años concluidos en 2001, 2002 y 2003 fue registrado como parte del gasto financiero en el estado de resultados consolidado tanto 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. De acuerdo a U.S. GAAP, el interés minoritario se clasifica como un componente separado entre total del pasivo y el capital contable en los balances generales consolidados (ver nota 23 (o)). Al 31 de diciembre, 2002 y 2003, 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.

**(f) Depreciación**

Una de las subsidiarias de la Compañía en Colombia, registra el gasto por depreciación utilizando el método de fondo de amortización. Esta metodología para la depreciación estaba 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 la Compañía. Para efectos de U.S. GAAP, la depreciación se calcula con el método de línea recta sobre la vida útil estimada de los activos. Como resultado de esta diferencia contable, al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003, gastos por Ps44.5 e ingresos por Ps413.1 y Ps48.8, respectivamente, se han reflejado en la conciliación de la utilidad neta a U.S. GAAP.

Adicionalmente, como resultado de la aplicación del APB 16 en la adquisición de Solid (antes Rizal), una de las subsidiarias de la Compañía en Filipinas, para efectos de U.S. GAAP, la Compañía redujo el valor de su activo fijo por Ps215.7 en 2001, neto de depreciación, correspondientes a la porción del valor de avalúo, determinado a la fecha de adquisición, relacionado a los dueños minoritarios. El cambio en el monto del avalúo de activo fijo resultó en una disminución en el gasto de operación bajo U.S. GAAP, de Ps26.4 por el año terminado en 2001. Como se menciona en la nota 8A, durante julio 2002 CEMEX adquirió el 30% restante de participación en Solid de los accionistas minoritarios. Como resultado, la Compañía reversó el ajuste que se hizo al avalúo de activo fijo contra el interés minoritario, ya que la cantidad revertida es parte del valor razonable estimado proporcional de activos netos asignados al 30% de participación adquirida. Como resultado del interés minoritario durante 2002, no existe efecto adicional sobre ganancias bajo U.S. GAAP.

**(g) Provisiones por Contingencias**

Para efectos de los PCGA, la Compañía ha registrado provisiones por contingencias relacionadas en su mayoría a garantías y otras responsabilidades que no cumplen con los criterios de provisiones de SFAS 5 *Contabilidad para Contingencias*, considerando que la posibilidad de que ocurra una pérdida sea posible pero no probable, por esto, a las provisiones determinadas bajo PCGA se les dio reversa, para propósitos de U.S. GAAP.

Con respecto a las contingencias descritas en la nota 21, para las cuales no se hizo una provisión, al 31 de diciembre de 2002 y 2003, la Compañía considera que el criterio para la provisión no es similar para los PCGA y U.S. GAAP

**(h) Compañías Asociadas**

La Compañía ha ajustado su inversión y su participación en resultados de compañías asociadas, ver nota 8A, por la porción que le corresponde a la Compañía de los ajustes aproximados de U.S. GAAP aplicables a estas asociadas.

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**(i) Ajuste por inflación de maquinaria y equipo**

Para 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 usar 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 de Contratos Forward**

Como se menciona en las notas 14F y 16A durante 1999, la Compañía vendió CPO ha celebrado contratos forward, con vencimiento original en Diciembre de 2002, en conexión con su transacción de oferta de warrants. En Diciembre de 2002, antes de su expiración, CEMEX renegoció la extensión de los contratos forward hasta Diciembre del 2003 y reconoció una pérdida aproximada de 98.3 millones de dólares (Ps.1,104.8), cantidad cargada a capital contable bajo PCGA, representando la diferencia entre la cantidad redimida de efectivo de los contratos forward y el valor razonable estimado de las acciones subyacentes a la fecha de los acuerdos. Dicha pérdida fue deducida por las contrapartes de los prepagos que la Compañía hizo a cuenta del precio final. Estos contratos fueron anteriormente establecidos durante la segunda oferta de capital en octubre 2003, ver nota 16A, dando como resultado una ganancia aproximada de U.S.\$19.5 millones (Ps219.2), reconocido en el Capital Contable bajo PCGA. De acuerdo a EITF 00-19, *Contabilidad para Instrumentos Financieros Derivados Indexados y Potencialmente Liquidados en acciones propias* los contratos forward que serán físicamente pagadas en efectivo, deben medirse inicialmente a valor razonable estimado y registrarse en capital permanente, y una cantidad equivalente al cobro de efectivo de la fecha del reporte, debe reclasificarse al capital temporal, que se va a considerar como partida *mezzanine* para la presentación del balance general bajo U.S. GAAP. Como resultado, para efectos de la conciliación, la Compañía presenta una reducción a su capital contable de acuerdo a los PCGA por Ps5,878.5 (US\$523.0) al 31 de diciembre 2002 lo que representa la obligación de efectivo más los prepagos de la Compañía en los contratos forward a la fecha del reporte y se presenta como una partida *mezzanine(Capital Temporal)* para efectos de la nota 23(o). Bajo PCGA, hasta su liquidación, las acciones vendidas a las contrapartes fueron tratadas como capital permanente a la fecha.

Bajo PCGA, desde su inicio, estos contratos forward se han tratado como transacciones de capital, por esto, las ganancias y pérdidas se reconocieron hasta su liquidación o su renovación como un ajuste a capital contable. Durante la vida de los contratos, la diferencia entre los ingresos de la venta de los CPOs y el precio del forward, la cual es periódicamente pagada a las contrapartes, fue tratada como anticipos entregados a cuenta del precio final de los contratos forward y es presentada como cuentas por cobrar. La cantidad prepagada y considerada como cuentas por cobrar, también ha sido tratada como un dividendo preferente, en la conciliación de la utilidad neta bajo U.S. GAAP, en forma similar al capital preferente de redención obligatoria, lo que representa un gasto aproximado de Ps461.6 en 2001, un gasto de Ps538.0 en 2002 y una utilidad de Ps740.5 en 2003. El monto del ingreso en el 2003, incluye una ganancia neta de US\$19.5 millones por la oferta secundaria de capital, una ganancia de US\$101.7 millones por el efecto de darle reversa a los prepagos provisionados hasta su liquidación, que fueron reconocidos como dividendos preferentes durante la vida de los contratos y que no fueron realizadas dada la oferta; y una pérdida US\$6.4 millones de prepagos hechos en 2003, tratados como dividendos preferentes. La pérdida de US\$98.3 y una ganancia de US\$19.5 millones reconocidas en el capital contable bajo PCGA en 2002 y 2003 respectivamente, no fueron reclasificados a la utilidad neta en la conciliación a U.S. GAAP, desde que dicho monto se cargo periódicamente a los ingresos bajo U.S. GAAP como parte de los dividendos preferentes.

**(k) Otros Ajustes U.S. GAAP**

**Capitalización de costos en el desarrollo de software según U.S. GAAP**—El Estado de Situación 98-1, "*Tratamiento Contable para los Costos de Software de Computadora Desarrollados u Obtenidos para Uso Interno*", requiere que ciertos costos directos relacionados al desarrollo o compra de software para uso interno se capitalice y amortice sobre la vida útil estimada del software y los costos relacionados a la etapa preliminar del proyecto y a la etapa de post-implantación/operaciones (definida en SOP 98-1) en un software de uso interno se reconozcan cuando se incurran. El periodo estimado de vidas útiles promedio para amortizar estos costos capitalizados está entre 3 y 5 años.

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

Por los años terminado al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003, el efecto de capitalizar estos costos en la conciliación de la utilidad neta a U.S. GAAP, neto de amortización, llevó a un gasto de Ps228.6, Ps203.6 y Ps347.5, respectivamente, como un efecto neto en la conciliación de la utilidad del capital contable a U.S. GAAP al 31 de diciembre de 2002 y 2003 de Ps272.6 y Ps25.4, respectivamente. A partir de 2001, en conexión con la decisión de la Compañía de significativamente realizar y/o reemplazar, sobre bases mundiales, todos sus sistemas de software bajo un esfuerzo denominado “CEMEX Way”, para efectos de PCGA, la Compañía ha comenzado la capitalización de los costos asociados con el desarrollo e implementación de nuevo software (ver nota 10) resultando en una capitalización bajo PCGA al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003 por Ps1,462.2 y Ps1,737.6 y Ps1,410.4, neto de amortización. Como resultado, en la conciliación de la utilidad bajo U.S. GAAP al 31 de diciembre de 2002 y 2003, las partidas en conciliación se refieren exclusivamente a la amortización del monto acumulado capitalizado hasta diciembre de 2000.

**Cargos diferidos**— Otros cargos diferidos, netos de la amortización acumulada, que no calificaron para ser diferidos bajo U.S. GAAP fueron reversados contra la utilidad bajo US GAAP, en el período incurrido, resultando en un gasto por Ps182.0 en 2001, un gasto por Ps290.7 en 2002 y un ingreso por Ps90.4 en 2003. Durante 2003, todos los montos capitalizados bajo los PCGA cumplen de igual forma con los requisitos de amortización bajo los U.S. GAAP; es por esto que la conciliación de las partidas de ingresos en 2003, se refieren a montos amortizados bajo Principios Mexicanos durante el año, los cuales fueron gastados en años posteriores bajo U.S. GAAP. El efecto neto en la conciliación del capital contable a U.S. GAAP es una disminución de Ps650.0 y 484.0 al 31 de diciembre de 2002 y 2003, respectivamente. Los PCGA permiten diferir estos gastos.

**Obligaciones de Retiro de Activos y Otros Costos Ambientales**—Al 1 de enero de 2003, SFAS 143, *Contabilidad para Obligaciones de Retiro de Activos* (“SFAS 143”), requiere que las entidades registren el valor razonable estimado de una obligación de retiro de activo como un pasivo en el periodo en el que se incurra en una obligación legal asociada con el retiro de activos tangibles de larga duración que resulten de la adquisición, construcción, desarrollo y/o uso normal de los activos. Dicho pasivo se registraría contra un activo que se deprecia en la vida del activo de larga duración. Después de la medida inicial la obligación se ajustará al final de cada periodo para reflejar el paso del tiempo y los cambios en flujos futuros de efectivo subyacentes a de la obligación. También al 1 de enero de 2003, el boletín C9 de los PCGA, estableció básicamente los mismos requerimientos que el SFAS 143. Las diferencia entre los PCGA y los U.S. GAAP en esta partida se refiere al reconocimiento del efecto acumulado inicial de la adopción, la cual bajo SFAS 143 se reconoció en ingresos después de la utilidad neta, mientras que en PCGA fue reconocido en el capital; por esto la partida en conciliación de la utilidad neta a U.S. GAAP incluye la reclasificación del efecto integral por la adopción del capital contable bajo PCGA a la utilidad neta bajo U.S. GAAP (ver notas 2V y 12).

Como se menciona en la nota 2V, durante 2003, se registró un pasivo por remediación por aproximadamente Ps505.7, contra activos fijos por Ps365.3, impuestos sobre la renta diferido por Ps 54.6 y un efecto acumulado inicial por 85.8, 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 circulares son cargados a resultados o capitalizados, según proceda. A parte de esas contingencias reveladas en la nota 21G, la Compañía 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 bajo PCGA (ver nota 7), que ascienden a Ps400.2 y Ps395.6, al 31 de diciembre de 2002 y 2003, respectivamente, se han reclasificado como activos a largo plazo para efectos de la información financiera condensada bajo U.S. GAAP en la nota 23(o). Estos activos están expresados a su valor razonable estimado. Los costos estimados de venta, para 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 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**(1) Instrumentos Financieros**

**Instrumentos Financieros Derivados (ver notas 2N, 11, 12 y 16)**

Bajo U.S. GAAP todos los instrumentos derivados (incluyendo instrumentos derivados implícitos) deben reconocerse en el balance general como activos o pasivos a su valor razonable estimado y los cambios en el valor razonable estimado se reconocen inmediatamente en 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 estimado se registra temporalmente en el capital contable, luego se reconoce en los resultados junto con los efectos relacionados de las partidas cubiertas. Cualquier porción no efectiva de una cobertura se reconoce en resultados conforme ocurra. Bajo los PCGA, a través del Boletín C-2 (ver nota 2N), en el cual se establece una metodología similar a U.S. GAAP (SFAS 133). Las principales diferencias entre la SFAS 133 y el Boletín C-2 se relacionan a las reglas para la cobertura de riesgos. SFAS 133 proporciona reglas específicas para la designación de coberturas de riesgos, mientras que en el Boletín C-2, la cobertura de riesgos está basada en la intención y designación de la Compañía, siempre que el activo o pasivo cubierto ya esté reconocido en el balance general y no proporciona reglas para la cobertura de transacciones proyectadas, para flujos de efectivo, instrumentos derivados de capital propios ni para cobertura de la inversión neta de la Compañía en subsidiarias extranjeras; por lo tanto, dichos contratos están siendo registrados por CEMEX de acuerdo al SFAS 133 o con otros pronunciamientos contables de U.S. GAAP conforme sea apropiado. Las coberturas al valor razonable estimado como es definido por U.S. GAAP son prohibidas por PCGA debido a que no es permitido registrar instrumentos primarios de cobertura a valor razonable estimado.

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, las diferencias en los registros de los instrumentos derivados de cobertura de riesgos, relacionados con la Compañía, llevaron a ciertos ajustes en la conciliación de capital contable y la conciliación de la utilidad neta a U.S. GAAP así como reclasificaciones en la información financiera condensada bajo U.S. GAAP de la nota 23(o), que se explica a continuación:

- Durante 2001, el valor razonable estimado de swaps de tasas de interés designados como cobertura de transacciones de deuda bajo PCGA, no se reconoció en el balance general de acuerdo a la designación de cobertura (ver la nota 2N). Al comienzo de 2002, la Compañía aplicó bajo PCGA las disposiciones contables de cobertura de flujo de efectivo, de manera equivalente a las reglas manifestadas en SFAS 133. Como resultado, después de cumplir con los requisitos de documentación para cobertura y las pruebas de efectividad, a partir de la fecha de designación, el valor razonable estimado de los instrumentos de cobertura y los cambios de los mismos se han reconocido en el balance general contra la insuficiencia en la actualización del capital dentro del capital contable, que es equivalente en México a Utilidad Integral (“OCI” por sus siglas en inglés *Other Comprehensive Income*) definida en U.S. GAAP (ver las notas 14G). Por los años terminados al 31 de diciembre de 2002 y 2003, se han registrado cambios en el valor razonable estimado de los derivados de tasas de interés, no designados como cobertura de flujo de efectivo, han sido registrados a través del estado de resultados bajo PCGA (ver nota 11), consistentemente con U.S. GAAP. Para el 31 de diciembre 2001, los cambios en el valor razonable de los swaps de tasas interés, que no fueron asignados como cobertura de riesgo bajo SFAS 133, generaron una utilidad de aproximadamente Ps32.3 (3.2 millones de dólares) en la conciliación de la utilidad neta a U.S. GAAP.

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

- Como se menciona en la nota 11B al 31 de diciembre 2002 y 2003, relacionada con el valor razonable estimado de los Cross Currency Swaps (“CCS”) la compañía registró un activo neto de US\$241.4 millones (Ps2,713.3) y US\$262.0 millones (Ps2,944.9) respectivamente. De acuerdo a U.S. GAAP, las cantidades que no calificaron para la compensación de activos y pasivos han sido presentadas brutas para efectos de la información financiera condensada bajo U.S. GAAP presentada en la nota 23(o). Como resultado bajo U.S. GAAP, al 31 de diciembre de 2002, con respecto a la porción del valor razonable estimado atribuible a los cambios en los tipos de cambio, la deuda a largo plazo y a corto plazo incrementaron US\$174.2 millones (Ps1,997.8) incluyendo los prepagos contra el activo circulante y no circulante, mientras que con respecto a la porción del valor razonable estimado atribuible al interés acumulado, los pasivos circulantes incrementaron US\$25.9 millones (Ps297.0) contra activos circulantes. Al 31 de diciembre 2003, con respecto a la porción del valor razonable estimado atribuible a los cambios en el tipo de cambio, la deuda a corto y largo plazo incrementaron US\$192.6 millones (Ps2,164.8) incluyendo prepagos, contra activos circulantes y no circulantes; mientras que con respecto a la porción del valor razonable estimado atribuible al interés devengado, el pasivo circulante se incrementó US\$12.2 millones (Ps 137.1) contra activos circulantes.

