

RESULTADOS BUENOS EN MALOS AÑOS
RESULTADOS EXCELENTES EN BUENOS AÑOS

otro buen año

INFORME ANUAL 2004

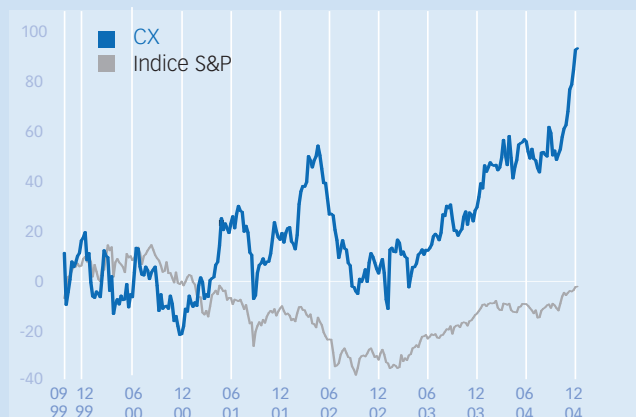


Construyendo el futuro^{MR}

Indice

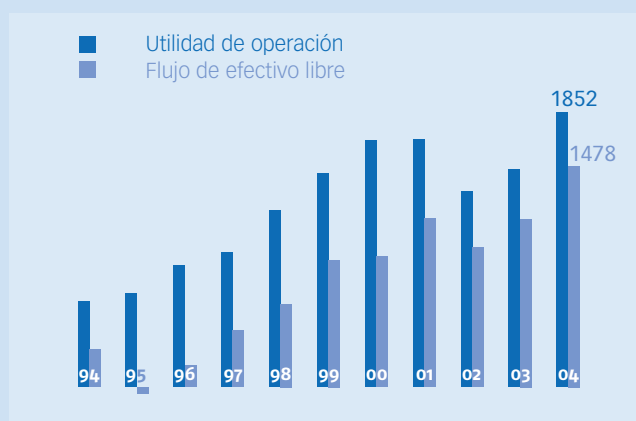
- 2 Nuestra estrategia en acción:
 - 2 Sirviendo mejor a nuestros clientes
 - 4 Ampliando nuestra participación en la industria
 - 6 Mejorando constantemente
 - 8 Preparando a los líderes del mañana
- 10 Adquisición de RMC
- 12 Datos financieros relevantes
- 14 Carta a los accionistas
- 18 Información financiera consolidada selecta
- 20 Discusión y análisis de resultados
- 32 Estados financieros
- 75 Los términos que utilizamos
- 76 Equipo directivo
- 78 Información para medios e inversionistas

CEMEX vs. S&P 500 INDEX rendimiento total acumulado



El rendimiento de nuestra acción ha superado el desempeño del índice S&P 500 por más de 90 puntos porcentuales desde el inicio de su cotización en la Bolsa de Valores de Nueva York en septiembre de 1999.

UTILIDAD DE OPERACION Y FLUJO DE EFECTIVO LIBRE miles de dólares



La consistencia de nuestra rentabilidad valida la estrategia de crecimiento de CEMEX. Tan sólo en los últimos cinco años, hemos generado más de U.S.\$7,900 millones en utilidad de operación y casi U.S.\$6 mil millones en flujo de efectivo libre.

Nuestro desempeño

Nuestro desempeño ha alcanzado un nivel sin paralelo en nuestra industria. Pasamos de ser una empresa mexicana a una latinoamericana y hemos llegado a ser una compañía global al seguir una trayectoria que ningún competidor puede igualar. Al mismo tiempo, hemos construido una organización que consistentemente es la más rentable de las empresas cementeras globales.

Hemos prosperado en todas las etapas del ciclo económico global, produciendo resultados buenos en años malos y resultados excelentes en años buenos. Durante la última década hemos incrementado nuestra utilidad de operación y nuestro flujo de efectivo libre a tasas anuales de crecimiento compuesto de 13% y 19%, respectivamente.

Además, hemos generado elevados rendimientos para nuestros accionistas. Desde septiembre de 1999, cuando inició la cotización de nuestra acción en la Bolsa de Valores de Nueva York, su rendimiento total anual compuesto ha sido superior al 13% anual. De la misma forma, hemos asignado nuestras inversiones de capital con eficacia, logrando un retorno sobre capital empleado cercano a 12% en los últimos 5 años.

Próximos a iniciar el segundo siglo de nuestra compañía, contamos con la gente, la experiencia y la estrategia para seguir creciendo en forma rentable. Los invitamos a seguir leyendo, para que conozcan las diversas iniciativas estratégicas que estamos impulsando.





Buscamos ser el principal proveedor y socio en la industria de la construcción mediante nuestras iniciativas enfocadas a mejorar la atención a nuestros clientes.

Sirviendo mejor a nuestros clientes

Ya sea la construcción de una casa, un puente o una carretera, nuestro objetivo es ayudar a nuestros clientes para que realicen su proyecto de construcción de manera eficiente y efectiva. Con el fin de ofrecer a nuestros clientes los mejores productos y servicios más dinámicos, segmentamos vertical y horizontalmente nuestros mercados y diseñamos soluciones específicas para cada uno de ellos.

El concreto premezclado representa un canal de distribución para nuestro cemento y agregados. Para reforzar esta parte tan importante de la cadena de valor, hemos diseñado y aplicado iniciativas avanzadas de servicio al cliente. Por ejemplo, nuestro sistema de inventario por Internet permite que nuestros clientes se enfoquen en lo más importante —su proyecto de construcción— en lugar de perder tiempo valioso preocupándose por los niveles de cemento en sus silos. Sin costo adicional, nuestro nuevo sistema: 1) conecta y coordina la entrega de cemento entre nuestros clientes, el transportista y nosotros; 2) nos permite monitorear, reabastecer y optimizar los niveles de cemento en sus silos; y 3) permite que nuestros clientes conozcan mejor el estatus de sus pedidos de cemento.

En todas nuestras operaciones alrededor del mundo, diseñamos nuestros productos para satisfacer las necesidades específicas de los segmentos de mercado locales. Con base en nuestro conocimiento del mercado de Costa Rica, recientemente discontinuamos una marca con 30 años de antigüedad, Cempa, para sustituirla exitosamente por otras nuevas, como Sansón, un cemento gris que se puede utilizar en proyectos de construcción estructural. En la República Dominicana, la nueva extensión de nuestra marca de cemento de alta resistencia Titán está orientada a satisfacer las necesidades de los productores de blocks de concreto. Por su parte, en Venezuela nuestra nueva marca de mortero seco Construlisto Vencemos es ideal para los clientes que hacen reparaciones en sus propias casas. A través de éstas y otras iniciativas, trabajamos para que CEMEX sea el proveedor y aliado preferido de la industria de la construcción.

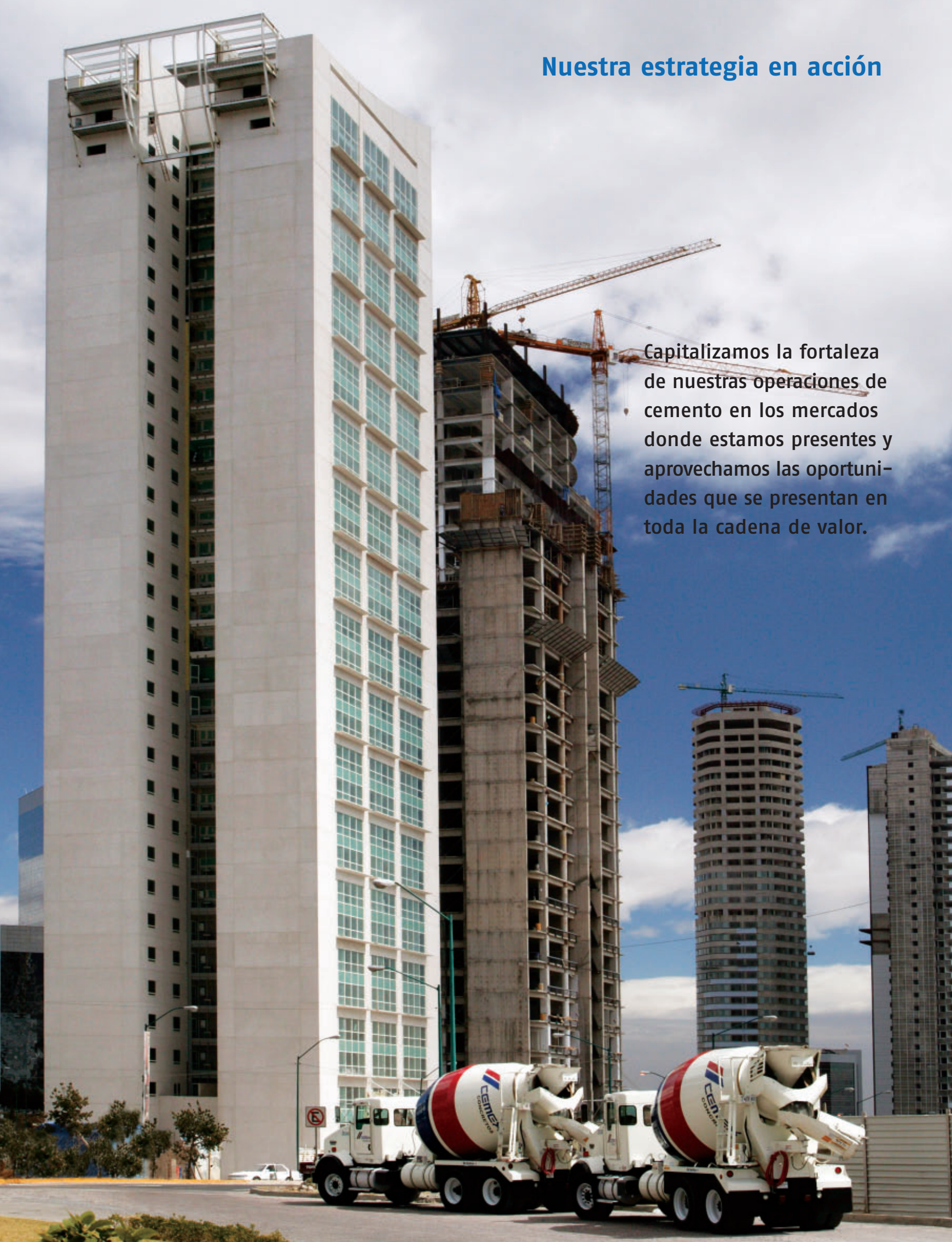
Nuestra estrategia en acción

Diseñamos nuestras iniciativas pensando en las necesidades específicas de los diferentes segmentos de mercado de los clientes.



Nuestra estrategia en acción

Capitalizamos la fortaleza de nuestras operaciones de cemento en los mercados donde estamos presentes y aprovechamos las oportunidades que se presentan en toda la cadena de valor.





Con el programa piloto de negocios que lanzamos en California estamos promoviendo el uso del cemento y del concreto mediante alianzas con los clientes.

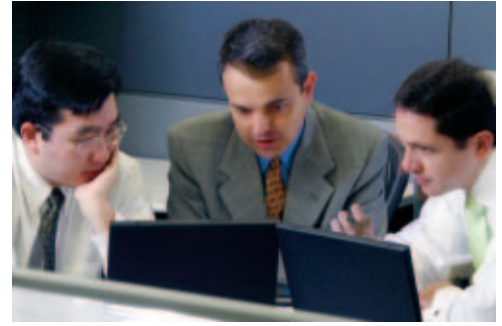
Ampliando nuestra participación en la industria

Vemos una clara oportunidad de incrementar la participación del cemento como insumo idóneo en la industria de la construcción al promover y demostrar sus ventajas sobre las de otros materiales. En particular, para los segmentos de mercado con un alto potencial de crecimiento, como la construcción residencial y de carreteras, el cemento resulta más durable, de mantenimiento más sencillo y puede tener un costo total más bajo que otros productos.

En México, incluso hacemos un esfuerzo adicional para que los gobiernos municipales y las compañías constructoras usen nuestro concreto para pavimentar calles y carreteras. Por ejemplo, en algunos casos les facilitamos la maquinaria necesaria y les ofrecemos asesoría técnica para asegurar que sus proyectos de pavimentación con nuestro concreto se lleven a cabo de manera sencilla y eficiente.

También trabajamos con los municipios para que su inversión en construcción de caminos sea más rentable. Al considerar el volumen de tráfico, los cambios climáticos durante el año y otros factores, apoyamos a los gobiernos municipales en sus procesos de licitación y les ayudamos a definir el tipo exacto de material que requieren sus distintos proyectos. El concreto es más resistente al tráfico pesado y a los cambios de clima, por lo que resulta una inversión más segura y rentable para las autoridades locales. Sin embargo, cuando el tráfico no es tan intenso y la temperatura es más estable, les aconsejamos que utilicen otro tipo de materiales para pavimentar. De esta forma, no sólo promovemos el uso de nuestros productos, sino también relaciones duraderas sustentadas en la confianza con nuestros clientes.

Igualmente, en Estados Unidos —nuestro segundo mercado más importante— estamos empezando a aprovechar el gran potencial de crecimiento que tiene el cemento en la industria de la construcción. Mediante el programa piloto de promoción que lanzamos en California hemos impulsado los volúmenes de cemento y concreto en segmentos como la pavimentación de áreas de estacionamiento, calles y carreteras, así como el desarrollo de construcciones residenciales y comerciales. Debido al éxito de este programa, vamos a extenderlo en Texas y otros prometedores mercados en esa nación.



Hemos establecido sistemas estandarizados que nos permiten compartir información sobre las condiciones de los mercados y asegurar un proceso más transparente para nuestros proveedores.

Mejorando constantemente

6

Buscamos sin descanso nuevas formas para que nuestras operaciones sean cada vez mejores. El año pasado llevamos a cabo diversas iniciativas para optimizar la eficiencia y productividad de nuestro proceso de abasto. Partiendo de que gran parte de nuestro presupuesto está dedicado al mantenimiento de las plantas, desarrollamos y aplicamos un programa que nos permite planear con tres meses de anticipación las compras de cada mes. Igualmente, hemos consolidado y centralizado los procesos de negociación de compras para aprovechar al máximo nuestra demanda global de productos que van desde camiones hasta computadoras.

Además, contamos con sistemas estandarizados que nos permiten compartir información sobre las condiciones de los mercados en donde estamos presentes, asegurar un proceso más transparente para nuestros proveedores, y llevar a cabo iniciativas adicionales para reducir aún más nuestros costos. El resultado de estos esfuerzos ha sido no sólo mejores precios y condiciones de compra de los productos que adquirimos, sino también una reducción considerable de nuestro capital de trabajo.

En 2004, nuestro compromiso de contar con una política de energía flexible y eficiente nuevamente produjo buenos resultados. A pesar de las complejas condiciones del mercado energético global, nuestro costo promedio de energía por tonelada métrica de cemento se incrementó únicamente 3%, lo cual además fue ampliamente compensado por nuestro mejor desempeño operativo, gracias a nuestras iniciativas estratégicas en materia de energía, como la conversión para utilizar combustibles alternos y la construcción de instalaciones para la autogeneración de electricidad.

Nuestras iniciativas en las áreas de abasto, energía e informática nos permiten controlar nuestros costos, tomar decisiones con base en mejor información y dirigir a la compañía con mayor agilidad.



Nuestra estrategia en acción



El éxito de CEMEX depende de su gente: empleados disciplinados y motivados, que tienen una pasión por el cambio.



Desde Venezuela hasta Egipto, somos una organización global integrada por personas de distintas nacionalidades, culturas y trayectorias.

Preparando a los líderes del mañana

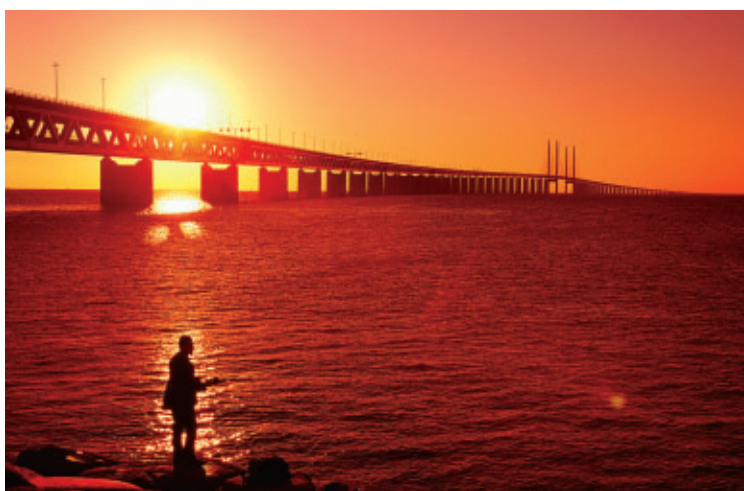
Somos una organización que fomenta el aprendizaje y que está comprometida a apoyar el desarrollo de nuestros empleados. Cada año invertimos tiempo y recursos considerables para ofrecerles oportunidades educativas y de capacitación a todos ellos. Por ejemplo, durante los últimos cuatro años hemos brindado más de 725 mil horas de capacitación a nuestro personal en Estados Unidos.

Capacitamos a nuestra gente para que piense en forma global y trabaje localmente, aprovechando el profundo conocimiento de las diversas condiciones que existen en los mercados donde estamos presentes. A través de nuestros programas de liderazgo global y de administración internacional, jóvenes ejecutivos se preparan para asumir posiciones directivas dentro de nuestra organización. Los cursos en línea —desde idiomas hasta manejo de proyectos y relaciones con los clientes— facilitan el desarrollo de las habilidades necesarias para que nuestra gente tenga éxito en un ambiente de trabajo que evoluciona constantemente. Asimismo, las responsabilidades internacionales de nuestros empleados promueven su desarrollo multicultural, a la vez que les permiten compartir mejores prácticas en todo el mundo. Hoy en día, cientos de empleados de todos niveles trabajan fuera de su país de origen.

Nuestra meta es tratar a nuestros empleados de la misma forma que tratamos a nuestros clientes. Mediante iniciativas generales y en cada país —como las campañas *Your Opinion Counts* y *Best Place to Work*— alentamos a nuestros empleados para que compartan sus ideas sobre la mejor forma de mejorar nuestro negocio y la calidad del ambiente de trabajo. En 2004, la campaña *Your Opinion Counts* produjo aproximadamente 800 propuestas de los empleados de CEMEX en Estados Unidos sobre la forma de mejorar distintos aspectos de nuestras operaciones —desde reducción de costos y seguridad laboral, hasta servicio al cliente y promoción de nuestros productos. Adicionalmente, a través de diversos programas recompensamos mensual y anualmente el mejor servicio a los clientes internos.

Adquisición de RMC

10



La adquisición fortalecerá a nuestra red de comercialización internacional.

La adquisición de RMC refuerza nuestra estrategia de crecimiento. Adicionalmente al incremento en nuestro tamaño y alcance global, una mayor integración vertical y el acceso a nuevos mercados nos dará la oportunidad de crecer de manera aún más rentable, servir mejor a nuestros clientes y generar mayor valor para todos los que comparten un interés en el éxito de CEMEX.

En síntesis, la adquisición cumple todos nuestros estrictos criterios de inversión. Primero, la adquisición generará rendimientos superiores a nuestro costo promedio de capital. Contribuirá inmediatamente a nuestro flujo de efectivo libre y a la utilidad en efectivo por acción y además producirá un retorno sobre capital empleado de por lo menos 10% para 2007. Además, la diversificación geográfica en Europa, América del Norte y Asia reforzará la estabilidad de nuestro flujo de efectivo.