Ver nota 23(m) por cambios en principios contables con respecto los contratos forward de capital de la Compañía, como resultado de la adopción de SFAS 150. Todos los demás instrumentos derivados excepto los descritos en los párrafos anteriores y los forwards de capital descritos en la nota 23(j) y 23(m) introducidos por la Compañía y revelados en las notas 11 y 16, fueron registradas de acuerdo a PCGA de manera consistente con las provisiones por U.S. GAAP.

Para todas las relaciones de cobertura para efectos contables, la Compañía 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, la naturaleza del riesgo que está siendo cubierto, cómo se evaluará la efectividad del instrumento de cobertura para compensar el riesgo cubierto y una descripción del método para medir la ineficacia. Este proceso incluye el enlazar todos los derivados que sean designados como coberturas de valor razonable estimado, de flujo de efectivo o de moneda extranjera para activos y pasivos específicos en el balance general o para compromisos firmes específicos o transacciones proyectadas. Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, la Compañía no ha designado ningún instrumento derivado como cobertura de valor razonable estimado para efectos contables bajo PCGA y U.S. GAAP. La Compañía también evalúa formalmente, al principio y de manera continua, si los derivados que se utilizan en transacciones de cobertura son altamente efectivos para compensar cambios en flujos de efectivo de partidas que están siendo cubiertas. Cuando se determine que un derivado no sea altamente efectivo como cobertura o que haya cesado de ser una cobertura altamente efectiva, la Compañía suspende la contabilidad de cobertura.

**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 la Compañía 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 la Compañía por deuda de un mismo vencimiento (o determinado descontando flujos de efectivo futuros utilizando tasas de préstamos actualmente disponibles para la Compañía) se presentan a continuación:

<b>31 de Diciembre de 2003</b>	<b>Valor en libros</b>	<b>Valor razonable estimado</b>
Préstamos bancarios..... Ps	27,935.3	30,295.5
Documentos por pagar.....	32,530.5	34,075.6

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

Como se menciona en las notas 2D y 14D, CEMEX ha designado cierta deuda como coberturas de su inversión en subsidiarias extranjeras y para efectos de los PCGA, registra las fluctuaciones cambiarias en dicha deuda en el capital. Para efectos de la conciliación de la utilidad neta a U.S. GAAP, un ingreso de Ps633.3, en 2001, un gasto de Ps2,555.3 en 2002 y un gasto de Ps826.7 en 2003, se reconocieron como resultados cambiarios ya que la deuda relacionada no reúne las condiciones requeridas en el SFAS 52 para efectos de contabilidad de coberturas (hedge accounting), dado que las monedas involucradas no se mueven a la par.

**(m) Instrumentos Financieros con Características de Pasivos y de Capital**

En mayo 2003, el FASB emitió la norma SFAS 150, la cual requiere que el emisor clasifique los instrumentos financieros como pasivos (o activos bajo ciertas circunstancias) cuando cumplan con los siguientes criterios: (i) un instrumento financiero emitido como acciones de redención obligatoria, a través de la obligación de transferir su activo a una fecha (fechas) específica o determinada, o tras un evento el cual su ocurrencia sea cierta; (ii) Un instrumento financiero, distinto a acciones en circulación, que al emitirse incluyan una obligación de recompra las acciones de capital emitidas o es indexada a dicha obligación, esto requiere o puede requerir que el emisor liquide la obligación transfiriendo los activos (por ejemplo un contrato forward de compra o una opción de venta de las acciones de capital del emisor que tiene que ser liquidado físicamente o en efectivo); y (iii) Un instrumento financiero que incluya una obligación incondicional, la cual el emisor debe o puede liquidar emitiendo un número variable de sus acciones de capital, si al emitirse, el valor monetario de las acciones se basa solamente o de manera predominante en un monto monetario fijo conocido al momento de la emisión, si las variaciones se basan de manera distinta al valor razonable estimado de las acciones de capital del emisor, o si las variaciones son inversamente relacionadas a los cambios en el valor razonable estimado de las acciones de capital del emisor. SFAS 150 es aplicable para todas las transacciones que se hayan 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 de redención obligatoria deberán ser clasificados como pasivo e inicialmente deben medirse al valor razonable estimado contra capital. Los contratos forwards de capital que requieren de una liquidación física por la recompra de un número fijo de acciones del capital del emisor por cambio en efectivo, deben medirse inicialmente al valor razonable estimado de las acciones emitidas ajustado por alguna consideración, derecho o privilegio contra el capital. Subsecuentemente, estos instrumentos deben medirse al valor presente neto del monto por pagar a la fecha de la liquidación, provisionando el 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 estimado con cambios subsecuentes reconocido en resultados como costo por interés. SFAS 150 fue implementada reportando el efecto acumulado, por el cambio del principio contable, de los instrumentos financieros creados antes de la fecha de emisión de la norma. No se permitió actualización.

**Instrumentos de Redención Obligatoria**

Como se menciona en la nota 14E y 23(e), CEMEX poseía acciones preferentes por un monto remanente de US\$66 millones (Ps741.8) al 31 de diciembre 2002 y 2003. Las acciones preferentes son instrumentos de redención obligatoria. Al 31 de diciembre del 2002, antes que se implementara la SFAS 150, para propósitos de la conciliación de capital contable a U.S. GAAP y la información financiera condensada bajo U.S. GAAP de la nota 23(o), el saldo remanente se movió del interés minoritario bajo PCGA y se presentó como un componente separado de las partidas mezanine. Para los años terminados en diciembre 2001 y 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 de la 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 estimado), como un componente por separado en el pasivo, ver nota 23(o), por aproximadamente Ps741.8 (US\$66 millones) contra el interés minoritario, que es considerado como un componente del capital contable bajo PCGA. En la información financiera condensada bajo U.S. GAAP de la nota 23(o) por el año que terminó en diciembre 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 (ver nota 14E).

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS–(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**Contratos Foward de Capital sobre las acciones propios**

Como se describe en las notas 15 y 16A, al 31 de diciembre 2002 y 2003, CEMEX tenía fowards de capital negociados para cobertura de ejercicios futuros por medio de su programa de opciones de compra de acciones con un valor nominal de US\$436.1 y US\$789.3 millones respectivamente. Al 1 de enero 2001, de acuerdo a PCGA, dichos fowards, los cuales pueden ser liquidados físicamente o en efectivo a opción de la Compañía, han sido reconocidos al valor de mercado como activos o pasivos en el balance general y los cambios en el valor razonable estimado se han registrado en resultados por los años concluidos al 31 de diciembre 2001, 2002 y 2003. El tratamiento contable dado a estos contratos desde 2001 es consistente con SFAS 150; por esta razón, no se requiere ajustes de conciliación de acuerdo con la implementación de esta norma, con respecto a estos fowards.

Adicionalmente, CEMEX tenía otros contratos fowards de capital (ver nota 16A), los cuales pueden ser liquidados físicamente o en efectivo a opción de la Compañía dichos contratos son considerados como transacciones de capital para ambos principios, PCGA y U.S. GAAP, por esta razón; hasta el 31 de diciembre 2002, los efectos de estos fowards eran reconocidos hasta su liquidación como un ajuste a capital y no se lleva a cabo ningún reconocimiento periódico. Al 31 de diciembre 2002 y 2003, el valor nominal de los fowards era de US\$547.9 y US\$295.7 millones, respectivamente. De acuerdo a SFAS 150 estos instrumentos ser registrados inicialmente a su valor razonable de mercado como activos pasivos en el balance general y los cambios subsecuentes en el valor razonable estimado 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 2003, 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 US\$11.6 millones (Ps130.4) fué reconocido contra el efecto acumulado por el cambio en el principio contable, que representa un gasto de US\$49.1 millones (Ps551.3) y, una ganancia relacionada a cambios en el valor razonable por el periodo del 30 de junio de 2003 al 31 de diciembre de 2003 por aproximadamente US\$36.9 millones (Ps 415.0).

CEMEX considera que no hay otros instrumentos sujetos a SFAS 150 adicionales a los descritos previamente.

**(n) Información Suplementaria de la Deuda**

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, debido a la habilidad y la intención de la Compañía para refinanciar deuda a corto plazo con los montos disponibles de las líneas de crédito comprometidas a largo plazo, US\$450 millones (Ps5,058) y US\$395 millones (Ps4,439.8) respectivamente, fueron reclasificados de deuda a corto plazo a deuda a largo plazo bajo PCGA (ver nota 11). Para efectos de la información financiera condensada bajo U.S. GAAP de la nota 23(o), esta reclasificación fue reversada debido a que bajo U.S. GAAP, la reclasificación es excluida cuando los acuerdos a largo plazo contienen cláusulas de “Eventos Materiales Adversos”, los cuales, en el caso de la Compañía son restricciones financieras comunes.

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**(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 2001, 2002 y 2003, 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:

<b>Estado de resultados</b>		<b>Al 31 de diciembre de</b>		
		<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
Ventas netas .....	Ps	69,031.4	69,882.0	79,748.5
Utilidad bruta .....		29,135.4	30,180.1	33,265.2
Utilidad de operación.....		11,034.4	11,295.0	13,606.5
Resultado integral de financiamiento (costo).....		3,409.3	(6,131.4)	(2,835.8)
Otros ingresos (gastos), neto.....		(648.8)	(996.1)	(1,122.7)
Impuesto sobre la renta (incluyendo diferidos) .....		(1,935.2)	1,641.0	(1,111.4)
Participación en compañías asociadas .....		334.4	472.1	535.7
Utilidad neta consolidada .....		12,194.1	6,280.6	9,072.3
Interés minoritario.....		1,150.5	414.4	157.9
Utilidad neta mayoritaria antes del efecto acumulado del cambio contable.....		11,043.6	5,866.2	8,914.4
Efecto acumulado del cambio en principio contable.....		-	-	(640.7)
Utilidad neta mayoritaria.....	Ps	11,043.6	5,866.2	8,273.7

La siguiente tabla presenta los balances generales condensados consolidados al 31 de diciembre de 2002 y 2003, preparados de acuerdo a U.S. GAAP e incluyen todas las diferencias y reclasificaciones de la comparación con PCGA descritas en esta nota, requeridas para efectos de U.S. GAAP:

<b>Balance General</b>		<b>Al 31 de diciembre de</b>	
		<b>2002</b>	<b>2003</b>
Activo circulante.....	Ps	20,703.7	14,329.3
Inversiones y otros activos no circulantes .....		7,849.4	9,501.4
Propiedad, maquinaria y equipo.....		101,918.4	106,907.9
Cargos diferidos.....		45,646.2	53,732.4
Total del Activo .....		176,117.7	184,471.0
Pasivo circulante .....		37,548.0	33,052.6
Deuda a largo plazo .....		42,817.6	44,789.8
Acciones de redención obligatoria.....			
Acciones preferentes (ver nota 14E).....		-	741.8
Otros pasivos no circulantes.....		23,061.7	29,346.5
Total del Pasivo .....		103,427.3	107,930.7
Partidas Mezzanine:			
Acciones preferentes (ver nota 14E).....		711.6	-
Capital temporal.....		5,878.5	-
Capital preferente (ver nota 14E) .....		7,008.1	-
Interés Minoritario.....		5,395.8	5,419.1
Total partidas mezzanine:.....		18,994.0	5,419.1
Capital contable incluyendo el efecto acumulado del cambio contable.....		53,696.4	71,121.2
Total pasivo y capital contable .....	Ps	176,117.7	184,471.0

Los montos de períodos anteriores mostrados en las tablas anteriores, fueron actualizados a pesos constantes del 31 de diciembre 2003, utilizando la tasa mexicana de inflación, para cumplir con el reglamento S-X, a diferencia de utilizar el factor de inflación promedio ponderado aplicado por CEMEX en acuerdo con los PCGA (ver nota 2B).

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**(p) Información Suplemental de Flujo de Efectivo Según U.S. GAAP**

Bajo PCGA, los estados de cambios en la situación financiera identifican las fuentes y los usos de recursos basados 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 realizadas se les da tratamiento como partidas de efectivo en la determinación de los recursos generados por las actividades de operación. De acuerdo a U.S. GAAP, (SFAS 95), el estado de flujo de efectivo solamente presenta movimientos de efectivo y excluye partidas que no sean efectivo. SFAS 95 no prevé ningún lineamiento especial con respecto a los estados financieros ajustados por inflación. Las diferencias entre los PCGA y U.S. GAAP en las cantidades reportadas, se debe principalmente a (i) la eliminación de los efectos inflacionarios de los activos y pasivos monetarios de las actividades de financiamiento e inversión, contra el resultado por posición monetaria correspondiente en las actividades de operación, (ii) la eliminación de las fluctuaciones en los tipos de cambio de las actividades de financiamiento e inversión, contra la ganancia o pérdida cambiaria no realizada correspondiente incluida en las actividades de operación, y (iii) el reconocimiento de ajustes de U.S. GAAP en actividades de operación, financiamiento e inversión.

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, dando efecto a los ajustes de U.S. GAAP, excluyendo los efectos de la inflación requeridos por el Boletín 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		
	2001	2002	2003
Flujos de efectivo generados por actividades de operación..... Ps	18,786.5	9,526.4	9,771.8
Flujos de efectivo generados (utilizados) por actividades de financiamiento.....	(9,250.1)	(1,323.7)	(4,874.0)
Flujos de efectivo utilizados en actividades de inversión.....	(8,433.3)	(8,380.4)	(5,419.4)

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		
	2001	2002	2003
Intereses pagados ..... Ps	3,594.9	3,467.1	4,897.4
Impuestos pagados.....	559.2	1,350.3	576.2

Las actividades que no requieren uso de efectivo se resumen a continuación:

1. La adquisición de propiedad, maquinaria y equipo mediante arrendamientos financieros asciende a Ps23.2 en 2001. La Compañía no adquirió activos a través de arrendamientos financieros durante el año 2002 y 2003.
2. Los pasivos asumidos mediante la adquisición de negocios (ver nota 8A) fueron Ps275.6 en 2001, Ps1,873.7 en 2002 y Ps137.8 en 2003.

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**(q) Actualización a Pesos Constantes de Años Anteriores**

La siguiente tabla presenta la información financiera resumida del estado de resultados y el balance general consolidados de acuerdo a los PCGA, a pesos constantes del 31 de diciembre 2003, utilizando la tasa de inflación mexicana.