Segundo, la transacción nos permitirá mantener nuestra sólida estructura de capital. Debido a nuestra disciplina financiera y a nuestro historial de crecimiento rentable, logramos obtener financiamiento para la adquisición en términos y condiciones muy favorables. Como resultado, reduciremos nuestro costo de capital y, consecuentemente, el costo promedio de deuda. Como ya lo hemos demostrado en anteriores ocasiones, tenemos la capacidad de recuperar nuestra flexibilidad financiera con gran rapidez después de completar una adquisición; en esta ocasión esperamos alcanzar nuestro objetivo de razón de deuda a flujo de operación de 2.7 veces para finales de 2005 y mantener la cobertura de intereses arriba de 5 veces.

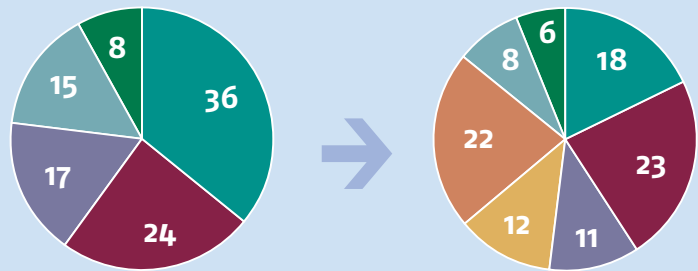


La integración de la República Checa, Polonia y Hungría a la Unión Europea aumentará significativamente el consumo de cemento y productos relacionados en esos países.

Tercero, esta adquisición ampliará nuestra red global de operaciones y se beneficiará de nuestra capacidad administrativa y de la experiencia que hemos desarrollado para integrar nuevas compañías a nuestra organización. La diversificación geográfica de los negocios de cemento, concreto y agregados de RMC, complementará nuestras propias fortalezas en toda la cadena de valor del cemento. Entre otros importantes beneficios, la transacción nos permitirá ampliar los actuales canales de distribución, generando valor para nuestros clientes. La presencia de CEMEX aumentará en Europa Occidental y del Este, incluyendo Polonia, la República Checa y Hungría, en donde se estimulará significativamente el consumo de cemento y productos relacionados al acelerarse el proceso de integración de esos países a la Unión Europea.

Aunque esta adquisición se basa en mucho más que las sinergias potenciales que podamos generar, para el año 2007 esperamos alcanzar ahorros anuales de U.S.\$200 millones derivados de la integración de RMC, principalmente por la estandarización de algunas funciones administrativas, los beneficios en la red de comercialización, logística, abasto global y energía, así como la implementación de mejores prácticas.

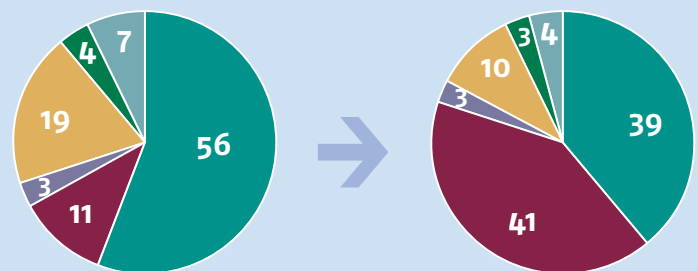
VENTAS POR REGION porcentaje antes de la adquisición y pro-forma 2004 incluyendo RMC



En forma combinada, la adquisición de RMC nos permitirá continuar con nuestro récord de crecimiento, mantener un sólido retorno sobre capital empleado y lograr una base de activos diversificada de manera más efectiva.

- México
- Estados Unidos
- España
- Reino Unido
- Resto de Europa
- Centroamérica y el Caribe
- Otros

EMPLEADOS POR REGION porcentaje antes de la adquisición y pro-forma 2004 incluyendo RMC



Esta adquisición fortalecerá aún más la riqueza de los recursos humanos de CEMEX.

- Norteamérica
- Europa
- Africa y Medio Oriente
- Centro, Sudamérica y el Caribe
- Asia
- Oficinas centrales y otros negocios

Datos financieros relevantes en millones de dólares,¹ excepto utilidad por CPO

12

	2004	2003	variación
Ventas netas	8,149	7,164	14%
Utilidad de operación	1,852	1,455	27%
Flujo de operación	2,538	2,108	20%
Utilidad neta consolidada	1,328	659	101%
Utilidad por CPO ²	0.79	0.40	97%
Flujo de efectivo libre	1,478	1,143	29%
Total de activos	17,381	16,016	9%
Deuda neta ³	5,588	5,641	(1%)
Capital contable mayoritario	7,831	6,234	26%

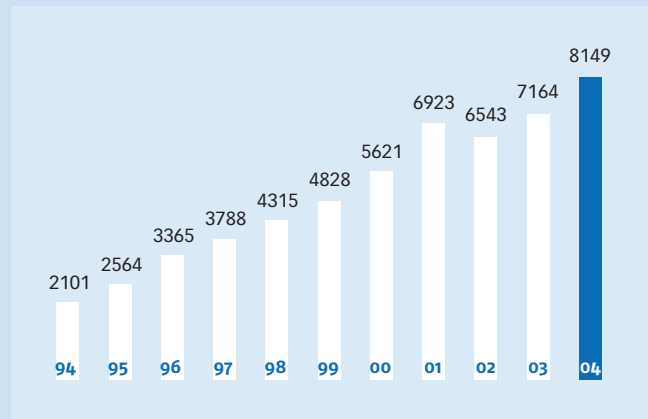
¹ Las cantidades en dólares se calculan convirtiendo las cantidades en pesos constantes al final de cada año utilizando el tipo de cambio peso / dólar de fin de año. Los tipos de cambio utilizados para convertir los resultados de 2003 y 2004 fueron de 11.24 y 11.14 pesos por dólar, respectivamente.

² Basada en 1,576 y 1,665 millones de CPOs promedio para los años 2003 y 2004, respectivamente.

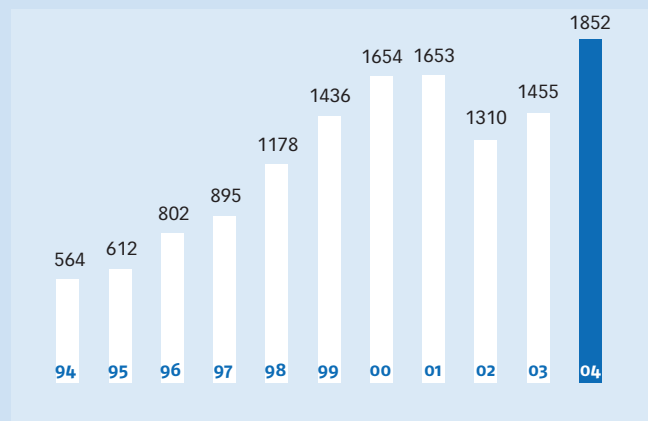
³ La deuda neta para 2004 incluye la adquisición de 50 millones de acciones de RMC, que representan aproximadamente 18.8% de sus acciones en circulación.

Nuestro rendimiento es testimonio de la fortaleza del modelo de negocio de CEMEX. Durante los últimos 10 años hemos incrementado nuestras ventas y utilidad de operación a tasas de crecimiento anuales compuestas de 15% y 13%, respectivamente.

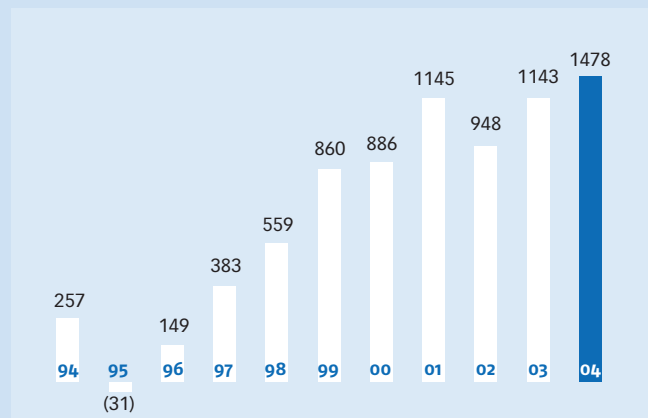
VENTAS NETAS CONSOLIDADAS
en millones de dólares



UTILIDAD DE OPERACION
en millones de dólares



FLUJO DE EFECTIVO LIBRE
en millones de dólares



Estimados accionistas:

14



Lorenzo H. Zambrano, **Presidente del Consejo y Director General**

CEMEX tuvo otro buen año durante 2004. Nuestros resultados superaron las estimaciones previstas, ya que las ventas netas consolidadas y la utilidad de operación se incrementaron 14% y 27%, respectivamente, en comparación con 2003. De igual forma, la utilidad neta mayoritaria aumentó 108%, para un total de mil 307 millones de dólares.

Nuestros resultados positivos reforzaron nuestro historial de desempeño. Durante los últimos 15 años hemos incrementado nuestras ventas y utilidad de operación a tasas de crecimiento anuales compuestas de 15% y 22%, respectivamente. Sobre todo, hemos traducido estos resultados en valor sostenible para ustedes, generando un retorno sobre capital superior al 16% durante los últimos cinco años.

La consistencia de nuestros sólidos resultados a lo largo del ciclo de negocio dice mucho de nuestra compañía, de nuestra gente y de nuestra estrategia de negocio. En este sentido, ¿cuál es nuestra estrategia para crecer?

Capitalizamos la fortaleza de nuestras operaciones de cemento en los mercados donde estamos presentes, ampliamos nuestra participación en la industria de la construcción y aprovechamos las oportunidades que se presentan en toda la cadena de valor. Durante los pasados 15 años hemos construido un portafolio con un gran potencial de crecimiento sostenible. Asimismo, en mercados como los de México y Estados Unidos existen claras oportunidades para incrementar el uso del cemento en la industria de la construcción.

La consistencia de nuestros sólidos resultados a lo largo del ciclo de negocio dice mucho acerca de nuestra compañía, de nuestra gente y de nuestra estrategia de negocio.

El panorama mejora aún más cuando observamos toda la cadena de valor del cemento —incluyendo agregados, concreto y canales de distribución. Allí identificamos oportunidades para profundizar nuestras relaciones con los clientes, ofreciendo soluciones integrales, en vez de productos aislados.

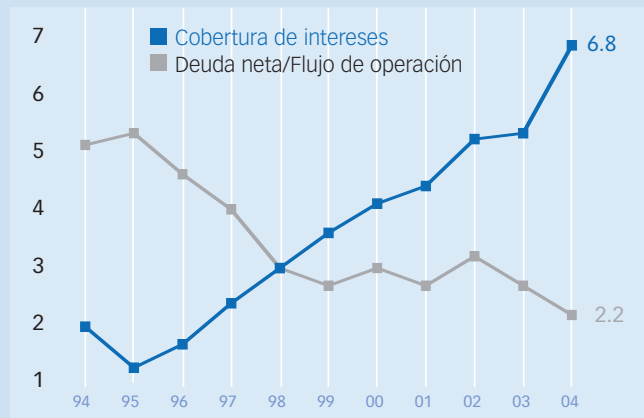
Consistentemente le damos prioridad a nuestros clientes. Cuando ellos tienen éxito, nosotros también lo tenemos. Por ello segmentamos nuestros mercados y diseñamos iniciativas que respondan a las necesidades específicas de cada uno de nuestros clientes.

Continuamente mejoramos el desempeño de nuestra compañía para crecer de forma más eficiente y rentable. Nuestras iniciativas en las áreas de abasto, energía y tecnología informática nos permiten controlar nuestros costos, tomar decisiones con base en mejor información y dirigir a la compañía con mayor agilidad. Por ejemplo, gracias a nuestras plataformas informáticas comunes y a nuestros procesos de negocio estandarizados, podemos trabajar más de cerca con nuestros clientes, en particular con aquellos en el segmento del mercado con mayor valor agregado. A la vez, identificamos y compartimos nuestras mejores prácticas en toda nuestra red global de operaciones, e integramos las nuevas adquisiciones sistemática y ordenadamente.

Asignamos nuestro capital con eficiencia y eficacia para asegurar que su inversión sea lo más productiva posible.

INDICADORES FINANCIEROS

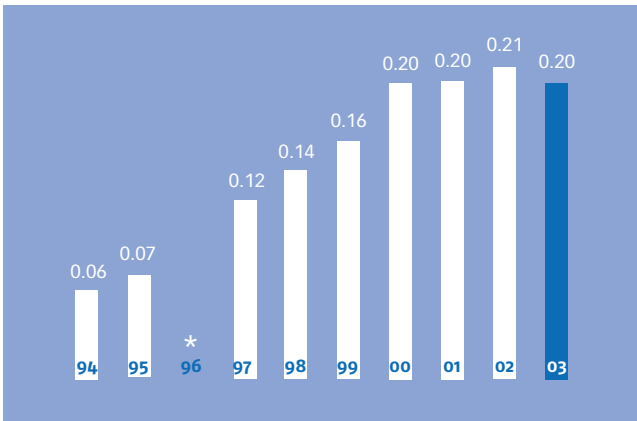
veces



Nos comprometimos a reducir deuda en 2004 y cumplimos. Al cierre del año, la razón deuda neta a flujo de operación mejoró a 2.2 veces, contra 2.7 veces al final de 2003. De la misma manera, nuestra cobertura de intereses alcanzó 6.8 veces, contra 5.3 veces de un año antes.

DIVIDENDOS POR CPO dólares

16



*CEMEX no declaró ni pagó dividendos con respecto a 1996; en su lugar, se recomendó un programa de recompra de acciones que fue aprobado por los accionistas.

Esta asignación y nuestros procesos presupuestarios nos permiten invertir nuestro flujo de efectivo libre en proyectos que no sólo se apeguen a nuestros estrictos criterios de inversión, sino que también contribuyan a nuestro objetivo de crecer en forma rentable. En este sentido, nuestra meta es producir un retorno sobre capital empleado superior al 10% anual en cada adquisición que realizamos.

Nuestra disciplina financiera nos permite reforzar aún más nuestros resultados, aumentar nuestra liquidez y recuperar nuestra flexibilidad financiera rápidamente después de una adquisición. De esta manera, siempre estamos preparados para aprovechar cualquier oportunidad de inversión que se presente.

Maximizamos el valor de nuestras inversiones al realizar adquisiciones que puedan beneficiarse de nuestra red global de operaciones, de nuestro equipo de trabajo y capacidad administrativa, así como de nuestras mejores prácticas. En síntesis, hablamos de inversiones realizadas con disciplina, que generan valor para ustedes, para nuestros clientes y para los empleados de la compañía.

Basados en estos criterios, creemos que la reciente adquisición de RMC fue la decisión correcta, en el momento correcto y en las condiciones correctas para CEMEX y —aún más importante— para ustedes.

Nuestra mayor escala, posiciones más sólidas en toda la cadena de valor del cemento y presencia en mercados

Identificamos oportunidades para profundizar nuestras relaciones con los clientes, ofreciendo soluciones integrales, en vez de productos aislados.

nuevos nos permitirán servir mejor a nuestros clientes, crecer con mayor rentabilidad y generar más valor para todos los que comparten un interés en el éxito de CEMEX. Nuestra mayor integración vertical aumentará significativamente nuestra capacidad para servir mejor a los clientes, ofreciéndoles una línea completa de productos y servicios en forma más eficiente. Complementaremos nuestras operaciones en América Latina con una importante presencia en Europa, reforzaremos nuestras operaciones en Estados Unidos y abriremos mercados nuevos —tales como los de Europa del Este— para seguir creciendo en el futuro. Además, ampliaremos las oportunidades de desarrollo que les ofrecemos a nuestros empleados.

En última instancia, el éxito depende de nuestra gente: de empleados disciplinados y motivados, que tienen una pasión por el cambio, y que han demostrado —una y otra vez— su capacidad para producir resultados positivos en las buenas y en las malas. Gente a la que, por las mismas razones, le damos las herramientas y las condiciones necesarias para que se desempeñen al máximo de su capacidad.

Con cada adquisición fortalecemos aún más nuestro modelo de negocio. Lo hacemos con personas que comparten nuestras ideas, que están comprometidas a trabajar en equipo, y que creen en el valor de identificar y compartir mejores prácticas. En suma, gente convencida de que podemos hacer aún mejor lo que ya hacemos bien, si nos esforzamos y si lo hacemos con inteligencia.

A todos los que forman parte de CEMEX, queremos darles las gracias. Les hemos pedido que se comprometan con los clientes, con nuestros accionistas, con nuestras comunidades vecinas, así como con cada uno de sus compañeros de trabajo y todos han cumplido. Con su pasión, disciplina y dedicación, han logrado que la compañía esté preparada para afrontar los retos y las oportunidades que seguramente se presentarán en el futuro. Juntos vamos a traducir esos retos y oportunidades en logros.

Contamos con la gente, los sistemas, la red de operaciones y la experiencia necesarios para integrar RMC con rapidez y eficiencia, así como para producir los resultados que ustedes esperan de CEMEX. Los invito a que sigamos creciendo en forma rentable juntos.



Lorenzo H. Zambrano

Presidente del Consejo y Director General

Información financiera consolidada selecta

EN MILLONES DE DOLARES, EXCEPTO CPOs Y MONTOS POR CPO

CEMEX, S.A. de C.V. y subsidiarias

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Información de resultados								
Ventas Netas	2,101	2,564	3,365	3,788	4,315	4,828	5,621	6,923
Costo de Ventas ⁽¹⁾⁽²⁾	(1,212)	(1,564)	(2,041)	(2,322)	(2,495)	(2,690)	(3,141)	(3,894)
Utilidad Bruta	889	1,000	1,325	1,467	1,820	2,138	2,480	3,029
Gastos de Operación ⁽²⁾	(325)	(388)	(522)	(572)	(642)	(702)	(826)	(1,376)
Utilidad de Operación	564	612	802	895	1,178	1,436	1,654	1,653
Gastos Financieros	(359)	(652)	(668)	(510)	(485)	(488)	(467)	(412)
Productos Financieros	86	65	53	37	37	31	25	41
Resultado Integral de Financiamiento ⁽³⁾	(16)	567	529	159	(132)	(29)	(174)	265
Otros productos (gastos), Netos	(133)	(162)	(171)	(138)	(152)	(296)	(234)	(417)
Utilidad antes de Impuestos	415	1,017	1,160	916	893	1,111	1,246	1,501
Interés Minoritario ⁽⁴⁾⁽⁵⁾⁽⁶⁾	45	109	119	107	39	56	78	153
Utilidad Neta Mayoritaria	376	759	977	761	803	973	999	1,178
Millones de CPOs en Circulación ⁽⁷⁾⁽⁸⁾⁽¹¹⁾	1,077	1,286	1,303	1,268	1,258	1,366	1,390	1,459
Utilidad por CPO ⁽⁸⁾⁽⁹⁾	0.35	0.59	0.75	0.59	0.64	0.77	0.73	0.83
Dividendos por CPO ⁽⁸⁾⁽¹⁰⁾⁽¹¹⁾	0.06	0.07	–	0.12	0.14	0.16	0.20	0.20
Información de balance								
Efectivo e Inversiones Temporales	484	355	409	380	407	326	308	428
Capital de Trabajo, Neto ⁽¹²⁾	528	567	611	588	638	669	813	933
Inmuebles, Maquinaria y Equipo, Neto	4,093	4,939	5,743	6,006	6,142	6,922	9,034	8,940
Total Activos	7,894	8,370	9,942	10,231	10,460	11,864	15,759	16,230
Deuda de Corto Plazo	648	870	815	657	1,106	1,030	2,962	1,028
Deuda de Largo Plazo	3,116	3,034	3,954	3,961	3,136	3,341	2,709	4,345
Total Pasivos	4,291	4,603	5,605	5,535	5,321	5,430	8,111	8,078
Interés Minoritario ⁽⁴⁾⁽⁵⁾⁽⁶⁾	771	889	1,000	1,181	1,251	1,253	2,398	1,975
Capital Contable Mayoritario	2,832	2,878	3,337	3,515	3,887	5,182	5,251	6,177
Total Capital Contable	3,603	3,767	4,337	4,696	5,138	6,435	7,649	8,152
Valor en libros por CPO ⁽⁸⁾	2.63	2.24	2.56	2.77	3.09	3.79	3.78	4.23
Otros datos financieros								
Margen de Operación	26.9%	23.9%	23.8%	23.6%	27.3%	29.8%	29.4%	23.9%
Margen de Flujo de Operación ⁽¹²⁾	34.2%	31.8%	32.3%	31.5%	34.4%	37.1%	36.1%	32.6%
Flujo de Operación ⁽¹²⁾	719	815	1,087	1,193	1,485	1,791	2,030	2,256
Flujo de Efectivo Libre ⁽¹²⁾	257	(31)	149	383	559	860	886	1,145