	<b>2001</b>	<b>2002</b>
Ventas .....	Ps 69,630.1	70,545.9
Utilidad bruta.....	30,464.3	31,133.3
Utilidad de operación.....	16,628.1	14,128.4
Utilidad neta mayoritaria.....	<u>11,845.5</u>	<u>5,609.4</u>
Activo circulante.....	Ps	21,053.2
Activo no circulante.....		150,747.7
Pasivo circulante .....		31,849.9
Pasivo no circulante.....		65,006.3
Interés mayoritario en capital contable .....		61,933.5
Interés minoritario en capital contable .....		<u>13,011.2</u>

**(r) Plan de Opción de Compra de Acciones**

Para reportes financieros bajo PCGA, la Compañía contabiliza sus planes de opción de compra de acciones (ver nota 15), utilizando una metodología consistente con las provisiones establecidas en la Opinión APB No. 25 *Contabilidad para acciones emitidas a empleados* ("APB 25") bajo U.S. GAAP. De acuerdo al APB 25, los costos compensatorios deben ser determinados en los estados financieros bajo el método de valor intrínseco, que representa la diferencia entre el precio requerido ("strike price") y el precio de cotización de mercado de la acción a la fecha del reporte, para todos los planes que no cumplan con las siguientes características: (i) el precio de ejercicio establecido en la opción es igual al precio de cotización de la opción a la fecha de la medición; (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 reconocen costos compensatorios por los planes fijos de la Compañía (ver nota 15A), mientras que costos compensatorios son determinados periódicamente, a partir del 2001, en los planes variables (ver nota 15C) y en los planes voluntarios (ver nota 15D) y a partir de 2002, para sus planes especiales (ver nota 15B). Movimientos en los planes durante 2002 y 2003, las opciones remanentes al 31 de diciembre de 2002 y 2003 y otra información general con relación a los planes de opción de compra de acciones, se presenta en la nota 15. CEMEX cubre la disponibilidad de los CPOs para el ejercicio futuro de estos planes, mediante contratos forward de acciones propias de la Compañía. ver nota 16A.

Bajo U.S.GAAP SFAS 123 "Contabilidad para compensaciones basadas en acciones" requiere que los costos de compensación por los planes de compra de acciones, deben estar determinados con base en el valor razonable estimado de las opciones a la fecha de otorgamiento, utilizando un modelo de precio de opciones calificado y debe ser registrado en los resultados de operación durante el periodo devengado de las opciones, después del cual, no se requiere un registro adicional.

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

Si la Compañía hubiera determinado el costo de compensación con base al valor razonable estimado en la fecha de emisión para sus opciones de acciones según SFAS 123, usando el modelo de precios Black-Scholes, la utilidad neta de la Compañía se habría reducido a las cantidades pro forma indicadas a continuación:

		<b>2001</b>		
		<b>Programa fijo</b>	<b>Programa variable</b>	<b>Total</b>
<b>Para el año terminado al 31 de diciembre de 2001</b>				
Utilidad Neta reportada bajo PCGA .....	Ps			13,026.6
Costo de las opciones otorgadas de acuerdo a SFAS 123 .....		(300.0)	(226.5)	(526.5)
Resultados del programa de intercambio voluntario, neto (nota 15) ..		245.2	-	245.2
Reversa del costo reconocido bajo APB 25 .....			162.6	162.6
Utilidad Neta aproximada, pro forma .....				<u>12,907.9</u>
Utilidad por acción básica, reportada .....	Ps			3.05
Utilidad por acción básica, pro forma .....	Ps			<u>3.03</u>

		<b>2002</b>			
		<b>Programa especial</b>	<b>Programa variable</b>	<b>Programas voluntarios</b>	<b>Total</b>
<b>Para el año terminado al 31 de diciembre de 2002</b>					
Utilidad Neta reportada bajo PCGA .....	Ps				5,966.9
Costo de las opciones otorgadas de acuerdo a SFAS 123 .....		(10.3)	(175.3)	(19.8)	(205.4)
Reversa del costo reconocido bajo APB 25 .....		-	-	57.3	57.3
Utilidad Neta aproximada, pro forma .....					<u>5,818.8</u>
Utilidad por acción básica, reportada .....	Ps				1.33
Utilidad por acción básica, pro forma .....	Ps				<u>1.29</u>

		<b>2003</b>			
		<b>Programa especial</b>	<b>Programa variable</b>	<b>Programas voluntarios</b>	<b>Total</b>
<b>Para el año terminado al 31 de diciembre de 2003</b>					
Utilidad Neta reportada bajo PCGA .....	Ps	-	-	-	7,067.4
Costo de las opciones otorgadas de acuerdo a SFAS 123 .....		(13.7)	(173.4)		(187.1)
Reversa del costo reconocido bajo APB 25 .....		59.2	366.2	29.4	454.8
Utilidad Neta aproximada, pro forma .....					<u>7,335.1</u>
Utilidad por acción básica, reportada .....	Ps				1.49
Utilidad por acción básica, pro forma .....	Ps				<u>1.55</u>

<sup>1</sup>La cantidad de utilidad presentada en los cálculos proforma de aproximadamente Ps245.2, presentados en 2001, representa la diferencia entre el valor intrínseco de la cantidad pagada a los ejecutivos por la recompra de sus opciones de aproximadamente Ps729.1, a la fecha del intercambio y el gasto determinado bajo SFAS 123 por un monto aproximado de Ps483.9 que representa el valor razonable estimado no devengado de las opciones a la fecha de emisión, el cual se aceleró como resultado del programa de intercambio. La razón de la reversión en los cálculos proforma, del gasto reconocido bajo los PCGA, es que dicha cantidad había sido previamente registrada en los cálculos proforma como parte del costo bajo SFAS 123 en años anteriores y como parte de la amortización acelerada del costo no reconocido mencionado anteriormente.

<sup>2</sup> El costo del programa variable otorgado en el 2003 bajo el método del valor razonable estimado de aproximadamente Ps214.0 millones no es presentado, debido a que al utilidad neta bajo PCGA incluye el costo de liquidación de aproximadamente Ps696.8 millones relacionados a dicho programa, el cual fue completamente ejercido durante el año (ver nota 15D).

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

Los supuestos para el modelo Black-Scholes para ambos planes durante cada año fueron:

	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
Dividendo esperado .....	2%	2%	2%
Volatilidad .....	25%	25%	25%
Tasa de interés libre de riesgo .....	4.9% - 9.8%	3.6% - 4.8%	3.7% - 4.5%
Tenencia .....	10 años	9.8 años	7 años

**(s) Deterioro de Bienes de Larga Vida**

Como se ve en la nota 23(a), a partir del 1 de enero 2002 CEMEX adoptó SFAS 142 que elimina la amortización del crédito mercantil y activos intangibles de duración indefinida y trata la amortización de activos intangibles con duración definida y pruebas por deterioro y reconocimiento para el crédito mercantil y activos intangibles, SFAS 144 establece un modelo simple para el deterioro de activos de larga vida y amplía la presentación de operaciones discontinuas para incluir la eliminación de un negocio individual.

Como resultado, de acuerdo a U.S. GAAP, CEMEX cesó la amortización del crédito mercantil en los estados financieros al 31 de diciembre de 2001. Dicho monto permanece sujeto a evaluaciones por deterioro. Durante la primera mitad del 2002, en conexión con las evaluaciones transitorias de deterioro sobre el crédito mercantil requeridas para validar que dicho exceso no haya estado deteriorado a la fecha de la adopción de acuerdo con el SFAS 142; CEMEX identificó sus unidades de reporte y determinó el valor de cada una de estas unidades de reporte al 1 de enero de 2002, asignando los activos y pasivos, incluyendo el crédito mercantil y los activos intangibles. De igual manera CEMEX determinó el valor razonable estimado de cada unidad de reporte y lo comparó contra el valor en libros correspondiente. Para cada caso el valor razonable estimado de las unidades de reporte excedían al monto correspondiente, por esto, no resultaron cargos por deterioro de la evaluación transitoria desarrollada en el exceso en el precio sobre el valor en libros registrado al 1 de enero 2002. Para 2002 y 2003 bajo PCGA el crédito mercantil sigue siendo un activo intangible amortizable. Basados en las similitudes de los componentes de los segmentos de operación (cemento, mezclado, concreto, agregados y otros materiales de construcción), los segmentos geográficos de la compañía bajo SFAS 131 son también las unidades de reporte bajo SFAS 142 para propósitos de asignar el valor razonable estimado, al momento de determinar el deterioro transitorio a la fecha de la evaluación potencial y en periodos futuros.

Bajo U.S. GAAP, la Compañía revisa el deterioro en el 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 ocurran causantes de deterioro. Los análisis de flujo de efectivo descontado son usados revisar el posible deterioro de los activos intangibles amortizables y no amortizables, mientras que los análisis de 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 dañado se le elimina su valor razonable estimado basado en la mejor información disponible. Las vidas útiles de los intangibles amortizables son evaluadas periódicamente y subsecuentemente de las revisiones de deterioro, para determinar si la revisión es confiable. Si los flujos de efectivo relacionados a los intangibles no amortizables, no se esperan que continúen en el futuro, se les asignará una vida útil. Se necesita un juicio administrativo considerable, para estimar los futuros flujos de efectivo descontados y no descontados. Los supuestos para los flujos de efectivo son consistentes con las practicas internas y de la industria. Para los años que terminan al 31 de diciembre 2002 y 2003 no hubo cargos por deterioro bajo U.S. GAAP adicionales a los descritos en las notas 9 y 10, 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 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

Al 31 de Diciembre de 2002 y 2003, el crédito mercantil aproximado de la Compañía, por cada unidad de reporte, bajo U.S. GAAP, neto de amortización hasta Diciembre 31 del 2001, se muestra a continuación:

	<b>1o. de Enero de 2002 (1)</b>	<b>Crédito mercantil adquirido (2)</b>	<b>Pérdida por obsolescencia de activos fijos</b>	<b>Inflación y fluctuación cambiaria (4)</b>	<b>31 de diciembre de 2002</b>
Estados Unidos .....	Ps 14,381.0	-	-	1,035.8	15,416.8
México .....	6,282.4	-	-	-	6,282.4
España .....	6,641.4	-	-	2,106.2	8,747.6
Colombia .....	3,472.3	-	-	(226.2)	3,246.1
Filipinas .....	1,092.8	652.3	-	75.1	1,820.2
República Dominicana .....	345.1	-	-	56.1	401.2
Tailandia .....	377.5	-	-	37.4	414.9
Caribe y Centroamérica .....	360.3	-	-	34.9	395.2
Venezuela .....	297.1	-	-	(24.4)	272.7
Egipto .....	266.2	-	-	18.1	284.3
Costa Rica .....	273.4	-	-	13.9	287.3
Otras unidades de reporte (5) .....	339.6	385.7	(96.7)	99.7	728.3
Afiliadas (ver nota 8A) .....	326.9	217.8	-	8.1	552.8
Ps	<u>34,456.0</u>	<u>1,255.8</u>	<u>(96.7)</u>	<u>3,234.7</u>	<u>38,849.8</u>

	<b>31. de Diciembre de 2002</b>	<b>Exceso en el costo sobre el valor en libros adquirido (3)</b>	<b>Pérdida por obsolescencia de activos fijos</b>	<b>Inflación y fluctuación cambiaria (4)</b>	<b>31 de diciembre de 2003</b>
Estados Unidos .....	Ps 15,416.8	201.8	-	713.0	16,331.6
México .....	6,282.4	-	-	(298.2)	5,984.2
España .....	8,747.6	-	-	2,003.7	10,751.3
Colombia .....	3,246.1	-	-	457.1	3,703.2
Filipinas .....	1,820.2	-	(539.5)	63.2	1,343.9
República Dominicana .....	401.2	-	-	(18.2)	383.0
Tailandia .....	414.9	-	-	(17.2)	397.7
Caribe y Centroamérica .....	395.2	-	-	(56.1)	339.1
Venezuela .....	272.7	-	-	(128.8)	143.9
Egipto .....	284.3	-	-	(44.1)	240.2
Costa Rica .....	287.3	-	-	(0.1)	287.2
Otras unidades de reporte (5) .....	728.3	-	(342.4)	1,948.5	2,334.4
Afiliadas (ver nota 8A) .....	552.8	-	-	(145.6)	407.2
Ps	<u>38,849.8</u>	<u>201.8</u>	<u>(881.9)</u>	<u>4,477.2</u>	<u>42,646.9</u>

- Esta columna presenta el crédito mercantil por unidad de reporte; neto de la amortización acumulada hasta el 31 de diciembre de 2001, presentado en pesos constantes al 31 de diciembre de 2003, utilizando la tasa de inflación en México.
- Para las adquisiciones durante el 2002, no se identificaron o determinaron activos intangibles de duración definida o indefinida que no fuera el crédito mercantil. En 2002 la (ver nota 8A). CEMEX adquirió: (i) de los accionistas minoritarios el 30% restante de participación en Solid por aproximadamente US\$95 millones (Ps1,007.5); (ii) mediante una oferta propuesta y una fusión subsecuente, un 100% de participación en Puerto Rican Cement Company por aproximadamente US\$180.2 millones (Ps1,911.0); y (iii) para acuerdos de efectivo y en relación a un acuerdo de compra "forward", un 15.1% interés en capital en CAH, por aproximadamente US\$142.3 millones. Adicionalmente, durante 2002, CEMEX también realizó adquisiciones menores por aproximadamente US\$60 millones.
- Durante 2003, ver nota 8A, CEMEX adquirió por un precio combinado de aproximadamente US\$99.7 millones (Ps1,120.6), un proveedor de materia prima y una planta de cemento para extracción. Ambos activos los adquirió en Estados Unidos.

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

4. Las cantidades presentadas en esta columna incluyen (i) los efectos en el crédito mercantil del tipo de cambio entre las monedas funcionales de las unidades de reporte y el peso mexicano. (ii) el efecto de actualizar a pesos constantes al 31 de diciembre 2003 aplicando la tasa de inflación mexicana al saldo inicial del exceso en el precio de compra sobre el valor en libros
5. Otras unidades de reporte están integradas principalmente por las operaciones de cemento de la Compañía en Puerto Rico y Panamá, por las operaciones de concreto premezclado en Francia e Italia y la unidad de reporte dedicada a proyectos de desarrollo de software.

La siguiente tabla refleja el impacto que hubiese tenido para el periodo terminado al 31 de diciembre de 2001 el SFAS 142 en la utilidad neta de años anteriores y en las utilidades por acción, bajo U.S. GAAP en caso de ser adoptado para dicho periodo:

<u>Al 31 de Diciembre de 2001</u>	<u>2001</u>
Utilidad neta aproximada, de acuerdo a U.S. GAAP.....	Ps 11,043.9
Cese de la amortización del crédito mercantil.....	2,326.1
Utilidad neta ajustada de acuerdo a U.S. GAAP .....	<u>13,370.0</u>
Utilidad por acción básica, de acuerdo a U.S. GAAP.....	Ps 2.60
Cese de la amortización crédito mercantil .....	0.54
Utilidad por acción básica ajustada, de acuerdo a U.S. GAAP.....	<u>3.14</u>
Utilidad por acción diluida, de acuerdo a U.S. GAAP.....	Ps 2.53
Cese de la amortización del crédito mercantil.....	0.53
Utilidad por acción diluida ajustada, de acuerdo a U.S. GAAP.....	<u>3.06</u>

**(t) Venta de cuentas por cobrar**

La Compañía contabiliza las transferencias de cuentas por cobrar bajo PCGA de manera consistente con las reglas expuestas por SFAS 140 "Contabilidad para Transferencias y Revisión de los 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. (ver nota 4).

**(u) Otras revelaciones bajo U.S. GAAP**

**Contabilidad para Costos Asociados con el Cese de Actividades**

Al 1 de enero 2003, la Compañía 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 sera 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 2003, la Compañía no creó provisiones relacionadas con el cese de las actividades.