2002	2003	2004	Crecimiento anual compuesto	
			03-04	94-04
6,543	7,164	8,149	14%	15%
(3,656)	(4,130)	4,586		
2,888	3,034	3,563		
(1,577)	(1,579)	(1,711)		
1,310	1,455	1,852	27%	13%
(333)	(381)	(372)		
45	17	23		
(329)	(267)	133		
(389)	(457)	(484)		
592	731	1,501		
37	30	21		
520	629	1,307	108%	13%
1,521	1,620	1,697		
0.35	0.40	0.79	97%	8%
0.21	0.20	n.a.		
361	291	342		
699	576	525		
8,963	9,265	9,613		
15,934	16,016	17,381		
1,393	1,329	1,044		
4,374	4,537	4,887		
8,983	9,250	9,161		
1,207	532	389		
5,744	6,234	7,831		
6,951	6,766	8,220		
3.45	3.51	4.62		
20.0%	20.3%	22.7%		
29.3%	29.4%	31.1%		
1,917	2,108	2,538	20%	13%
948	1,143	1,478	29%	19%

1. El costo de ventas incluye depreciación.

2. Para los años 2004, 2003, 2002 y parcialmente durante 2001 los gastos de la compañía relacionados con la distribución de sus productos fueron clasificados como gastos de ventas en el estado de resultados. Para los años 1994 hasta 2000 y parcialmente para 2001, dichos gastos fueron reconocidos como parte del costo de ventas. La reclasificación antes mencionada no tiene efecto en la utilidad de operación, en la utilidad neta y/o en la utilidad por CPO de los años anteriores a 2002, si dichos gastos hubiesen sido clasificados de la misma manera que en el 2002 y años posteriores. Para fines ilustrativos, por los años terminados al 31 de diciembre de 1999 y 2000, los gastos de distribución clasificados como costo de ventas fueron aproximadamente 225 y 374 millones de dólares, respectivamente, y el monto parcial reconocido como parte del costo de ventas en 2001 fue de 156 millones de dólares.

3. El Resultado Integral de Financiamiento incluye los gastos y productos financieros, los resultados por valuación y realización de instrumentos financieros derivados y de inversiones en valores, los efectos por fluctuación cambiaria, así como el resultado por posición monetaria.

4. En julio de 1995, una subsidiaria de CEMEX transfirió una parte de las acciones de CEMEX España (antes Valenciana) a cambio de 40 mil millones de pesetas, representando el 24.77% del capital social. Durante la vigencia de la transacción, las acciones transferidas se consideraron propiedad de terceros, por lo que se creó un interés minoritario en el capital contable consolidado. El monto original fue refinanciado en agosto de 1997 por 320 millones de dólares y subsecuentemente en febrero de 1999 por 500 millones de dólares. Desde el primer refinanciamiento, no se reconoció el interés minoritario en el estado de resultados, debido a que CEMEX, a través de su subsidiaria, retuvo los derechos económicos y de voto sobre esas acciones transferidas y conservó la opción de readquirirlas durante tres periodos diferentes, siendo la última en junio del año 2001. En agosto de 2000, CEMEX anticipó el ejercicio de su opción de compra y liquidó esta transacción. Durante la vigencia de esta transacción, CEMEX incluyó el costo de retener la opción de compra dentro del gasto financiero.

5. En noviembre de 2000, una subsidiaria de CEMEX en Holanda, emitió acciones preferentes por un monto de 1,500 millones de dólares, en conexión con el financiamiento requerido para la adquisición de CEMEX, Inc. (antes Southdown). En octubre de 2003, CEMEX redimió de manera anticipada la totalidad de las acciones preferentes, las cuales eran obligatoriamente redimibles en febrero y agosto de 2004 y, conferirían a sus tenedores el 10% de los derechos de voto de la subsidiaria, así como el derecho a recibir un dividendo preferente variable garantizado. El saldo de las acciones preferentes al 31 de diciembre de 2000, 2001 y 2002 fue de 1,500 millones de dólares, 900 millones de dólares y 650 millones de dólares, respectivamente. Esta transacción se incluye en el interés minoritario para los años 2000, 2001 y 2002 (ver nota 16E a los Estados Financieros).

6. Durante 1998, una subsidiaria de CEMEX en España emitió 250 millones de dólares en acciones preferentes a una tasa de rendimiento anual de 9.66%. En Abril de 2002, a través de una oferta pública, 184 millones de dólares fueron redimidos. El monto pagado a los tenedores en exceso del valor nominal del capital preferente por 20 millones de dólares fue registrado dentro del capital contable. El remanente a Diciembre 31 de 2003 y 2002 era de 66 millones de dólares. Durante 2004, a través del ejercicio de una opción de recompra, CEMEX liquidó el saldo remanente de acciones preferentes. A partir del 15 de mayo de 2005, los tenedores de estos instrumentos hubiesen tenido la opción de venderlo a CEMEX. Durante su vigencia, esta transacción se incluyó en el interés minoritario (ver nota 16E a los Estados Financieros).

7. El número de CPOs en circulación representa el total de CPOs equivalentes en circulación al cierre de cada año, expresado en millones de CPOs. Este número incluye el total de CPOs equivalentes emitidos por CEMEX que se encuentran subyacentes en transacciones financieras derivadas, y excluye los CPOs equivalentes emitidos por CEMEX que son propiedad de sus subsidiarias. Cada CPO se conforma por una acción Serie A y dos acciones Serie B. Cada ADR listado en la Bolsa de Valores de Nueva York representa 5 CPOs.

8. El 14 de septiembre de 1999, CEMEX concluyó la oferta pública de intercambio de sus antiguas acciones series "A" y "B" y de sus antiguos CPOs, por los nuevos CPOs. Como resultado, la mayoría de los tenedores de las antiguas acciones series "A" y "B" y de los antiguos CPOs, recibieron por cada uno de sus títulos un nuevo CPO, el cual representa la participación en dos nuevas acciones serie "A" y una nueva acción serie "B" de CEMEX. Para este efecto, el 15 de septiembre de 1999, la compañía efectuó una subdivisión de las acciones representativas de su capital social por medio de la cual se emitieron dos nuevas acciones serie "A" y una nueva acción serie "B", por cada acción antigua de cualquier serie. La participación proporcional en el capital contable de CEMEX de cada uno de los accionistas no sufrió cambios como consecuencia del intercambio y de la subdivisión de acciones mencionados con anterioridad. Los valores de "Utilidad por CPO", así como los números de CPOs en circulación por los años terminados al 31 de diciembre de 1994 hasta 1998, han sido ajustados para dar efecto retroactivo a esta subdivisión de acciones. De acuerdo a los principios de contabilidad generalmente aceptados en México, en los Estados Financieros, estos montos se presentan con base en acciones (ver nota 22 a los Estados Financieros).

9. Para los periodos terminados al 31 de diciembre de 1994 y 1995, la utilidad por CPO está determinada con base en el total de CPOs en circulación al cierre de cada año. Para los periodos terminados al 31 de diciembre de 1996 y hasta 2004, la utilidad por CPO está determinada con base en el promedio de CPOs en circulación durante cada año, los cuales fueron, 1,298, 1,283, 1,262, 1,256, 1,375, 1,422, 1,496, 1,576 y 1,664 millones, respectivamente.

10. Los dividendos declarados en la asamblea anual de accionistas de cada periodo se reflejan como dividendos del periodo anterior. Con respecto al ejercicio de 1996, CEMEX no declaró ni pagó dividendos. En su lugar, la administración recomendó y los accionistas aprobaron, un programa de recompra de acciones (ver siguiente párrafo).

11. Como resultado del programa de recompra de acciones de CEMEX en 1997, se adquirieron 24.1 millones de CPOs por un monto aproximado de 119 millones de dólares, equivalentes aproximadamente al 2% de los CPOs en circulación a esa fecha.

12. Favor de consultar la página 75 de este Informe Anual para la definición de los términos que utilizamos.



Una compañía global en crecimiento

Negocio

Somos una compañía global en crecimiento que consistentemente ofrece soluciones integrales con productos de alta calidad y servicio confiable a clientes y comunidades de cuatro continentes. Contribuimos al bienestar de aquellos a quienes servimos gracias a nuestro infatigable enfoque en la mejora continua y nuestros esfuerzos por promover un futuro sustentable.

Nuestra compañía fue fundada en México en 1906 y desde entonces hemos crecido de ser un pequeño participante local hasta llegar a ser una de las primeras empresas cementeras globales, con aproximadamente 26,000 empleados y trabajadores. Actualmente, nos encontramos estratégicamente posicionados en América, Europa, Asia y África. Nuestra red de operaciones produce, distribuye y comercializa cemento, concreto premezclado, agregados y clinker, haciéndolo llegar a clientes en más de 30 países. Como uno de los principales comercializadores internacionales de cemento, mantenemos relaciones comerciales con más de 60 naciones.

Mercados globales

Al 31 de diciembre de 2004	CAPACIDAD DE PRODUCCION MILLONES DE TON/AÑO	PLANTAS CEMENTERAS CONTROLADAS	PLANTAS CEMENTERAS PART. MINORITARIA	PLANTAS CONCRETERAS	CENTROS DE DISTRIBUCION TERRESTRES	TERMINALES MARITIMAS
México	27.2	15	3	211	68	8
Estados Unidos	14.3	13	4	97	48	6
España	11.0	8	0	77	11	19
Venezuela	4.6	3	0	35	12	4
Colombia	4.8	5	0	22	2	0
Centroamérica y el Caribe ¹	4.0	5	6	36	12	10
Egipto	4.9	1	0	3	4	1
Filipinas	5.8	3	0	0	7	3
Indonesia	4.4	0	4	9	25	10
Tailandia	0.7	1	0	0	0	0
TOTAL	81.7	54	17	490	189	61

¹ Incluye a Barbados, Costa Rica, Chile, Jamaica, Nicaragua, Panamá, Puerto Rico, República Dominicana y Trinidad y Tobago.

Estrategia de negocio

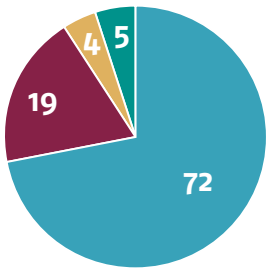
En el transcurso de los últimos 15 años hemos construido un portafolio de activos con potencial de crecimiento a largo plazo, al enfocarnos en mercados altamente atractivos. De cara al futuro, buscamos consolidar nuestra posición de liderazgo global al:

- > enfocarnos en nuestro negocio clave de cemento, concreto premezclado y agregados
- > ofrecer a nuestros clientes la mejor propuesta de valor
- > crecer rentablemente a través de posiciones integradas a todo lo largo de la cadena de valor de nuestra industria
- > asignar efectivamente nuestro capital
- > mejorar continuamente la productividad y eficiencia operativa

enfoque en nuestro negocio clave de cemento, concreto premezclado y agregados

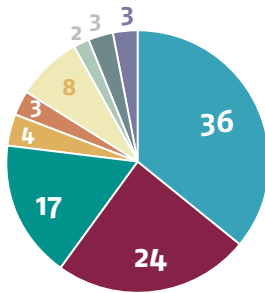
Nuestro portafolio de cemento, concreto premezclado y agregados se concentra en los mercados que ofrecen un crecimiento sustentable, tanto en ventas como en utilidades, durante todo el ciclo económico. En 2004 nuestro portafolio de activos produjo un crecimiento de 14% en ventas y casi 1,500 millones de dólares de flujo de efectivo libre. A futuro, esperamos mejorar aún más estos indicadores.

VENTAS
porcentaje por producto



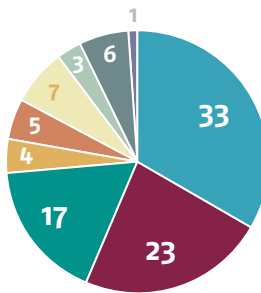
- Cemento
- Concreto
- Agregados
- Otros

VENTAS
porcentaje por país



- México
- Estados Unidos
- Venezuela
- Egipto
- Colombia
- Asia

ACTIVOS
porcentaje por país



- España
- Centroamérica y el Caribe
- Otros

Más aún, nuestras iniciativas continuas de servicio al cliente y reducción de costos, ofrecen un crecimiento potencial aún mayor basado en nuestro portafolio. Además, pretendemos seguir la diversificación geográfica de nuestros activos de cemento, concreto premezclado y agregados e integrar nuestras operaciones verticalmente en mercados nuevos y ya existentes mediante la adquisición o desarrollo complementario de activos a lo largo de la cadena de valor de cemento. Al manejar nuestros activos de cemento, concreto premezclado y agregados como un negocio integrado, los hacemos más eficientes y rentables que si los operásemos como negocios distintos.

ofrecer a nuestros clientes la mejor propuesta de valor

Desde nuestra exitosa red comercial Construrama, hasta nuestro sistema de distribución de cemento a granel las 24 horas, siempre trabajamos para ofrecer las mejores soluciones en los mercados donde tenemos presencia. También pretendemos desarrollar y expandir nuestra participación en la industria de la construcción. En países como México y los Estados Unidos, estamos pavimentando más carreteras y estacionamientos con nuestro concreto, que tiene mayor durabilidad que otros materiales, es de más fácil mantenimiento y en general cuesta menos. Los esfuerzos como éste se proyectan para impulsar nuestro crecimiento y ganar en participación de mercado al promover las ventajas de incrementar el uso del cemento.

Además, aún vemos abundantes oportunidades de profundizar nuestra relación con los clientes, al proporcionarles soluciones constructivas más integradas verticalmente, en lugar de productos separados. Al desarrollar nuestras ofertas integradas, podremos dar a los clientes un abasto más confiable, una mayor calidad en el servicio y una mayor consistencia en la calidad de los productos.

crecer rentablemente a través de posiciones integradas a todo lo largo de la cadena de valor

Nuestro portafolio se concentra principalmente en mercados que ofrecen un potencial de crecimiento orgánico de largo plazo. Al ver el desempeño pasado de los mercados en los que operamos actualmente, nuestro portafolio existente ofrece un alto potencial de crecimiento en ventas al año, excluyendo los aumentos en participación de mercado. Además, en algunos de nuestros mercados, vemos un

enorme potencial para incrementar la participación del cemento en la industria de los materiales para construcción, en modos que podrían incrementar significativamente las tasas de crecimiento de esos mercados.

Adicionalmente, nuestro potencial de crecimiento se incrementa substancialmente cuando analizamos la cadena de valor de cemento, estimando que genera ventas por aproximadamente U.S.\$400 mil millones y flujo de operación por casi U.S.\$63 mil millones. Comparativamente, nosotros generamos ventas por U.S.\$8,100 millones y utilidad de operación por U.S.\$2,500 millones, es decir, aproximadamente 2% y 4% de los totales de nuestra industria, respectivamente. Así, observamos importantes oportunidades para adquirir nuevas operaciones, así como para apoyarnos en nuestros activos, experiencia e infraestructura existentes para intensificar nuestro crecimiento estratégico a todo lo largo de la cadena de valor.

asignar efectivamente nuestro capital

Por más de una década hemos complementado el crecimiento orgánico de nuestro negocio con adquisiciones internacionales. A pesar del papel que desempeñamos como líderes en la consolidación de

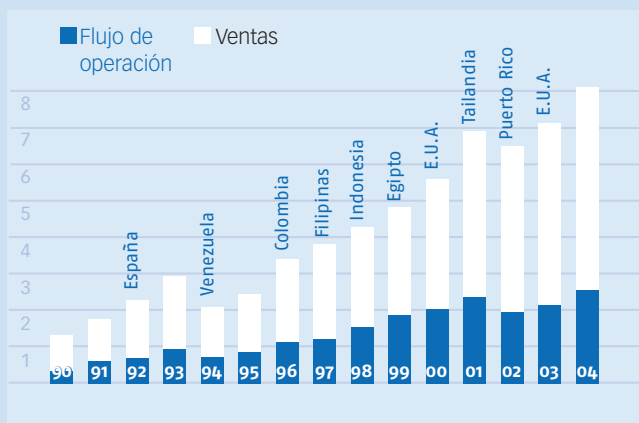


Por más de una década hemos complementado el crecimiento orgánico de nuestro negocio con adquisiciones internacionales.



Desde nuestra exitosa red comercial Construrama, hasta nuestro sistema de distribución de cemento a granel las 24 horas, siempre trabajamos para ofrecer las mejores soluciones a los clientes.

VENTAS, FLUJO DE OPERACION Y ADQUISICIONES millones de dólares



Nuestras adquisiciones han fortalecido consistentemente nuestro desempeño operativo.

la industria, contamos con un enfoque disciplinado en cuanto a la inversión en adquisiciones, a la luz de tres criterios principales:

1. La adquisición debe ofrecer rendimientos superiores a nuestro costo promedio de capital y ofrecer un retorno mínimo sobre el capital empleado de por lo menos 10 por ciento.
2. La adquisición deberá conservar nuestra solidez financiera y calificación crediticia de grado de inversión.
3. Los factores que podemos influenciar nosotros, particularmente la aplicación de nuestra experiencia en gestión y reconversión, deben ser el principal motor del potencial para incrementar el valor de la adquisición.

Sólo realizaremos adquisiciones que cumplan con todos estos criterios y que sean consistentes con nuestra estrategia de negocios.

Para mantener la flexibilidad necesaria para aprovechar las oportunidades futuras de crecimiento, buscamos fortalecer nuestra estructura financiera optimizando nuestros costos de financiamiento y vencimientos de deuda e incrementando nuestro acceso a diversas fuentes capital.

En 2004, seguimos fortaleciendo nuestra estructura y flexibilidad financieras. Como resultado de nuestros esfuerzos, redujimos nuestra razón de deuda neta a flujo de operación a 2.2 veces de 2.7 veces a fines de 2003. Incrementamos nuestra cobertura de intereses correspondiente al año a 6.8 veces, superior a las 5.3 veces logradas en 2003. Finalmente, refinanciamos con éxito U.S.\$1,500 millones en vencimientos de deuda durante el año. Ahora, el plazo promedio de vencimiento de nuestra deuda es de 3.2 años.

mejorar continuamente nuestra eficiencia operativa y productividad

Siempre buscamos modos de mejorar nuestra productividad y eficiencia operativa. Como parte de este proceso, hemos implementado varias plataformas estándar a nivel mundial, diseñadas para reducir nuestros costos, optimizar nuestros procesos y lograr sinergias en nuestras operaciones globales. Con estas plataformas, hemos desarrollado y desplegado sistemas de información administrativa centralizados en todas nuestras operaciones, incluyendo sistemas administrativos, contables, de abastecimiento, de atención a clientes, para la preparación de presupuestos y de control, mismos que esperamos refuercen la reducción de costos.