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS–(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**Contabilidad de Avaluos y Requerimientos de Revelación para Garantías.**

Al 31 de diciembre, 2003, la Compañía adoptó la Interpretación 45, *Contabilidad de Avaluos y Requerimientos de Revelación para Garantías, Incluyendo Garantías Indirectas de Deuda a Otros, una Interpretación de las normas 5, 57 y 107 de FASB y una rescisión de una Interpretación de FASB a la norma 34*, el cual entra en detalle sobre las revelaciones que deben hacerse por un aval en su estado financiero anual y intermedio sobre de las obligaciones de las garantías utilizadas. La interpretación también clarifica que un aval es requerido para reconocer, al emitirse la garantía, un pasivo por el valor razonable estimado de la garantía tomada. Al 31 de diciembre 2003, la Compañía no ha firmado como aval de obligaciones de terceras partes, de cualquier forma, en relación con el contrato a largo plazo de la provisión de energía eléctrica discutido en la nota 21F, la Compañía puede estar obligada a comprar la planta de energía si ocurran algunos pagos vencidos o eventos específicos, tales como la falta de la compra de energía y/o la falta de pago oportuno, banca rota o falta de solvencia y la revocación del permiso para operar la planta. Para el 31 de diciembre 2003, para fines contables bajo los PCGA, la Compañía ha considerado este acuerdo de manera similar a un arrendamiento de operación y no se ha creado algún pasivo, basado en las características contingentes de la obligación de la Compañía, dado esto, una falta de cumplimiento al acuerdo, las obligaciones de la Compañía se limitan a compra de la energía y al suplemento de combustible de la planta.

**Entidades de Interés Variable**

Al 31 de diciembre 2003, la Compañía adoptó Interpretación 46, *Consolidación de Entidades de Interés Variable, una interpretación de ARB 51 (“FIN 46”)*. La interpretación trata sobre la consolidación por parte de grupos corporativos de entidades de interés variable (“VIEs”), estas se refieren a aquellas en las que no se puede identificar a la Compañía como entidad controladora o grupo y/o falta de suficiente capital propio en riesgo para financiar sus operaciones sin recurrir a financiamientos adicionales de otra entidad. Más aún, el interés variable, junto con otros factores, puede estar representado por pérdidas de operación, deuda, obligaciones por contingencias o riesgos residuales y puede ser asumida por medio de préstamos, garantías, 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 46 aplica al interés variable, en las entidades de interés variable creadas u obtenidas después del 31 de diciembre 2003. Como se describe en el párrafo anterior, CEMEX tiene un contrato a largo plazo de suplemento de electricidad (ver nota 21F), bajo la cual, dependiendo de que haya falta de pagos a tiempo o eventos específicos, la Compañía puede ser obligada a comprar la planta. De acuerdo a U.S. GAAP, después de analizar los elementos del acuerdo, CEMEX no considera, basándose solamente en la obligación contingente, ser el beneficiario principal de la participación de interés variable, por esta razón al 31 de diciembre 2003, no está consolidando ningún activo, pasivo o resultado de operación de dicha participación.

**(v) Nuevos Pronunciamientos Contables bajo U.S. GAAP**

En diciembre 2003, FASB emitió SFAS 132 (revisado) *Revelación de Pensiones y Otros Beneficios de Retiro de Empleados-una enmienda de las normas de FASB No.87, 88 y 106*. Esta norma revela los planes de pensiones y otros beneficios de retiro de los empleados, manteniendo las revelaciones de la anterior norma SFAS 132, pero requiere información adicional de las entidades describiendo el tipo de activos en los planes, estrategias de inversión, fechas de valuación, obligaciones de los planes, flujos de efectivo y los componentes de los costos de beneficios netos reconocidos en los períodos intermedios. La información requerida debe ser proveída por separado para los planes de pensiones y los otros beneficios de retiro. Esta norma no cambia los métodos de valuación o de reconocimiento. Los nuevos requerimientos se hacen efectivos por los períodos que comiencen a partir del 15 de diciembre de 2003.

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**(w) Acontecimientos Recientes (no auditados)**

Durante febrero 2004, los empleados elegibles por los beneficios de los planes de opciones para la compra de acciones, del programa variable (ver nota 15C), fueron invitados a una oferta de intercambio voluntario de sus opciones. Por medio de esta oferta, los empleados participantes deben entregar sus opciones actuales, concedidas desde noviembre 2001 hasta febrero 2004, a cambio de las nuevas opciones, con un precio inicial de US\$5.05 por CPO y una vida remanente de 8.4 años (promedios ponderados de programas calificadoros de opciones) manteniendo una tasa de incremento anual de 7%. Cualquier apreciación realizada a través de ejercer nuevas opciones, deberá ser obligatoriamente invertida en los CPOs de CEMEX que serán restringidas para la venta con liberaciones parciales mensualmente, por un periodo de cinco años si se ejercen en 2004, cuatro años en 2005, tres años en 2006 y dos años de 2007 hasta el vencimiento de las opciones. Las nuevas opciones se ejercerán automáticamente, si en cualquier momento durante la vida del CPO, el precio de mercado alcanza US\$7.50, en cuyo caso la apreciación intrínseca entre los US\$7.50 y el precio de la opción en esa fecha determinada, será invertida en CPOs restringidos.

Como una compensación a los empleados por requerir invertir en CPOs, estableciendo un período restringido para la venta y limitando la apreciación potencial de las nuevas opciones, los empleados que participen en el intercambio, recibirán anualmente y hasta que venzan o se ejerzan las opciones, un pago de 10 centavos de dólar por cada nueva opción en circulación a la fecha del pago, creciendo anualmente a una tasa del 10%, y hasta que se ejerzan, un descuento de 20% en el precio de adquisición del CPOs. Los empleados pueden intercambiar 100% o elegir participar con un 70% o sólo 30% de sus opciones actuales. Las opciones actuales de los empleados que no fueron intercambiadas mantendrán sus condiciones predominantes. En términos del valor razonable estimado, utilizando un modelo de precio de opciones, el promedio ponderado del valor razonable estimado de las opciones actuales es de 13 centavos de dólar mayor que las nuevas opciones.

El periodo de intercambio expira el 13 de febrero. Al 31 de marzo 2004, como resultado de la oferta de intercambio voluntaria, emitidas aproximadamente 122.5 millones nuevas opciones, mientras que las opciones actuales entregadas por los empleados fueron aproximadamente 113.9 millones, sobre las cuales perdieron derecho. Para fines contables bajo PCGA y U.S.GAAP, la Compañía contabilizará las nuevas opciones bajo el método de valor intrínseco a resultados (ver notas 2W y 15), de la misma manera que se hace actualmente con los planes actuales. Con respecto al pago a los empleados de 10 centavos de dólar por opción realizada, será cargado a gastos al momento que se incurra. Este intercambio es parte de la estrategia de la Compañía, que comenzó en 2004, para compensar a sus empleados elegibles con capital restringido en vez de opciones de capital.

El 27 de abril de 2004, una subsidiaria de CEMEX Colombia, recibió notificación como codemandado, junto con una agencia del gobierno, encargada de desarrollo urbano en Bogotá, otro proveedor y una asociación industrial de mezcla de cemento, de una acción ejercitada por un bufete de abogados Colombiano, bajo el fundamento de “interés público”. La demanda alega que el uso de cierto tipo de material, basado en el cemento, para la construcción de caminos para el sistema de transporte público “Transmilenio” y para el tráfico regular, resultó defectuoso ya que impide el buen funcionamiento del sistema “Transmilenio” y obstaculiza el flujo del tráfico. La demanda argumenta que la subsidiaria de CEMEX Colombia, el otro proveedor y la asociación de mezcla de cemento, promovieron el uso del material, y busca el pago de daños y perjuicios para la reparación de los defectos, o, en caso de no ser posible tal reparación, la reconstrucción de las secciones del camino defectuosas. La Compañía se encuentra, en este momento, evaluando el impacto potencial de este asunto en nuestras operaciones colombianas. Dado que acaba de comenzar el proceso, CEMEX no puede estimar las implicaciones financieras que una resolución negativa provocaría, pero CEMEX cree que es poco probable terminar con una resolución que tenga efectos negativos en nuestras operaciones. CEMEX opina que será un asunto prolongado que puede resultar en demandas o acciones adicionales. CEMEX pretende defender sus intereses vigorosamente.

**(x) Deuda Garantizada**

En junio del 2000, la Compañía 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

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS–(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**

(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

mexicanas de la Compañía: CEMEX México, S.A. de C.V. y ETM (ver nota 2C) S.A. de C.V. Estas dos compañías, junto con sus subsidiarias, integran sustancialmente todos los ingresos y utilidad de operación de las operaciones mexicanas de la Compañía.

Como se menciona en la nota 11C, al 31 de diciembre de 2002 y 2003, la deuda de la Compañía en una cantidad agregada de US\$2,339 millones (Ps26,290.4) y US\$3,145 millones (Ps35,349.8), respectivamente, está garantizada completa e incondicionalmente, de manera solidaria y sobre bases distintas, por CEMEX México y ETM.

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, la Compañía poseía un 100% de interés en el capital de CEMEX México, respectivamente, 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 (ver nota 14F), y CEMEX México poseía un interés en capital de 100% en ETM por ambos años. Durante octubre y noviembre de 2001, CEMEX México y Empresas Tolteca de México llevaron a cabo individualmente, un split reverso de acciones. A través de esta operación, los accionistas de CEMEX México y Empresas Tolteca de México tenían el derecho de recibir una nueva acción por cada 130 millones de acciones antiguas y una nueva acción por cada 20 millones de acciones antiguas, respectivamente. De acuerdo a estas transacciones, las acciones de cualquier accionista que no cumpliera con el mínimo número requerido por el split de acciones, eran liquidadas y convertidas en el derecho a recibir la liquidación en efectivo. Como resultado, al 31 de diciembre de 2001, en el balance general consolidado de la Compañía, se registró una cuenta por pagar de Ps 427.8 millones a favor de los tenedores de las acciones anteriores cargadas contra el capital contable de CEMEX México y Empresas Tolteca de México. Durante 2002, CEMEX México y ETM pagaron cantidades inmatriculadas a los antiguos accionistas. El 7 de Diciembre del 2002 expiró, el periodo otorgado por la ley Mexicana para que los antiguos accionistas demandaran sus derechos bajo la reversa del split de acciones como lo dicta la ley, la cantidad no demandada después de la fecha de expiración debe ser reembolsada al capital contable de la entidad; como resultado, la cuenta por pagar a la fecha de expiración fue cancelada contra capital contable al 31 de Diciembre del 2002. En adición, como resultado del split reverso de acciones, el interés de la Compañía en el capital contable de ambas subsidiarias se incrementó al 100%.

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 Avaluos", representa las cantidades combinadas de CEMEX México y ETM, después de los ajustes y eliminaciones relacionadas a su combinación. Como se menciona anteriormente, los Avaluos representan sustancialmente todas las operaciones en México de la Compañía y CEMEX México es también la Compañía tenedora de las operaciones internacionales de la Compañía. La tercera columna, "Combinados No Avaluos", representa las cantidades de las subsidiarias internacionales de la Compañía, las subsidiarias que no son avaluos de CEMEX México y ETM, y otras subsidiarias no avaluos 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 Avaluos y las subsidiarias que no son Avaluos, así como el ajuste correspondiente en pesos constantes al 31 de diciembre de 2003, por los periodos terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2002 descritos a continuación. La quinta columna, "CEMEX Consolidado", representa las cantidades consolidadas de la Compañía reportadas en los estados financieros consolidados auditados. 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 la nota 2B, 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 comparación, la información financiera condensada de CEMEX, las cantidades de "Avaluos Combinados" y de los "No avaluos combinados" se han ajustado para reflejar pesos constantes al 31 de diciembre de 2003, 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 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

La información financiera condensada consolidada es la siguiente:

Balance general consolidado condensado:

<b>2002</b>		<b>CEMEX</b>	<b>Combinado Avales</b>	<b>Combinado No-Avales</b>	<b>Ajustes y eliminaciones</b>	<b>CEMEX Consolidado</b>
Activo circulante .....	Ps	21,654.1	10,498.1	59,753.6	(69,510.8)	22,395.0
Inversión en compañías afiliadas .....		83,290.4	79,263.6	8,481.9	(164,616.7)	6,419.2
Otros activos no circulantes .....		17,743.4	510.7	1,380.8	(17,919.3)	1,715.6
Propiedad, maquinaria y equipo .....		1,754.7	28,603.4	66,129.9	6,308.9	102,796.9
Cargos diferidos .....		6,245.1	6,260.9	83,375.3	(46,457.7)	49,423.6
Total del activo .....		<u>130,687.7</u>	<u>125,136.7</u>	<u>219,121.5</u>	<u>(292,195.6)</u>	<u>182,750.3</u>
Pasivo circulante .....		24,836.1	9,070.4	23,314.8	(23,341.7)	33,879.6
Deuda a largo plazo .....		38,521.8	6.5	15,673.8	(4,038.5)	50,163.6
Otros pasivos no circulantes .....		1,449.0	51,456.2	17,880.7	(51,800.1)	18,985.8
Total del pasivo .....		<u>64,806.9</u>	<u>60,533.1</u>	<u>56,869.3</u>	<u>(79,180.3)</u>	<u>103,029.0</u>
Total interés mayoritario en capital contable .....		<u>65,880.8</u>	<u>64,603.6</u>	<u>147,443.7</u>	<u>(212,047.3)</u>	<u>65,880.8</u>
Interés Minoritario .....		-	-	14,808.5	(968.0)	13,840.5
Capital contable bajo PCGA .....		<u>65,880.8</u>	<u>64,603.6</u>	<u>162,252.2</u>	<u>(213,015.3)</u>	<u>79,721.3</u>
Total del pasivo y capital contable .....	Ps	<u>130,687.7</u>	<u>125,136.7</u>	<u>219,121.5</u>	<u>(292,195.6)</u>	<u>182,750.3</u>

<b>2003</b>		<b>CEMEX</b>	<b>Combinado Avales</b>	<b>Combinado No-Avales</b>	<b>Ajustes y eliminaciones</b>	<b>CEMEX Consolidado</b>
Activo circulante .....	Ps	1,716.1	6,106.7	74,175.1	(61,469.2)	20,528.7
Inversión en compañías afiliadas .....		84,843.5	92,701.7	64,166.4	(234,794.0)	6,917.6
Otros activos no circulantes .....		35,449.1	463.8	990.4	(34,833.4)	2,069.9
Propiedad, maquinaria y equipo .....		1,738.5	29,817.8	72,629.0	(42.0)	104,143.3
Cargos diferidos .....		5,300.2	5,664.8	89,598.0	(54,205.1)	46,357.9
Total del activo .....		<u>129,047.4</u>	<u>134,754.8</u>	<u>301,558.9</u>	<u>(385,343.7)</u>	<u>180,017.4</u>
Pasivo circulante .....		10,820.2	14,273.7	26,751.9	(20,044.0)	31,801.8
Deuda a largo plazo .....		46,346.2	8.4	33,636.4	(28,997.0)	50,994.0
Otros pasivos no circulantes .....		1,808.8	47,798.1	14,036.1	(42,472.9)	21,170.1
Total del pasivo .....		<u>58,975.2</u>	<u>62,080.2</u>	<u>74,424.4</u>	<u>(91,513.9)</u>	<u>103,965.9</u>
Total interés mayoritario en capital contable .....		<u>70,072.2</u>	<u>72,674.6</u>	<u>163,505.2</u>	<u>(236,179.8)</u>	<u>70,072.2</u>
Interés Minoritario .....		-	-	63,629.3	(57,650.0)	5,979.3
Capital contable bajo PCGA .....		<u>70,072.2</u>	<u>72,674.6</u>	<u>227,134.5</u>	<u>(293,829.8)</u>	<u>76,051.5</u>
Total del pasivo y capital contable .....	Ps	<u>129,047.4</u>	<u>134,754.8</u>	<u>301,558.9</u>	<u>(385,343.7)</u>	<u>180,017.4</u>

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

Estado de resultados consolidado condensado:

<b>2001</b>	<b>CEMEX</b>	<b>Combinado Avales</b>	<b>Combinado No-Avales</b>	<b>Ajustes y eliminaciones</b>	<b>CEMEX Consolidado</b>
Ventas..... Ps	-	22,711.2	54,508.1	(647.2)	76,572.1
Utilidad de Operación.....	(90.1)	1,624.3	6,109.2	10,642.7	18,286.1
Resultado integral de financiamiento .....	33.9	1,457.8	2,658.6	(1,223.0)	2,927.3
Otros ingresos (gastos), neto .....	109.5	2,084.2	3,381.9	(10,187.2)	(4,611.6)
Impuesto sobre la renta.....	1,389.1	606.3	(1,727.9)	(2,373.7)	(2,106.2)
Participación en compañías asociadas .....	11,584.2	2,719.4	370.2	(14,447.1)	226.7
Utilidad neta consolidada .....	<u>13,026.6</u>	<u>8,492.0</u>	<u>10,792.0</u>	<u>(17,588.3)</u>	<u>14,722.3</u>
Interés minoritario.....			1,188.6	507.1	1,695.7
Utilidad neta mayoritaria .....	<u>13,026.6</u>	<u>8,492.0</u>	<u>9,603.4</u>	<u>(18,095.4)</u>	<u>13,026.6</u>

<b>2002</b>	<b>CEMEX</b>	<b>Combinado Avales</b>	<b>Combinado No-Avales</b>	<b>Ajustes y eliminaciones</b>	<b>CEMEX Consolidado</b>
Ventas..... Ps	-	22,595.2	50,717.2	1,729.6	75,042.0
Utilidad de Operación.....	(110.4)	3,334.0	5,638.1	6,167.2	15,028.9
Resultado integral de financiamiento .....	(1,427.1)	(6,630.0)	(3,801.7)	8,081.4	(3,777.4)
Otros ingresos (gastos), neto .....	129.5	(341.2)	6,326.6	(10,579.5)	(4,464.6)
Impuesto sobre la renta.....	2,294.4	(1,297.5)	(1,302.9)	(441.0)	(747.0)
Participación en compañías asociadas .....	5,080.5	1,657.8	(2.4)	(6,383.8)	352.1
Utilidad neta consolidada .....	<u>5,966.9</u>	<u>(3,276.9)</u>	<u>6,857.7</u>	<u>(3,155.7)</u>	<u>6,392.0</u>
Interés minoritario.....		-	88.1	337.0	425.1
Utilidad neta mayoritaria .....	<u>5,966.9</u>	<u>(3,276.9)</u>	<u>6,769.6</u>	<u>(3,492.7)</u>	<u>5,966.9</u>

<b>2003</b>	<b>CEMEX</b>	<b>Combinado Avales</b>	<b>Combinado No-Avales</b>	<b>Ajustes y eliminaciones</b>	<b>CEMEX Consolidado</b>
Ventas..... Ps	-	24,408.5	57,646.1	(1,526.9)	80,527.7
Utilidad de Operación.....	(54.8)	3,383.9	349.3	12,678.2	16,356.6
Resultado integral de financiamiento .....	(1,769.1)	(2,999.4)	1,001.6	760.7	(3,006.2)
Otros ingresos (gastos), neto .....	5,160.2	(489.1)	3,270.5	(13,075.4)	(5,133.8)
Impuesto sobre la renta.....	790.2	376.8	(1,173.6)	(1,191.6)	(1,198.2)
Participación en compañías asociadas .....	2,940.9	3,393.0	193.0	(6,136.1)	390.8
Utilidad neta consolidada .....	<u>7,067.4</u>	<u>3,665.2</u>	<u>3,640.8</u>	<u>(6,964.2)</u>	<u>7,409.2</u>
Interés minoritario.....	-	-	20.6	321.2	341.8
Utilidad neta mayoritaria .....	<u>7,067.4</u>	<u>3,665.2</u>	<u>3,620.2</u>	<u>(7,285.4)</u>	<u>7,067.4</u>

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

Estado de cambios en la situación financiera consolidado condensado:

<u>2001</u>	<u>CEMEX</u>	<u>Combinado Avales</u>	<u>Combinado No-Avales</u>	<u>Ajustes y eliminaciones</u>	<u>CEMEX Consolidado</u>
<b>Actividades de Operación:</b>					
Utilidad neta mayoritaria ..... Ps	13,026.6	8,492.0	9,603.4	(18,095.4)	13,026.6
Partidas que no implicaron el uso de recursos .....	(11,598.8)	(1,804.5)	3,194.8	21,029.9	10,821.4
Recursos generados por actividades de operación .....	1,427.8	6,687.5	12,798.2	2,934.5	23,848.0
Cambio en capital de trabajo, neto.....	(7,894.8)	6,186.0	2,298.7	1,666.8	2,256.7
Recursos generados por actividades de operación, Netos .....	(6,467.0)	12,873.5	15,096.9	4,601.3	26,104.7
<b>Actividades de Financiamiento:</b>					
Préstamos bancarios y documentos por pagar,neto	1,871.4	(58.1)	(15,653.3)	8,606.0	(5,234.0)
Dividendos pagados .....	(3,369.1)	-	9,080.3	(9,080.3)	(3,369.1)
Emisión de acciones comunes .....	3,130.7	-	-	-	3,130.7
Emisión de acciones preferentes por subsidiarias..	-	-	(7,038.1)	(238.0)	(7,276.1)
Otros .....	382.5	49,084.2	(9,395.4)	(42,961.5)	(2,890.2)
Recursos utilizados en actividades de financiamiento .....	2,015.5	49,026.1	(23,006.5)	(43,673.8)	(15,638.7)
<b>Actividades de Inversión:</b>					
Propiedad, planta y equipo, neto .....	-	(805.5)	(4,331.4)	296.8	(4,840.1)
Adquisiciones, neto de efectivo adquirido	42,638.3	(62,623.4)	(22,801.0)	40,561.8	(2,224.3)
Dividendos recibidos .....	-	-	-	-	-
Interés minoritario .....	-	-	(102.6)	(10.3)	(112.9)
Cargos diferidos y otros .....	(38,079.8)	723.6	34,699.7	566.8	(2,089.7)
Recursos utilizados en actividades de inversión..	4,558.5	(62,705.3)	7,464.7	41,415.1	(9,267.0)
(Disminución) aumento del efectivo e	107.0	(805.7)	(444.9)	2,342.6	1,199.0
Saldo al inicio del ejercicio .....	62.8	1,899.1	2,814.6	(1,237.6)	3,538.9
Saldo al final del ejercicio ..... Ps	169.8	1,093.4	2,369.7	1,105.0	4,737.9

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

	CEMEX	Combinado Avales	Combinado No-Avales	Ajustes y eliminaciones	CEMEX Consolidado
<b>Actividades de Operación:</b>					
Utilidad neta mayoritaria..... Ps	5,966.9	(3,276.9)	6,769.6	(3,492.7)	5,966.9
Partidas que no implicaron el uso de recursos...	(6,206.7)	1,422.9	20,479.4	(6,970.4)	8,725.2
Recursos generados por actividades de operación.....	(239.8)	(1,854.0)	27,249.0	(10,463.1)	14,692.1
Cambio en capital de trabajo, neto .....	1,132.1	5,227.2	(28,178.2)	26,207.0	4,388.1
Recursos generados por actividades de operación, netos.....	892.3	3,373.2	(929.2)	15,743.9	19,080.2
<b>Actividades de Financiamiento:</b>					
Préstamos bancarios y documentos por pagar, neto.....	7,582.0	66.3	(5,264.3)	151.8	2,535.8
Dividendos pagados .....	(3,750.1)	(2,255.5)	2.5	2,253.0	(3,750.1)
Emisión de acciones comunes.....	3,279.6	-	15,063.3	(15,063.3)	3,279.6
Emisión de acciones preferentes por Subsidiarias.....	-	-	(4,631.2)	-	(4,631.2)
Otros.....	361.0	(178.4)	56,322.5	(53,527.2)	2,977.9
Recursos utilizados en actividades de financiamiento.....	7,472.5	(2,367.6)	61,492.8	(66,185.7)	412.0
<b>Actividades de Inversión:</b>					
Propiedad, planta y equipo, neto .....	-	(1,104.8)	(2,888.1)	(254.5)	(4,247.4)
Adquisiciones, neto de efectivo adquirido	(65,643.7)	11,990.0	584.2	50,047.2	(3,022.3)
Dividendos recibidos .....	2,396.6	-	-	(2,396.6)	-
Interés minoritario .....	-	-	(3,270.4)	-	(3,270.4)
Cargos diferidos y otros .....	55,094.8	(11,076.0)	(54,093.3)	526.5	(9,548.0)
Recursos utilizados en actividades de inversión.....	(8,152.3)	(190.8)	(59,667.6)	47,922.6	(20,088.1)
(Disminución) aumento del efectivo e inversiones .....	212.5	814.8	896.0	(2,519.2)	(595.9)
Saldo al inicio del ejercicio.....	169.8	1,093.4	2,369.7	1,105.0	4,737.9
Saldo al final del ejercicio .....	382.3	1,908.2	3,265.7	(1,414.2)	4,142.0

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

2003	CEMEX	Combinado Avales	Combinado No-Avales	Ajustes y eliminaciones	CEMEX Consolidado
<b>Actividades de Operación:</b>					
Utilidad neta mayoritaria ..... Ps	7,067.4	3,665.2	3,620.2	(7,285.4)	7,067.4
Partidas que no implicaron el uso de recursos.....	(2,068.5)	(1,291.9)	20,020.4	(6,232.5)	10,427.5
Recursos generados por actividades de operación.....	4,998.9	2,373.3	23,640.6	(13,517.9)	17,494.9
Cambio en capital de trabajo, neto.....	18,112.7	13,871.6	(41,470.6)	9,595.0	108.7
Recursos generados por actividades de operación, netos.....	23,111.6	16,244.9	(17,830.0)	(3,922.9)	17,603.6
<b>Actividades de Financiamiento:</b>					
Préstamos bancarios y documentos por pagar, Neto.....	(11,601.9)	(221.0)	9,979.2	(0.1)	(1,843.8)
Dividendos pagados .....	(3,963.0)	(5,641.0)	139.7	5,501.3	(3,963.0)
Emisión de acciones comunes.....	3,743.0	-	-	-	3,743.0
Emisión de acciones preferentes por subsidiarias..	-	-	(7,343.3)	-	(7,343.3)
Otros .....	746.8	(8,390.9)	2,719.5	8,812.4	3,887.8
Recursos utilizados en actividades de Financiamiento.....	(11,075.1)	(14,252.9)	5,495.1	14,313.6	(5,519.3)
<b>Actividades de Inversión:</b>					
Propiedad, planta y equipo, neto .....	-	(952.2)	(3,317.5)	-	(4,269.7)
Adquisiciones, neto de efectivo adquirido	(7,007.2)	(1,989.9)	12,786.5	(4,705.7)	(916.3)
Dividendos recibidos .....	5,501.3	-	-	(5,501.3)	-
Interés minoritario.....	-	-	(859.7)	-	(859.7)
Cargos diferidos y otros.....	(10,804.3)	631.2	6,647.7	(3,380.1)	(6,905.5)
Recursos utilizados en actividades de inversión.....	(12,310.2)	(2,310.9)	15,257.0	(13,587.1)	(12,951.2)
(Disminución) aumento del efectivo e inversiones .....	(273.7)	(318.9)	2,922.1	(3,196.4)	(866.9)
Saldo al inicio del ejercicio.....	382.3	1,908.2	3,265.7	(1,414.2)	4,142.0
Saldo al final del ejercicio ..... Ps	108.6	1,589.3	6,187.8	(4,610.6)	3,275.1

Las tablas a continuación presentan los balances generales consolidados al 31 de diciembre de 2002 y 2003, 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 2003 para los Avaless. Dicha información presenta en columnas separadas, cada Aval individual sobre bases de Compañía Tenedora solamente, los ajustes y eliminaciones de consolidación, y los Avaless combinados. Todos los saldos y transacciones con partes relacionadas, entre los Avaless y las entidades fusionadas se han eliminado en la columna "Combinado Avaless".

Las cantidades presentadas en la columna "Combinado Avaless" son comparables con la información sobre los Avaless 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 Avaless de la utilidad neta y el capital contable con US GAAP se presentan a continuación:

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**Balance General Combinado de Avaluos:**

31 de Diciembre de 2002	Avaluos			
	Activo	Compañías Individuales		
	CEMEX México	ETM	Ajustes y eliminaciones	Avaluos
<b>Activo Circulante</b>				
Efectivo e inversiones .....Ps	1,293.3	614.4	0.5	1,908.2
Clientes, neto .....	342.0	-	-	342.0
Otras cuentas por cobrar y otros activos circulantes .....	878.4	919.0	(51.6)	1,745.8
Saldos por cobrar a partes relacionadas.....	3,030.9	4,762.5	(2,889.3)	4,904.1
Inventarios .....	1,598.0	-	-	1,598.0
Total del activo circulante .....	<u>7,142.6</u>	<u>6,295.9</u>	<u>(2,940.4)</u>	<u>10,498.1</u>
<b>Otras Inversiones</b>				
Inversión en compañías subsidiarias y asociadas .....	103,746.0	15,244.3	(39,726.7)	79,263.6
Saldos por cobrar a partes relacionadas a largo plazo .....	301.1	14,088.4	(14,088.4)	301.1
Otras inversiones .....	209.6	-	-	209.6
Total de otras inversiones .....	<u>104,256.7</u>	<u>29,332.7</u>	<u>(53,815.1)</u>	<u>79,774.3</u>
Propiedad, planta y equipo .....	28,603.4	-	-	28,603.4
Cargos diferidos .....	2,118.7	4,230.2	(88.0)	6,260.9
<b>Total del Activo</b> .....Ps	<u>142,121.4</u>	<u>39,858.8</u>	<u>(56,843.5)</u>	<u>125,136.7</u>
<b>Pasivo y Capital Contable</b>				
<b>Pasivo Circulante</b>				
Vencimiento circulante del pasivo a largo plazo .....	261.5	-	-	261.5
Proveedores .....	406.8	-	-	406.8
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar .....	1,255.1	78.7	(51.2)	1,282.6
Saldos por pagar a partes relacionadas .....	10,008.8	-	(2,889.3)	7,119.5
Total del pasivo circulante .....	<u>11,932.2</u>	<u>78.7</u>	<u>(2,940.5)</u>	<u>9,070.4</u>
Total del pasivo a largo plazo.....	<u>6.5</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>6.5</u>
<b>Otros Pasivos No Circulantes</b>				
Impuestos diferidos.....	7,782.6	-	(88.1)	7,694.5
Otros .....	-	53.5	-	53.5
Saldos por pagar a partes relacionadas a largo plazo .....	57,796.5	-	(14,088.3)	43,708.2
Total de otros pasivos no circulantes .....	<u>65,579.1</u>	<u>53.5</u>	<u>(14,176.4)</u>	<u>51,456.2</u>
<b>Total del Pasivo</b> .....	<u>77,517.8</u>	<u>132.2</u>	<u>(17,116.9)</u>	<u>60,533.1</u>
Capital contable .....	67,880.5	41,043.4	(41,043.4)	67,880.5
Utilidad neta .....	(3,276.9)	(1,316.8)	1,316.8	(3,276.9)
Total del Capital Contable .....	<u>64,603.6</u>	<u>39,726.6</u>	<u>(39,726.6)</u>	<u>64,603.6</u>
<b>Total del Pasivo y Capital Contable</b> ..... Ps	<u>142,121.4</u>	<u>39,858.8</u>	<u>(56,843.5)</u>	<u>125,136.7</u>

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**Balance General Combinado- Aavales:**