Con cada adquisición internacional hemos mejorado los procesos tecnológicos y administrativos requeridos para integrar las adquisiciones sistemática y ordenadamente a nuestra estructura corporativa. En consecuencia, hemos podido consolidar nuestras adquisiciones más rápida y eficientemente.

En el futuro, continuaremos eliminando las redundancias a todos los niveles de la organización, optimizando nuestras estructuras corporativas y centralizando nuestras funciones administrativas para incrementar nuestra eficiencia y reducir costos. También, en el transcurso de los últimos años, hemos implementado varias medidas para mejorar el impacto ambiental de nuestras actividades de negocio, además de nuestra calidad de producto en general.

Alineación con los intereses de los inversionistas

plan de acciones para ejecutivos

Para alinear más adecuadamente los intereses de nuestros ejecutivos con los de los accionistas, en 2005 comenzamos a ofrecer un nuevo plan de acciones para ejecutivos. El objetivo de esta iniciativa es

Estamos comprometidos con los más elevados estándares de gobierno corporativo.

24

cambiar el plan de compensación de largo plazo de la compañía de opciones sobre acciones a programas basados en acciones restringidas, que consideramos son mejor valuadas tanto por nuestros ejecutivos como por nuestros accionistas. Específicamente, implementamos dos iniciativas en 2004. A principio del año, le ofrecimos a nuestros ejecutivos la oportunidad de canjear sus opciones existentes por nuevas opciones que puedan ejercerse sólo por acciones restringidas, en lugar de efectivo. En el cuarto trimestre del año, le ofrecimos a nuestros ejecutivos un programa para ejercer anticipadamente sus opciones, con el fin de acelerar la transición a acciones restringidas. Estas iniciativas representaron un importante paso más en nuestros esfuerzos por simplificar nuestra estructura de capital y permitirán terminar anticipadamente nuestros instrumentos derivados de capital colocados para cubrir la exposición surgida de nuestro anterior Programa de Opciones de Ejecutivos de una manera más ordenada.

gobierno corporativo

Estamos comprometidos con los más elevados estándares de gobierno corporativo. Nuestro Consejo de Administración está integrado por consejeros calificados que proveen apropiada supervisión. Cuatro de los cinco miembros de nuestro Comité de Auditoría son independientes y uno de ellos cumple con los requisitos de "experto financiero" según la definición de la Ley de Sarbanes-Oxley de 2002 (SOX).

Adicionalmente, hemos diseñado e implementado

- 1) un proceso formal interno para apoyar a nuestro Director General y a nuestro Vicepresidente Ejecutivo de Planeación y Finanzas en la certificación de la información que presentamos en los informes periódicos de CEMEX a las autoridades bursátiles de Estados Unidos
- 2) un sistema para asegurar que la información relevante llegue a la alta dirección de manera oportuna
- 3) un sistema para comunicar quejas e inquietudes anónimas con respecto a asuntos de contabilidad y auditoría al Comité de Auditoría
- 4) un proceso para presentar quejas anónimas y confidenciales con respecto al mal uso de los activos y



Nuestros sistemas estandarizados implementados en toda la compañía permiten reducir costos y mejorar el manejo de nuestras operaciones globales.

- 5) un equipo de trabajo para supervisar el cumplimiento de los requerimientos legales y las mejores prácticas de gobierno corporativo y, en su caso, proponer mejoras adicionales dentro de la compañía. Más aún, hemos modificado nuestro código de ética para que refleje los requerimientos de la SOX.

Actualmente cumplimos con las secciones requeridas de la SOX y estamos trabajando para cumplir cabalmente con la Sección 404 en los tiempos requeridos. Todo emisor privado extranjero en los Estados Unidos deberá cumplir con la Sección 404 en el año fiscal que concluya en o después del 15 de julio de 2006.

Resultados consolidados

Las **ventas netas** crecieron 14%, para ubicarse en U.S.\$8,149 millones. El incremento se atribuye a que la mayoría de nuestros mercados aumentaron sus ventas de cemento y concreto, a la recuperación de los precios de nuestros productos y a la mejoría en ventas de la estrategia Multiproductos. El sector de la vivienda se mantuvo fuerte en la mayoría de nuestros mercados, así como el gasto en infraestructura.

Los **gastos de administración y venta** se incrementaron 8%. Como porcentaje de las ventas netas, estos gastos disminuyeron 1.04 puntos porcentuales en comparación con 2003. En 2004 los costos de transporte crecieron en todos nuestros mercados, como resultado del mayor costo de los energéticos a nivel mundial. Sin embargo, este incremento fue contrarrestado por las iniciativas continuas de reducción de costos que llevamos a cabo desde hace ya varios años, las cuales han producido ahorros significativos tanto en el gasto corporativo como operativo.

Nuestra **utilidad de operación** creció 27%, alcanzando los U.S.\$1,852 millones, mientras que nuestro flujo de operación fue de U.S.\$2,538 millones, 20% más que el obtenido en 2003. Nuestro **margen de flujo de operación** para el año fue de 31.1%, contra 29.4% en 2003. Estos incrementos se debieron principalmente a mayores volúmenes y al repunte de los precios en muchos de nuestros mercados. También mejoramos nuestra eficiencia operativa y logramos reducir nuestros costos y gastos como porcentaje de ventas, disminuimos nuestros costos redundantes, y mejoramos nuestros márgenes de utilización.

Nuestro **gasto por intereses** disminuyó 2%, para un total de U.S.\$372 millones, como resultado de nuestra menor deuda promedio en 2004. Nuestra **cobertura de intereses** se incrementó a 6.8 veces, contra 5.3 veces en 2003. Reconocimos una ganancia en valores de renta variable de U.S.\$120 millones en 2004, en comparación con una pérdida de U.S.\$60 millones en 2003. Esta ganancia se debe a un incremento en el valor de nuestros instrumentos derivados.

Incurrimos en una **pérdida cambiaria** de U.S.\$24 millones en el año, contra una pérdida de U.S.\$172 millones en 2003. Dicha pérdida se debe principalmente a la apreciación del yen japonés frente al peso mexicano.

La **utilidad neta mayoritaria** correspondiente al año se incrementó 108%, alcanzando U.S.\$1,308 millones, gracias a nuestro sólido desempeño operativo, una pérdida cambiaria significativamente menor y el impacto positivo de nuestros instrumentos derivados, parte de la cual pasó por nuestro estado de resultados.

Nuestro **flujo de efectivo libre** creció 29%, a U.S.\$1,478 millones, y se utilizó principalmente para reducir deuda. También usamos nuestro flujo de efectivo libre para adquirir participaciones minoritarias en CEMEX Asia Holdings, recomprar y liquidar nuestros títulos opcionales de compra (warrants) y para otras inversiones.

Nuestra **deuda neta** fue de U.S.\$5,588 millones al cierre de 2004, en comparación con U.S.\$5,641 millones al cierre de 2003. Para finales del tercer trimestre de 2004, habíamos reducido nuestra deuda neta en casi U.S.\$1,000 millones, utilizando más del 80 por ciento de nuestro flujo libre de efectivo para reducir dicha deuda. En el cuarto trimestre, usamos aproximadamente U.S.\$800 millones de los recursos destinados a financiar la transacción de RMC para adquirir 50 millones de acciones de esta compañía. Al cierre de 2004, nuestra razón de deuda neta a flujo de operación fue de 2.2 veces, contra las 2.7 veces al cierre de 2003.

En el año, **refinanciamos deuda de corto plazo** por un total de aproximadamente U.S.\$1,550 millones. En 2004, nuestras calificaciones de deuda permanecieron sin cambio: las calificaciones de Standard & Poor's y de Fitch se mantuvieron con grado de inversión de BBB- y BBB, respectivamente, y la de Moody's se mantuvo en la calificación Ba1 con una perspectiva positiva.

Resumen global de operaciones

26

México

En 2004 las ventas netas en México fueron de U.S.\$2,920 millones, un incremento del 11% en comparación con 2003. El flujo de operación creció 8%, para llegar a U.S.\$1,264 millones.

Los volúmenes de cemento y concreto crecieron 2% y 16%, respectivamente, impulsados sobre todo por la inversión gubernamental en infraestructura y la construcción de vivienda de interés social y de clase media, los cuales contrarrestaron la falta de crecimiento en el sector de autoconstrucción.

En 2004 se otorgaron 535,000 créditos hipotecarios, aproximadamente 2% más que en 2003. La banca comercial continuó mejorando sus niveles de colocación de hipotecas, aunque se debe considerar que el punto de partida es muy bajo. En 2004, el gasto gubernamental se benefició de un superávit presupuestal de aproximadamente U.S.\$3,200 millones, como resultado de un precio del petróleo superior al contemplado originalmente en el presupuesto federal. De este total, aproximadamente U.S.\$1,600 millones fueron asignados a los estados para desarrollo de infraestructura.

En 2004, lanzamos Construcard, un mecanismo de financiamiento orientado al segmento de ingreso bajo y medio del mercado de ampliaciones y remodelaciones. Como producto de nuestra alianza estratégica con GE Capital Bank, la tarjeta le permite a los clientes adquirir toda la línea de productos de Construrama, desde artículos para decoración hasta iluminación. Para finales del año, habíamos expedido más de 80,000 tarjetas y generado aproximadamente U.S.\$15 millones en ventas a través de Construcard. Asimismo, nuestra estrategia de Multiproductos continuó produciendo un crecimiento sólido, con ventas cercanas a los U.S.\$264 millones, un 53% más en comparación con 2003.

Estados Unidos

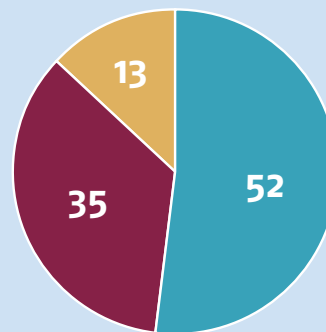
Las ventas de nuestras operaciones en Estados Unidos se incrementaron 14%, para un total de U.S.\$1,959 millones en 2004. El flujo de operación llegó a U.S.\$462 millones, un crecimiento de 25% contra 2003. El incremento en ventas se debió a mayores volúmenes de cemento y concreto, así como a precios más elevados. Nuestros volúmenes de cemento aumentaron 9%, mientras que

nuestro precio promedio fue 5% mayor que en 2003. Por otro lado, nuestros volúmenes y precios de concreto premezclado se incrementaron 8% y 11%, respectivamente, en comparación con 2003.