<u>31 de diciembre de 2003</u>	Aavales			
	<u>Activo</u>	Compañías Individuales		
	<u>CEMEX</u>		<u>Ajustes y</u>	<u>Combinado</u>
	<u>México</u>	<u>ETM</u>	<u>eliminaciones</u>	<u>Aavales</u>
<b>Activo Circulante</b>				
Efectivo e inversiones.....Ps	767.9	821.1	0.3	1,589.3
Clientes, neto .....	264.1	-	-	264.1
Otras cuentas por cobrar y otros activos circulantes .....	841.8	101.6	(112.5)	830.9
Saldos por cobrar a partes relacionadas.....	2,028.3	4,498.2	(4,363.8)	2,162.7
Inventarios .....	1,259.7	-	-	1,259.7
Total del activo circulante .....	<u>5,161.8</u>	<u>5,420.9</u>	<u>(4,476.0)</u>	<u>6,160.7</u>
<b>Otras Inversiones</b>				
Inversión en compañías subsidiarias y asociadas .....	111,494.0	15,720.8	(34,513.1)	92,701.7
Saldos por cobrar a partes relacionadas a largo plazo .....	241.6	9,331.0	(9,331.0)	241.6
Otras inversiones .....	222.2	-	-	222.2
Total de otras inversiones .....	<u>111,957.8</u>	<u>25,051.8</u>	<u>(43,844.1)</u>	<u>93,165.5</u>
Propiedad, planta y equipo .....	29,817.8	-	-	29,817.8
Cargos diferidos .....	1,550.3	4,130.8	(16.3)	5,664.8
<b>Total del Activo</b> .....Ps	<u>148,487.7</u>	<u>34,603.5</u>	<u>(48,336.4)</u>	<u>134,754.8</u>
<b>Pasivo y Capital Contable</b>				
<b>Pasivo Circulante</b>				
Vencimiento circulante del pasivo a largo plazo .....	6.8	-	-	6.8
Proveedores .....	607.6	-	-	607.6
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar .....	1,252.1	5.2	(112.0)	1,145.3
Saldos por pagar a partes relacionadas.....	16,877.8	-	(4,363.8)	12,514.0
Total del pasivo circulante .....	<u>18,744.3</u>	<u>5.2</u>	<u>(4,475.8)</u>	<u>14,273.7</u>
Total del pasivo a largo plazo.....	<u>8.4</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>8.4</u>
<b>Otros Pasivos No Circulantes</b>				
Impuestos diferidos.....	7,901.3	-	(16.5)	7,884.8
Otros .....	96.9	85.2	-	182.1
Saldos por pagar a partes relacionadas a largo plazo .....	49,062.2	-	(9,331.0)	39,731.2
Total de otros pasivos no circulantes .....	<u>57,060.4</u>	<u>85.2</u>	<u>(9,347.5)</u>	<u>47,798.1</u>
<b>Total del Pasivo</b> .....	<u>75,813.1</u>	<u>90.4</u>	<u>(13,823.3)</u>	<u>62,080.2</u>
Capital contable .....	69,009.4	33,575.0	(33,575.0)	69,009.4
Utilidad neta .....	3,665.2	938.1	(938.1)	3,665.2
Total del Capital Contable .....	<u>72,274.6</u>	<u>34,513.1</u>	<u>(34,513.1)</u>	<u>72,674.6</u>
<b>Total del Pasivo y Capital Contable</b> .....Ps	<u>148,487.7</u>	<u>34,603.5</u>	<u>(48,336.4)</u>	<u>134,754.8</u>

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**Estado de resultados Combinado-Avales:**

	<b>Avales Compañías Individuales</b>			
	<b>CEMEX México</b>	<b>ETM</b>	<b>Ajustes y eliminaciones</b>	<b>Combinado Avales</b>
<b>Por el año terminado al 31 de Diciembre del 2001</b>				
Ventas netas..... Ps	22,711.2	-	-	22,711.2
Costo de ventas .....	(7,601.0)	-	-	(7,601.0)
Utilidad bruta .....	15,110.2	-	-	15,110.2
Total gastos de operación.....	(13,483.7)	(2.2)	-	(13,485.9)
Utilidad de operación.....	1,626.5	(2.2)	-	1,624.3
Resultado integral de financiamiento .....	752.8	705.0	-	1,457.8
Otros ingresos (gastos), neto.....	2,145.0	(60.9)	0.1	2,084.2
Utilidad antes de impuestos, participación de los trabajadores en la utilidad y participación en compañías asociadas .....	4,524.3	641.9	0.1	5,166.3
Total de impuesto sobre la renta y al activo y participación de los trabajadores en la utilidad .....	771.9	(165.6)	-	606.3
Utilidad antes de participación en compañías asociadas .....	5,296.2	476.3	0.1	5,772.6
Participación en compañías asociadas .....	3,195.8	1,160.2	(1,636.6)	2,719.4
Utilidad neta .....	8,492.0	1,636.5	(1,636.5)	8,492.0

	<b>Avales Compañías Individuales</b>			
	<b>CEMEX México</b>	<b>ETM</b>	<b>Ajustes y eliminaciones</b>	<b>Combinado Avales</b>
<b>Por el año terminado al 31 de Diciembre del 2002</b>				
Ventas netas..... Ps	22,595.2	-	-	22,595.2
Costo de ventas .....	(7,757.3)	-	-	(7,757.3)
Utilidad bruta .....	14,837.9	-	-	14,837.9
Total gastos de operación.....	(11,503.7)	(0.2)	-	(11,503.9)
Utilidad de operación.....	3,334.2	(0.2)	-	3,334.0
Resultado integral de financiamiento .....	(6,094.2)	(535.9)	0.1	(6,630.0)
Otros ingresos (gastos), neto.....	(334.2)	(6.9)	(0.1)	(341.2)
Utilidad antes de impuestos, participación de los trabajadores en la utilidad y participación en compañías asociadas .....	(3,094.2)	(543.0)	-	(3,637.2)
Total de impuesto sobre la renta y al activo y participación de los trabajadores en la utilidad .....	(550.9)	(746.6)	-	(1,297.5)
Utilidad antes de participación en compañías asociadas .....	(3,645.1)	(1,289.6)	-	(4,934.7)
Participación en compañías asociadas .....	368.2	(27.2)	1,316.8	1,657.8
Utilidad neta .....	(3,276.9)	(1,316.8)	1,316.8	(3,276.9)

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

		<b>Avales Compañías Individuales</b>			
		<b>CEMEX México</b>	<b>ETM</b>	<b>Ajustes y eliminaciones</b>	<b>Combinado Avales</b>
<b>Por el año terminado al 31 de Diciembre del 2003</b>					
Ventas netas.....	Ps	24,408.5	-	-	24,408.5
Costo de ventas .....		(8,768.2)	-	-	(8,768.2)
Utilidad bruta .....		15,640.3	-	-	15,640.3
Total gastos de operación.....		(12,256.0)	(0.4)	-	(12,256.4)
Utilidad de operación.....		3,384.3	(0.4)	-	3,383.9
Resultado integral de financiamiento .....		(4,079.1)	1,079.7	-	(2,999.4)
Otros ingresos (gastos), neto.....		(467.6)	(21.5)	-	(489.1)
Utilidad antes de impuestos, participación de los trabajadores en la utilidad y participación en compañías asociadas .....		(1,162.4)	1,057.8	-	(104.6)
Total de impuesto sobre la renta y al activo y participación de los trabajadores en la utilidad .....		448.5	(71.7)	-	376.8
Utilidad antes de participación en compañías asociadas .....		(713.9)	986.1	-	272.2
Participación en compañías asociadas .....		4,379.1	(48.0)	(938.1)	3,393.0
Utilidad neta .....	Ps	3,665.2	938.1	(938.1)	3,665.2

**Estado de cambios en la posición financiera Combinado- Avales:**

		<b>Avales Compañías Individuales</b>			
		<b>CEMEX México</b>	<b>ETM</b>	<b>Ajustes y eliminaciones</b>	<b>Combinado Avales</b>
<b>Por el año terminado al 31 de Diciembre de 2001</b>					
<b>Actividades de Operación</b>					
Utilidad neta .....	Ps	8,492.0	1,636.5	(1,636.5)	8,492.0
Partidas que no implicaron el uso de recursos .....		(2,479.4)	(975.7)	1,650.6	(1,804.5)
Recursos generados por actividades de operación .....		6,012.6	660.8	14.1	6,687.5
Cambios en el capital de trabajo, neto .....		17,242.8	(11,098.4)	41.6	6,186.0
Recursos generados por actividades de operación, neto .....		23,255.4	(10,437.6)	55.7	12,873.5
<b>Actividades de Financiamiento</b>					
Préstamos bancarios y documentos por pagar, neto .....		(58.1)	41.5	(41.5)	(58.1)
Partes relacionadas por cobrar y por pagar a largo plazo, neto .....		40,847.7	8,384.8	-	49,232.5
Otros activos y pasivos no circulantes, neto .....		(148.3)	(114.6)	114.6	(148.3)
Recursos utilizados por actividades de financiamiento.....		40,641.3	8,311.7	73.1	49,026.1
<b>Actividades de inversión</b>					
Propiedad, planta y equipo, neto .....		(805.5)	-	-	(805.5)
Inversiones en compañías subsidiarias y asociadas.....		(62,583.3)	74.5	(114.6)	(62,623.4)
Cargos diferidos .....		(451.5)	24.2	(13.9)	(441.2)
Otras Inversiones .....		(161.4)	1,326.2	-	1,164.8
Recursos utilizados en actividades de inversión.....		(64,001.7)	1,424.9	(128.5)	(62,705.3)
(Disminución) aumento del efectivo e inversiones.....		(105.0)	(701.0)	0.3	(805.7)
Saldo al inicio del ejercicio .....		522.3	1,376.6	0.2	1,899.1
Saldo al final del ejercicio .....	Ps	417.3	675.6	0.5	1,093.4

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

<b>Avales Compañías Individuales</b>				
<b>Por el año terminado al 31 de Diciembre de 2002</b>	<b>CEMEX</b>		<b>Ajustes y</b>	<b>Combinado</b>
	<b>México</b>	<b>ETM</b>	<b>eliminaciones</b>	<b>Avales</b>
<b>Actividades de Operación</b>				
Utilidad neta ..... Ps	(3,276.9)	(1,316.8)	1,316.8	(3,276.9)
Partidas que no implicaron el uso de recursos .....	1,611.8	1,127.9	(1,316.8)	1,422.9
Recursos generados por actividades de operación .....	(1,665.1)	(188.9)	-	(1,854.0)
Cambios en el capital de trabajo, neto .....	4,801.6	(26.2)	451.8	5,227.2
Recursos generados por actividades de operación, neto.....	3,136.5	(215.1)	451.8	3,373.2
<b>Actividades de Financiamiento</b>				
Préstamos bancarios y documentos por pagar, neto .....	12.8	53.5	-	66.3
Dividendos .....	(2,255.5)	-	-	(2,255.5)
Partes relacionadas por cobrar y por pagar a largo plazo, neto.	(53,630.5)	-	-	(53,630.5)
Otros activos y pasivos no circulantes, neto.....	53,452.1	-	-	53,452.1
Recursos utilizados por actividades de financiamiento .....	(2,421.1)	53.5	-	(2,367.6)
<b>Actividades de inversión</b>				
Propiedad, planta y equipo, neto.....	(1,104.8)	-	-	(1,104.8)
Inversiones en compañías subsidiarias y asociadas .....	(10,774.3)	(23.2)	64.6	(10,732.9)
Cargos diferidos .....	(220.7)	(17.6)	(104.8)	(343.1)
Otras Inversiones	12,260.4	141.2	(411.6)	11,990.0
Recursos utilizados en actividades de inversión.....	160.6	100.4	(451.8)	(190.8)
(Disminución) aumento del efectivo e inversiones.....	876.0	(61.2)	-	814.8
Saldo al inicio del ejercicio .....	417.3	675.6	0.5	1,093.4
Saldo al final del ejercicio..... Ps	1,293.3	614.4	0.5	1,908.2

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**Estado de cambios en la posición financiera- Aavales:**

<b>Por el año terminado al 31 de Diciembre de 2003</b>	<b>Aavales Compañías Individuales</b>			
	<b>CEMEX México</b>	<b>ETM</b>	<b>Ajustes y eliminaciones</b>	<b>Combinado Aavales</b>
<b>Actividades de Operación</b>				
Utilidad neta .....	Ps 3,665.2	938.1	(938.1)	3,665.2
Partidas que no implicaron el uso de recursos .....	(3,124.0)	894.0	938.1	(1,291.9)
Recursos generados por actividades de operación .....	541.2	1,832.1	-	2,373.3
Cambios en el capital de trabajo, neto.....	38,376.8	1,055.8	(25,561.0)	13,871.6
Recursos generados por actividades de operación, neto.....	38,918.0	2,887.9	(25,561.0)	16,244.9
<b>Actividades de Financiamiento</b>				
Préstamos bancarios y documentos por pagar, neto .....	(252.8)	31.8	-	(221.0)
Dividendos .....	(5,641.0)	-	-	(5,641.0)
Partes relacionadas por cobrar y por pagar a largo plazo, neto..	(38,743.3)	-	30,317.0	(8,426.3)
Otros activos y pasivos no circulantes, neto .....	35.4	(6,460.0)	6,460.0	35.4
Recursos utilizados por actividades de financiamiento.....	(44,601.7)	(6,428.2)	36,777.0	(14,252.9)
<b>Actividades de inversión</b>				
Propiedad, planta y equipo, neto .....	(952.2)	-	-	(952.2)
Inversiones en compañías subsidiarias y asociadas .....	5,479.3	(1,009.0)	(6,460.2)	(1,989.9)
Cargos diferidos .....	602.2	-	-	602.2
Otras Inversiones	29.0	4,756.0	(4,756.0)	29.0
Recursos utilizados en actividades de inversión.....	5,158.3	3,747.0	(11,216.2)	(2,310.9)
(Disminución) aumento del efectivo e inversiones .....	(525.4)	206.7	(0.2)	(318.9)
Saldo al inicio del ejercicio .....	1,293.3	614.4	0.5	1,908.2
Saldo al final del ejercicio .....	Ps 767.9	821.1	0.3	1,589.3

**Aavales- Efectivo e inversiones**

Al 31 de diciembre 2002 y 2003 las inversiones temporales de ETM están compuestas principalmente por acciones CEMEX CPO. In junio 2003,CEMEX emitió 817,515 CPS a través de dividendos a ETM por un monto de Ps30.6.

**Aavales- 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 transfiere el control efectivo de los riesgos y beneficios relacionados a algunas de las cuentas por cobrar. Al 31 de diciembre 2002 y 2003, los montos de estas cuentas eran de Ps1,481.2 y Ps1,618.0 para CEMEX México respectivamente y Ps754.9 y Ps862.9 por lo que respecta a su subsidiaria respectivamente.

**Aavales- Inversión en afiliadas**

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, de la inversión total en asociadas de los Aavales, que se contabilizan mediante el método de participación, Ps79,058.3 y Ps92,472.2, respectivamente, corresponden a las inversiones en no aavales, y Ps205.3 en 2002 y Ps229.5 en 2003, se relacionan a inversiones minoritarias en terceros.

Al 31 de diciembre de 2003, las principales inversiones de Aavales en no aavales 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 Compañía.

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

La inversión en compañías asociadas y afiliadas incluye el efecto de Ps647.5 correspondiente al efecto acumulado del cambio contable ver las notas 23(k), con respecto a la obligación de retiro de activos y 23(m) referente a los contratos forward de capital.

**Avales- Deuda**

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, los Avales tenían una deuda total de U.S.\$24.9 millones (Ps268.0) y U.S.\$1.3 millones (Ps15.2), respectivamente. Al 31 de diciembre de 2003, la tasa promedio de interés de esta deuda era aproximadamente de 7.8%. Del total de la deuda de los Avales al 31 de diciembre de 2003, aproximadamente U.S.\$0.6 millones (Ps6.8) se vencen en el 2004 y U.S.\$0.7 millones (Ps8.4) vence en el 2005 y de así en adelante.

**Avales- Saldos y transacciones 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	2002			
	Activos		Pasivos	
	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo
CEMEX, S.A. de C.V. ....	1,873.0	-	-	34,244.5
CEMEX Central, S.A. de C.V. ....	940.6	-	-	-
CEMEX Concretos, S.A. de C.V. ....	489.2	-	-	-
Impra Café, S.A. de C.V. ....	389.3	-	-	-
Proveedora Mexicana de Materiales, S.A. de C.V. ...	234.0	-	-	-
Servicio CEMEX México, S.A. de C.V. ....	226.3	-	-	-
Proveedora de Fibras Textiles, S.A. de C.V. ....	183.6	-	-	-
Inversora en Cales, S.A. de C.V. ....	178.0	-	-	-
Carbonífera San Patricio, S.A. de C.V. ....	82.5	-	-	-
Inmobiliaria Río la Silla, S.A. de C.V. ....	72.1	301.1	-	-
Aviación Comercial de America, S.A. de C.V. ....	35.8	-	-	-
Centro Distribuidor de Cemento, S.A. de C.V. ....	-	-	-	6,607.3
CEMEX International Finance Company. ....	-	-	4,843.0	-
Petrocemex, S.A. de C.V. ....	-	-	708.4	2,856.4
CEMEX Internacional, S.A. de C.V. ....	-	-	608.0	-
Turismo CEMEX, S.A. de C.V. ....	-	-	265.3	-
Neoris de México, S.A. de C.V. ....	-	-	223.5	-
Mexcement Holdings S.A. de C.V. ....	-	-	113.2	-
Otros .....	199.7	-	358.1	-
Ps	4,904.1	301.1	7,119.5	43,708.2

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

	<b>2003</b>			
	<b>Activos</b>		<b>Pasivos</b>	
	<b>Corto Plazo</b>	<b>Largo Plazo</b>	<b>Corto Plazo</b>	<b>Largo Plazo</b>
<b>Avales</b>				
CEMEX, S.A. de C.V. ....	134.1	-	-	30,620.1
CEMEX Central, S.A. de C.V. ....	667.5	-	-	-
CEMEX Concretos, S.A. de C.V. ....	244.7	-	-	-
Impra Café, S.A. de C.V. ....	476.4	-	-	-
CEMEX Trademarks Worldwide .....	-	-	4,860.3	-
Servicios CEMEX México, S.A. de C.V. ....	258.8	-	-	-
Povedora de Fibras Textiles, S.A. de C.V. ....	-	-	58.0	-
Inmobiliaria Río la Silla, S.A. de C.V. ....	-	241.6	-	-
Centro Distribuidor de Cemento, S.A. de C.V. ....	-	-	-	6,361.1
CEMEX International Finance Company. ....	-	-	3,906.1	-
Petrocemex, S.A. de C.V. ....	-	-	1,124.9	2,750.0
CEMEX Internacional, S.A. de C.V. ....	-	-	608.4	-
Turismo CEMEX, S.A. de C.V. . . . . .	-	-	255.2	-
Otros .....	381.2	-	1,701.1	-
	Ps <u>2,162.7</u>	<u>241.6</u>	<u>12,514.0</u>	<u>39,731.2</u>

Las principales transacciones realizadas con compañías asociadas son:

	<b>31 de Diciembre de</b>		
	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
<b>Avales</b>			
Ventas netas .....Ps	3,692.7	3,493.4	3,615.3
Compras .....	(559.9)	(1,024.0)	(1,309.9)
Gastos de administración y de venta .....	(9,515.8)	(7,475.7)	(8,172.7)
Gastos financieros .....	(6,188.3)	(4,440.8)	(4,079.3)
Productos financieros .....	1,113.7	599.2	341.7
Otros gastos, neto .....Ps	<u>(72.6)</u>	<u>(58.8)</u>	<u>280.2</u>

**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**—La Compañía distribuye parte de su gasto corporativo a los Avales, los cuales también incurren en gastos de rentas y derechos de marca por pagar a la Compañía.

**Los ingresos y gastos 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.

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**Avales - Conciliación a U.S. GAAP de la utilidad neta y el capital contable:**

Como se menciona al principio de esta nota 23, 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.

	<b>Al 31 de Diciembre de</b>		
	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
Utilidad neta reportada bajo PCGA .....Ps	8,492.0	(3,276.9)	3,665.2
Ajustes aproximados a U.S. GAAP:			
1. Amortización del crédito mercantil (ver nota A).....	(198.4)	-	-
2. ISR y PTU diferidos (ver nota B).....	(1,264.9)	2,008.8	(8.0)
3. Otros beneficios a los empleados (ver nota C).....	(5.0)	(14.0)	34.6
4. Ajuste por inflación de la maquinaria y equipo (ver nota D).....	(249.4)	(190.1)	(116.8)
5. Otros ajustes a U.S. GAAP (ver nota E).....	(1,287.5)	314.7	(167.1)
6. Resultado por posición monetaria (ver nota F).....	231.5	513.4	112.3
Total aproximado de ajustes a U.S. GAAP.....	<u>(2,773.7)</u>	<u>2,632.8</u>	<u>(145.0)</u>
Utilidad neta aproximada bajo U.S. GAAP .....Ps	<u>5,718.3</u>	<u>(644.1)</u>	<u>3,520.2</u>

	<b>Al 31 de Diciembre de</b>	
	<b>2002</b>	<b>2003</b>
Total de capital contable reportado bajo PCGA ..... Ps	64,603.6	72,674.6
Ajustes aproximados a U.S. GAAP:		
1. Efecto del crédito mercantil (ver nota A).....	2,018.3	2,029.8
2. ISR y PTU diferidos (ver nota B).....	(2,281.3)	(3,270.9)
3. Otros beneficios a los empleados (ver nota C).....	(171.1)	(100.1)
4. Ajuste por inflación de maquinaria y equipo (ver nota D).....	4,088.1	2,162.9
5. Otros ajustes a U.S. GAAP (ver nota E).....	(6,398.8)	551.3
Total aproximado de ajustes a U.S. GAAP.....	<u>(2,744.8)</u>	<u>1,373.0</u>
Total aproximado de capital contable bajo U.S. GAAP ..... Ps	<u>61,858.8</u>	<u>74,047.6</u>

**Avales- Notas de la conciliación a U.S. GAAP:**

**A. Adquisiciones**

En 1989 y 1990, mediante el intercambio de sus acciones con la Compañía, CEMEX México adquirió sustancialmente todas sus 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 Ps7,255.9, de los cuales Ps3,753.1, 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 Ps1,198.0 en 2002 y Ps1,209.6 en 2003.

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 Ps922.9. 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 Ps820.3 en 2002 y Ps820.2 en el 2003.

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS—(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

El gasto por amortización relacionado a estas cantidades del exceso asignado a la subsidiaria, se reconoce para efectos de la conciliación de la utilidad neta a U.S. GAAP a través del 2001. Como se menciona en la nota 23(a), para propósitos de conciliación a U.S. GAAP, la Compañía adoptó el SFAS 142 y SFAS 144 durante 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 (exceso en el precio de compra sobre el valor en libros) bajo U.S. GAAP; asimismo, iniciando 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 2002 y 2003 para los Aavales, asciende a un ingreso de Ps514.7 y un gasto de Ps680.7, respectivamente. En adición, el ajuste a U.S. GAAP para la Participación de los Trabajadores en las Utilidades ("PTU") asciende a un gasto de Ps2,796.0 en 2002 y un gasto de Ps2,590.2 en 2003.

**C. Otros beneficios a los empleados**

Los Aavales no aprovisionan 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 Aavales comenzaron a provisionar el gasto por vacaciones en base al servicio prestado, como resultado de lo anterior, al 31 de diciembre del 2002, para propósitos de la conciliación de los U.S. GAAP se reconoció un monto en el pasivo por concepto de vacaciones por Ps30.6, el cual fue cancelado el 31 de diciembre 2003. Además, los Aavales reconocieron, para efectos de la conciliación a U.S. GAAP, un pasivo por beneficios de retiro por Ps140.5 en 2002 y Ps100.1 en 2003.

**D. Ajuste por Inflación de Maquinaria y Equipo**

Como se menciona previamente en la nota 23(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 Ps27.3 y un gasto de 279.3 en 2001 y 2002, respectivamente. El efecto neto en la conciliación del capital contable a U.S. GAAP fue un gasto por Ps513.6 en 2002, de la cancelación parcial del ajuste. 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 Ps494.5 en febrero 2003.

**Compañías subsidiarias**—Los Aavales 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 2002 y 2003 a U.S. GAAP fue un gasto de Ps5,885.2 y un ingreso de Ps551.3, respectivamente. El efecto neto en la conciliación de utilidad neta a U.S. GAAP fue un gasto de Ps1,260.2, un ingreso de Ps594.0 y un gasto de Ps167.1 en 2001, 2002 y 2003, respectivamente. De los ajustes a U.S. GAAP de las compañías subsidiarias en la conciliación del capital contable de los Aavales, un gasto por Ps2,281.3 en 2002, y un gasto por Ps3,270.9 en 2003, se relacionan a impuestos sobre la renta y PTU diferidos.

**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.

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS--(Continuación)**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**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, 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 de		
	2001	2002	2003
Flujo de efectivo generado por actividades de operación..... Ps	(2,336.9)	2,001.4	6,969.9
Flujo de efectivo generado por (utilizado en) actividades de financiamiento.....	(25.4)	2,418.5	(5,886.0)
Flujo de efectivo utilizado en actividades de inversión .....	2,287.0	(3,555.4)	(1,561.2)

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 de		
	2001	2002	2003
Intereses pagados .....	20.5	263.5	149.7
Impuestos pagados .....	-	-	-

**Las actividades de los avales que no requieren efectivo se resumen a continuación:**

Durante 2001, los Avales adquirieron de CEMEX, intereses en capital de Centro Distribuidor de Cemento, S.A. de C.V. por la cantidad de Ps37,466.4, que se acreditaron contra las cuentas por pagar a cargo de CEMEX a los Avales al final de cada año, respectivamente.

Los dividendos declarados a CEMEX, que ascienden Ps2,171.5 en 2002 y Ps6,460.0 en 2003, son reconocidos por los Avales como cuentas por pagar a la Compañía al 31 de Diciembre del 2002 y 2003 respectivamente.

**Pasivos contingentes de los Avales**

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, CEMEX México y Empresas Tolteca de México, garantizaron deuda de CEMEX por la cantidad de 2,339.0 y 3,145.0 millones de dólares, respectivamente (ver nota 11C).

## **Informe de los Auditores Independientes**

Al Consejo de Administración y a los Accionistas  
CEMEX, S.A. de C.V.:

El 15 de enero de 2004 opinamos sobre los balances generales individuales y consolidados de CEMEX, S.A. de C.V. y CEMEX, S.A. de C.V. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2002 y 2003, y los estados individuales y 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 2001, 2002, y 2003, que se incluyen en el reporte anual 20-F. En relación con nuestras auditorías de los estados financieros ya mencionados, también auditamos los estados financieros consolidados en los anexos del reporte anual. 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.

En nuestra opinión, los anexos antes mencionados, al considerar su relación con los estados financieros consolidados básicos completos, presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la información contenida en los mismos.

KPMG Cárdenas Dosal, S.C.

C.P. Leandro Castillo Parada

Monterrey, N.L., México  
15 de enero de 2004

**CEMEX, S.A. DE C.V.**  
**Balances Generales**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

<b>Activo</b>	<b>Al 31 de diciembre de</b>	
	<b>2002</b>	<b>2003</b>
<b>Circulante</b>		
Efectivo e inversiones .....	382.3	108.6
Otras cuentas por cobrar (nota 3) .....	1,123.9	712.1
Saldos por cobrar a partes relacionadas (nota 7).....	20,147.9	895.4
Total del activo circulante .....	21,654.1	1,716.1
<b>Inversiones y cuentas por cobrar a largo plazo</b>		
Inversión en compañías subsidiarias y asociadas (nota 4).....	83,290.4	84,843.5
Otras inversiones .....	84.7	71.7
Otras cuentas por cobrar a largo plazo .....	511.7	940.9
Saldos por cobrar a partes relacionadas a largo plazo (nota 7) .....	17,147.0	34,436.5
Total de inversiones y cuentas por cobrar a largo plazo.....	101,033.8	120,292.6
<b>Propiedades y edificios .....</b>	<b>1,754.7</b>	<b>1,738.5</b>
<b>Cargos diferidos (nota 5).....</b>	<b>6,245.1</b>	<b>5,300.2</b>
<b>Total del activo .....</b>	<b>130,687.7</b>	<b>129,047.4</b>
<b>Pasivo y capital contable</b>		
<b>Pasivo circulante</b>		
Préstamos bancarios (nota 6).....	6,976.9	730.6
Documentos por pagar (nota 6) .....	3,187.9	1,889.9
Vencimiento circulante del pasivo a largo plazo (nota 6).....	5,625.0	705.0
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar .....	2,963.3	2,816.8
Saldos por pagar a partes relacionadas (nota 7).....	6,083.0	4,677.9
Total del pasivo circulante.....	24,836.1	10,820.2
<b>Pasivo a largo plazo (notas 6 y 7)</b>		
Deuda a largo plazo .....	21,337.9	22,200.1
Saldos por pagar a partes relacionadas a largo plazo .....	17,183.9	24,146.1
Total del pasivo a largo plazo .....	38,521.8	46,346.2
Otros pasivos.....	1,449.0	1,808.8
<b>Total del pasivo .....</b>	<b>64,806.9</b>	<b>58,975.2</b>
<b>Total capital contable .....</b>	<b>65,880.8</b>	<b>70,072.2</b>
<b>Total del pasivo y capital contable.....</b>	<b>130,687.7</b>	<b>129,047.4</b>

Las notas adjuntas son parte de estos estados financieros.

## CEMEX, S.A. DE C.V.

## Estados de Resultados

(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003, excepto por la Utilidad por Acción)

	Años terminados al 31 de diciembre de		
	2001	2002	2003
<b>Total de ingresos</b> .....	Ps 13,828.0	5,560.4	3,733.4
Gastos de administración.....	(90.1)	(110.4)	(54.8)
<b>Utilidad de operación</b> .....	<u>13,737.9</u>	<u>5,450.0</u>	<u>3,678.6</u>
 Total del resultado integral de financiamiento .....	 33.9	 (1,427.1)	 (1,769.1)
Otros (gastos) ingresos, neto.....	<u>(2,134.3)</u>	<u>(350.4)</u>	<u>4,367.7</u>
<b>Utilidad antes de impuestos</b> .....	11,637.5	3,672.5	6,277.2
Impuestos sobre la renta y al activo, neto (nota 8).....	<u>1,389.1</u>	<u>2,294.4</u>	<u>790.2</u>
<b>Utilidad neta</b> .....	<u>Ps 13,026.6</u>	<u>5,966.9</u>	<u>7,067.4</u>
 <b>Utilidad por Acción Básica</b> .....	 Ps 3.05	 1.33	 1.49
<b>Utilidad por Acción Diluida</b> .....	<u>Ps 3.03</u>	<u>1.33</u>	<u>1.46</u>

Las notas adjuntas son parte de estos estados financieros.

**CEMEX, S.A. DE C.V.**  
**Estados de Cambios en la Situación Financiera**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

	Años terminados al 31 de diciembre de		
	2001	2002	2003
<b>Operación</b>			
Utilidad neta.....	Ps 13,026.6	5,966.9	7,067.4
Partidas que no implicaron el uso de recursos (nota 9) .....	(11,598.8)	(6,206.7)	(2,068.5)
<b>Recursos de operación.....</b>	<b>1,427.8</b>	<b>(239.8)</b>	<b>4,998.9</b>
Cambios en el capital de trabajo.....	(7,894.8)	1,132.1	18,112.7
<b>Recursos netos de operación.....</b>	<b>(6,467.0)</b>	<b>892.3</b>	<b>23,111.6</b>
<b>Financiamientos</b>			
Préstamos bancarios obtenidos (pagados), neto.....	7,070.0	3,343.2	(9,394.6)
Documentos por pagar, neto.....	(5,198.6)	4,238.8	(2,207.3)
Dividendos pagados.....	(3,369.1)	(3,750.1)	(3,963.0)
Aportación de los accionistas por reinversión de dividendos .....	3,015.3	3,203.8	3,700.0
Aportación de los accionistas por programa de opciones.....	115.4	75.8	43.0
Adquisición de acciones propias.....	(245.6)	(400.6)	387.0
Otros financiamientos, neto .....	628.1	761.6	359.8
<b>Total de financiamientos.....</b>	<b>2,015.5</b>	<b>7,472.5</b>	<b>(11,075.1)</b>
<b>Inversiones</b>			
Partes relacionadas a largo plazo, neto.....	(38,601.4)	55,069.4	(10,327.3)
Inversión en acciones y valores.....	42,638.3	(65,643.7)	(7,007.2)
Dividendos recibidos .....	-	2,396.6	5,501.3
Cargos diferidos.....	1,156.5	(97.8)	(47.5)
Otras cuentas por cobrar largo plazo .....	(634.9)	123.2	(429.5)
<b>Total de desinversiones (inversiones).....</b>	<b>4,558.5</b>	<b>(8,152.3)</b>	<b>(12,310.2)</b>
Aumento (disminución) del efectivo e inversiones .....	107.0	212.5	(273.7)
Saldo al inicio del ejercicio .....	62.8	169.8	382.3
<b>Saldo al final del ejercicio.....</b>	<b>Ps 169.8</b>	<b>382.3</b>	<b>108.6</b>

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 de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

**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 industria de la construcción, a través de la producción y comercialización de cemento y concreto.

**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.

	<b>2001 a 2002</b>	<b>2002 a 2003</b>
Factor de actualización con inflación mexicana.....	1.0559	1.0387

**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, MAQUINARIA Y EQUIPO**

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 es de aproximadamente 50 años.

**F) ACTIVOS INTANGIBLES, CARGOS DIFERIDOS Y AMORTIZACIÓN (nota 15)**

A partir del 1º de enero de 2003, 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 exceso del costo sobre el valor en libros de subsidiarias ("crédito mercantil"), activo intangible de vida indefinida, el cual no obstante, se amortiza en apego al Boletín B-8, "Estados Financieros Consolidados y Combinados y Valuación de Inversiones Permanentes en Acciones". La Compañía amortiza el crédito mercantil por el método de fondo de amortización, que persigue un mejor enfrentamiento del crédito con la generación de ingresos de las adquisiciones.

**CEMEX, S.A. DE C.V.**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

El crédito mercantil generado antes de 1992 se amortiza en un máximo de 40 años, en tanto que el generado por compras de 1992 a la fecha, se amortiza en un máximo de 20 años. Los gastos preoperativos y otros cargos diferidos reconocidos en años anteriores, de acuerdo al anterior Boletín C-8, se continuarán amortizando en su periodo original. Los activos intangibles están sujetos a evaluaciones periódicas por deterioro. La adopción del nuevo Boletín C-8 sólo implicó la agrupación de los activos intangibles en las categorías antes señaladas.

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 Y COMPROMISOS**

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 2002 y 2003 la integración del saldo de otras cuentas por cobrar a corto plazo es como sigue:

		<u>2002</u>	<u>2003</u>
Derivadas de actividades no comerciales.....	Ps	163.4	282.9
Por prepagos y valuación de instrumentos derivados.....		-	110.0
ISR por recuperar.....		675.4	8.0
Otros impuestos por recuperar .....		285.1	311.2
	Ps	<u>1,123.9</u>	<u>712.1</u>

**CEMEX, S.A. DE C.V.**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, la integración del saldo de otras cuentas y gastos acumulados por pagar a corto plazo es como sigue:

	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Cuentas y gastos acumulados por pagar..... Ps	1,525.5	1,483.2
Intereses por pagar.....	606.1	319.6
Impuestos por pagar.....	-	485.6
Dividendos por pagar.....	4.2	4.9
Provisiones de pasivos.....	-	6.9
Cuentas por pagar por valuación de instrumentos derivados.....	827.5	516.6
	<u>Ps 2,963.3</u>	<u>2,816.8</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 dumping (ver nota 22C) y resoluciones ambientales (ver nota 22G). Comúnmente, estos importes son de naturaleza revolviente y se espera que se liquiden y sustituyan por montos similares dentro de los siguientes 12 meses.

#### 4. INVERSIÓN EN SUBSIDIARIAS Y ASOCIADAS

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003 la inversión en acciones de compañías subsidiarias y asociadas valuadas por el método de participación, se integra como sigue:

	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Valor en libros a la fecha de compra..... Ps	66,259.1	64,076.5
Actualización por el método de participación.....	17,031.3	20,767.0
	<u>Ps 83,290.4</u>	<u>84,843.5</u>

#### 5. ACTIVOS INTANGIBLES Y CARGOS DIFERIDOS

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003 los cargos diferidos se integran como sigue:

	<u>2002</u>	<u>2003</u>
<b>Intangibles de vida indefinida:</b>		
Crédito mercantil..... Ps	2,010.6	1,981.9
Amortización acumulada .....	(148.6)	(149.8)
	<u>1,862.0</u>	<u>1,832.1</u>
<b>Cargos diferidos:</b>		
Gastos financieros diferidos .....	761.8	384.7
Impuestos diferidos.....	3,709.7	3,023.9
Otros.....	1,501.5	415.6
Amortización acumulada .....	(1,589.9)	(356.1)
	<u>4,383.1</u>	<u>3,468.1</u>
	<u>Ps 6,245.1</u>	<u>5,300.2</u>

**CEMEX, S.A. DE C.V.**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

## 6. PRÉSTAMOS BANCARIOS Y DOCUMENTOS POR PAGAR A CORTO Y LARGO PLAZO

Del total de la deuda de corto plazo de la tenedora, el 95.6% y 69.9% está denominada en dólares en 2002 y 2003, respectivamente.

De la deuda a largo plazo de la tenedora, un aproximado de 77.0% y 89.0% está denominada en dólares en 2002 y 2003, respectivamente; el complemento se integra principalmente por deuda en pesos mexicanos en 2002.

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

		<u>Tenedora</u>
2005.....	Ps	6,564.6
2006.....		5,364.0
2007.....		2,998.4
2008.....		3,473.3
2009 en adelante.....		3,799.8
	Ps	<u>22,200.1</u>

En el balance general al 31 de diciembre de 2003, existían financiamientos de corto plazo presentados como deuda a largo plazo por U.S.\$395 millones (Ps4,439.8), 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

## 7. SALDOS Y OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS

Los principales saldos por cobrar y por pagar a partes relacionadas al 31 de diciembre de 2002 y 2003 son:

	<b>Tenedora</b>	<b>2002</b>			
		<u>Activo</u>		<u>Pasivo</u>	
		<u>Corto Plazo</u>	<u>Largo Plazo</u>	<u>Corto Plazo</u>	<u>Largo Plazo</u>
CEMEX México, S.A. de C.V. ....	Ps	20,048.8	16,764.2	-	-
CEMEX International Finance Co .....		-	-	271.9	11,192.6
CEMEX Trademarks Worldwide Ltd.....		-	-	156.0	5,991.3
Empresas Tolteca de México, S.A. de C.V. ...		-	-	4,439.3	-
CEMEX Central, S.A. de C.V. ....		-	-	722.3	-
Assiut Cement Company .....		-	-	395.1	-
International Investors LLC.....		-	382.8	-	-
CEMEX Asia PTE. Ltd. ....		-	-	73.9	-
Centro Distribuidor de Cemento, S.A. de C.V. ....		-	-	16.2	-
Sunbelt Trading, S.A. ....		45.6	-	-	-
CEMEX Concretos, S.A. de C.V. ....		24.0	-	-	-
PT CEMEX Indonesia.....		14.2	-	-	-
Otras .....		15.3	-	8.3	-
	Ps	<u>20,147.9</u>	<u>17,147.0</u>	<u>6,083.0</u>	<u>17,183.9</u>

**CEMEX, S.A. DE C.V.**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

Tenedora	2003			
	Activo		Pasivo	
	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo
CEMEX México, S.A. de C.V. .... Ps	745.5	34,236.9	–	–
CEMEX International Finance Co .....	–	–	39.6	20,119.2
Empresas Tolteca de México, S.A. de C.V.....	–	–	4,496.4	–
CEMEX Irish Investments Company Limited	–	–	16.9	3,898.6
International Investors LLC.....	9.7	199.6	–	–
Centro Distribuidor de Cemento, S.A. de C.V	2.7	–	–	128.3
CEMEX Asia PTE. Ltd. ....	–	–	118.6	–
CEMEX Manila Investments B.V. ....	55.6	–	–	–
Sunbelt Trading, S.A. ....	47.6	–	–	–
CEMEX Venezuela, S.A. de C.V. ....	8.4	–	–	–
CEMEX Colombia, S.A. ....	6.7	–	–	–
Latin Asia Investments, Pte. Ltd. ....	5.6	–	–	–
Otras .....	13.6	–	6.4	–
Ps	<u>895.4</u>	<u>34,436.5</u>	<u>4,677.9</u>	<u>24,146.1</u>

Las principales operaciones con partes relacionadas son:

Tenedora	2001	2002	2003
Ingresos por arrendamiento .....Ps	302.0	288.1	275.7
Ingresos por uso de marca.....	1,941.8	191.8	516.8
Gastos financieros.....	(642.4)	(834.0)	(792.8)
Productos financieros.....	4,958.5	3,232.7	3,067.8
Dividendos recibidos .....	–	2,253.0	5,641.0

### 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 impuesto del estado de resultados se integra como sigue:

	2001	2002	2003
Recibido de controladas .....Ps	703.9	967.8	1,337.7
ISR diferido.....	685.2	1,326.6	(547.5)
Ps	<u>1,389.1</u>	<u>2,294.4</u>	<u>790.2</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:

Ejercicio en que ocurrió la pérdida	Saldo por amortizar	Año de expiración
1995 ..... Ps	1,776.6	2005
2000.....	420.7	2010
2001.....	3,265.7	2011
2002.....	3,752.4	2012
2003.....	872.2	2013
Ps	<u>10,087.6</u>	

**CEMEX, S.A. DE C.V.**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

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 2003 es como sigue:

Ejercicio en que el IMPAC excedió al ISR	Saldo por recuperar	Año de expiración
1997 .....	Ps 162.4	2007

### 9. PARTIDAS QUE NO IMPLICARON RECURSOS

Las partidas cargadas o acreditadas a los resultados del ejercicio, que no implicaron el uso de recursos, son las siguientes:

	2001	2002	2003
Depreciación de propiedades.....	Ps 5.2	5.2	5.2
Amortización de cargos y créditos diferidos, neto .....	665.4	195.2	319.7
Impuestos diferidos acreditados en resultados .....	(685.2)	(1,326.6)	547.5
Participación en los resultados de subsidiarias y asociadas	(11,584.2)	(5,080.5)	(2,940.9)
	Ps <u>(11,598.8)</u>	<u>(6,206.7)</u>	<u>(2,068.5)</u>

### 10. CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003, CEMEX, S.A. de C.V. había otorgado avales sobre créditos de subsidiarias por aproximadamente U.S.\$55.2 millones y U.S.\$1,322 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.\$175.0 millones y U.S.\$55 millones, respectivamente.

**CEMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**Al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003**  
(Millones de pesos mexicanos constantes al 31 de diciembre de 2003)

La valuación y clasificación de cuentas al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003, es como sigue:

<u>Descripción</u>		<u>Saldo al inicio del ejercicio</u>	<u>Cargos a costos y gastos</u>	<u>Deducciones</u>	<u>Otros (1)</u>	<u>Saldo al final del período</u>
<b>Año terminado el 31 de diciembre de 2001:</b>						
Estimación para incobrables	Ps	521.4	84.0	43.9	(5.7)	555.8
<b>Año terminado el 31 de diciembre de 2002:</b>						
Estimación para incobrables		555.8	267.4	314.9	20.4	528.7
<b>Año terminado el 31 de diciembre de 2003:</b>						
Estimación para incobrables		528.7	351.2	281.2	33.4	632.1

(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 2004, el informe del Comité de Auditoría de fecha 29 de enero de 2004, 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 2003.

De conformidad con 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 Auditoría, 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 2003 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.

En consecuencia, me permito recomendar a esta H. Asamblea, que sean aprobados los Estados Financieros y ratificados los acuerdos tomados por la Dirección.

Monterrey, N. L., a 31 de marzo de 2004.



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 – Documentos de Carácter Público.**

Este Reporte Anual y otra información de la Compañía podrá ser consultada en la Bolsa Mexicana de Valores, en sus oficinas o en su página de internet: [www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx).

A solicitud de cualquier inversionista, que compruebe su calidad de tenedor de valores de la Compañía 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](mailto:abraham.rodriguez@cemex.com).

Nuestra página de internet es: [www.cemex.com](http://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. El monto pagado por dichos servicios en el año 2003 fue de Ps36.5 millones y dicho monto representa el 42% del total de las erogaciones realizadas por CEMEX a la firma KPMG Cárdenas Dosal, S.C. Consideramos que la facturación por dichos servicios no implica pérdida de independencia.

## **Personas Responsables**

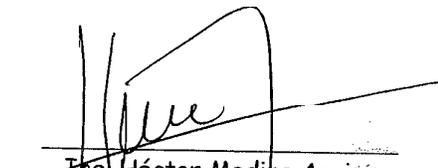


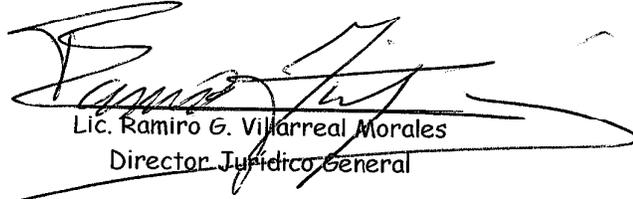
**REPORTE ANUAL QUE SE PRESENTA DE ACUERDO CON LAS DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL APLICABLES A LAS EMISORAS DE VALORES Y A OTROS PARTICIPANTES DEL MERCADO DE VALORES POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003**

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. Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este Reporte Anual o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

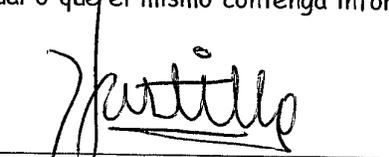
  
Ing. Lorenzo H. Zambrano  
Director Ejecutivo General

CEMEX, S.A. DE C.V.

  
Ing. Héctor Medina Aguiar  
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. Asimismo, manifiesta que, dentro del alcance del trabajo realizado, no tiene conocimiento de información financiera relevante que haya sido omitida o falseada en este Reporte Anual o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

  
C.P. Leandro Castillo Parada  
Auditor Externo  
KPMG Cárdenas Dosal, S.C.