En 2004 la actividad de la construcción fue sólida. Los principales motores de la demanda de cemento fueron el sector vivienda, con un incremento de 14% para el año, y el sector público. Los sectores industrial y comercial, que disminuyeron aproximadamente 6% en 2003, mostraron una fuerte recuperación, con un incremento en el gasto de 6% durante 2004.

Un entorno favorable con tasas de interés bajas, una tendencia demográfica positiva y la construcción de nuevos hogares en la región del sur y suroeste del país, fueron algunos de los factores que impulsaron el crecimiento en el sector vivienda. El gasto público en construcción creció 3% para el año, con un incremento de 4% en el gasto en pavimentación de calles y construcción de carreteras.

MOTORES DE LA DEMANDA DE CEMENTO EN MEXICO desglose del consumo en 10 años porcentaje



- Vivienda
- Infraestructura
- Construcción no residencial



La favorable estructura demográfica en conjunto con la construcción de vivienda e infraestructura son los principales elementos que impulsan el crecimiento en los mercados emergentes en los que tenemos presencia.

España

Nuestras ventas netas en España se incrementaron 14% en 2004, para ubicarse en U.S.\$1,359 millones. Esto se debió principalmente a un incremento en los volúmenes y precios de cemento y de concreto premezclado, además de la apreciación del euro con respecto al dólar. El flujo de operación alcanzó los U.S.\$418 millones, 23% más que en 2003.

En 2004, el PIB de España creció casi 3%, una de las tasas más altas de Europa. Este crecimiento fue superior al esperado y, junto con una robusta actividad en el sector de la construcción, tuvo como resultado un incremento en los volúmenes de cemento y concreto premezclado del 3% y 2% respectivamente, superando nuestras estimaciones originales para el año.

Con aproximadamente unas 700,000 nuevas viviendas en construcción durante el año (aproximadamente 10% más que en 2003), el sector vivienda tuvo un desempeño notable y fue uno de los principales motores de la demanda de cemento. El crecimiento en la construcción de nuevas viviendas ha sido impulsado por las condi-

CONSUMO DE CEMENTO EN ESPAÑA millones de toneladas



España continúa alcanzando niveles récord en consumo de cemento, estimulado por el fortalecimiento de la obra pública y la construcción de vivienda.

Fuente: Ministerio de Economía, Oficemen, CEMEX España



La inversión en obra pública permanece como un componente importante del consumo de cemento en España.

ciones favorables que existen en España para el otorgamiento de hipotecas, su buen desempeño económico y la dinámica migratoria.

El gasto en obra pública sigue siendo un componente importante para el consumo de cemento. El gobierno está por concluir el plan de infraestructura que sucedió al del año 2000, y se espera que lo amplíe del 2005 al 2020, con un presupuesto estimado de U.S.\$300,000 millones. El nuevo plan representará un incremento anual de aproximadamente U.S.\$4,000 millones respecto al anterior, equivalente a un aumento de más de 25% al año.

Venezuela

Nuestras operaciones venezolanas incrementaron sus ventas netas en un 10%, alcanzando los U.S.\$350 millones en 2004. El flujo de operación fue de U.S.\$158 millones, 4% superior al de 2003. En comparación con el año anterior, nuestro volumen de ventas nacionales de cemento aumentó 20%, en tanto que nuestras exportaciones se incrementaron 26%.

Los sectores de la auto-construcción y comercial son los principales motores del crecimiento de la demanda de cemento. También

las inversiones en infraestructura de los sectores público y privado contribuyeron a la recuperación. La construcción del sector privado se está incrementando al mejorar la confianza en la economía.

Lanzamos nuestra exitosa red Construrama durante 2004. Para finales del año, logró convertirse en la cadena de materiales para la construcción más grande de Venezuela, con 98 puntos de venta en todo el país. También, introdujimos nuevos productos para satisfacer las necesidades de nuestros diversos segmentos del mercado local.

Colombia

En Colombia, nuestras ventas netas fueron de U.S.\$263 millones, un incremento de 21% en comparación con 2003. El flujo de operación creció 17%, para llegar a U.S.\$152 millones.

Los volúmenes de cemento crecieron 8% en 2004, impulsados principalmente por el sector formal de la economía, sobre todo el rubro comercial, que creció cerca de 30%. El sector vivienda también contribuyó a este crecimiento, incrementándose 12% en comparación con 2003. El sector de la autoconstrucción no presentó cambios durante el año.



Lanzamos exitosamente la red Construrama en Venezuela durante 2004. Para finales del año se había convertido en la mayor cadena de distribución de materiales para la construcción en el país.



Nuestra posición de liderazgo en la región se apoya en nuestra integrada red de operaciones.

En 2004, nuestros empleados registraron más de 5,500 horas de cursos en la Universidad Corporativa de CEMEX Colombia. Desde 2002, más de 400 empleados han estudiado en esta universidad, la cual contribuye a fortalecer nuestra cultura corporativa y a desarrollar las habilidades de nuestros empleados en áreas como finanzas, administración y trabajo en equipo.

Centroamérica y el Caribe

Nuestras ventas netas en la región Centroamérica y Caribe, que incluye nuestras operaciones en Costa Rica, la República Dominicana, Nicaragua, Panamá y Puerto Rico, crecieron 18% para ubicarse en U.S.\$662 millones. El flujo de operación creció a U.S.\$187 millones, 40% más que en 2003. Estos incrementos se debieron principalmente a la recuperación de los precios en toda la región.

En 2003, nuestro volumen de cemento permaneció sin cambios, en tanto que el de concreto premezclado se redujo 1%.

En la República Dominicana, avanzamos en la instalación de un nuevo horno, con una capacidad instalada anual de 1.6 millones de toneladas de clinker. Este horno, el cual esperamos concluir en 2005, nos permitirá incrementar nuestra capacidad total de producción de clinker a 2.2 millones de toneladas por año en dicho país.

Millones de dólares	VENTAS			FLUJO DE OPERACION			ACTIVOS		
	2003	2004	VARIACION	2003	2004	VARIACION	2003	2004	VARIACION
México	2,629	2,920	11%	1,166	1,264	8%	4,966	5,779	16%
Estados Unidos	1,718	1,959	14%	370	462	25%	4,162	4,019	(3%)
España	1,195	1,359	14%	339	418	23%	3,130	2,944	(6%)
Venezuela	319	350	10%	153	158	4%	773	759	(2%)
Colombia	217	263	21%	130	152	17%	672	822	22%
Centroamérica y Caribe	562	662	18%	134	187	40%	1,081	1,221	13%
Egipto	132	191	44%	58	87	51%	369	543	47%
Región de Asia	187	201	7%	19	55	185%	1,082	1,098	1%
Otros/eliminaciones	204	244	20%	(260)	(245)	(6%)	(219)	197	n/a
TOTAL	7,164	8,149	14%	2,108	2,538	20%	16,016	17,381	9%



En 2004, nuestra marca de cemento Island recibió el Premio Nacional de Compradores de Filipinas [Philippines National Shoppers Choice Award] como el cemento preferido entre más de 100,000 consumidores encuestados en el país.

Asia

Las ventas netas de nuestras operaciones en Asia, que incluyen a Bangladesh, Filipinas, Taiwán y Tailandia, fueron de U.S.\$201 millones, una ganancia de 7% contra el año 2003. La recuperación de los precios del cemento en Filipinas y la continua reducción de nuestros gastos de venta y administrativos, nos permitieron incrementar el flujo de operación de la región en 185%, para un total de U.S.\$55 millones en 2004.

Nuestro volumen regional de cemento disminuyó 4% para el año, ya que el desarrollo de infraestructura en la región permaneció en un nivel bajo.

Lanzamos nuevos productos con mayores márgenes en Filipinas durante el año. Por su orientación hacia los segmentos menos atendidos del mercado, estos productos representaron el 26% de nuestro volumen nacional de ventas de cemento en ese país.

Egipto

Nuestras operaciones egipcias reportaron un incremento en sus ventas de 44% en comparación con el año anterior, alcanzando

U.S.\$191 millones. Por su parte, el flujo de operación creció 51%, a U.S.\$87 millones. El incremento en ventas y flujo de operación se debió principalmente a la recuperación de los precios del cemento, así como a nuestras iniciativas continuas de reducción de costos.

Los volúmenes de cemento se redujeron 6% contra 2003. En gran parte, este resultado se debió a la desaceleración del gasto gubernamental en infraestructura, lo cual contrarrestamos parcialmente a través de un incremento en nuestras exportaciones de más de 170%. En 2004, el crecimiento de los ingresos provenientes del turismo apuntaló la demanda de cemento por parte del sector privado.

Como parte de nuestro compromiso por satisfacer las cambiantes necesidades de nuestros clientes, en 2004 introdujimos nuestra marca Fanar de cemento Tipo II para construcción costera. Considerando los más de 2,450 kilómetros de litorales de Egipto, este nuevo producto tiene un gran potencial de crecimiento. De hecho, ya representa aproximadamente el 3% del nuestro portafolio de ventas.

Trading

Nuestra red de comercialización internacional, una de las más grandes en el mundo, nos permite optimizar nuestra capacidad mundial de producción, dirige los excedentes de cemento a donde más se necesitan y explora nuevos mercados sin la necesidad inmediata de realizar inversiones de capital. Igual de importante es que las operaciones de comercio internacional nos dan la capacidad de anticiparnos y tomar ventaja de los cambios en el mercado, como ocurrió en 2004. Por ejemplo, cuando los productores en Estados Unidos tuvieron dificultades para cubrir la demanda de cemento, aprovechamos nuestras capacidades de comercialización para suplir el producto donde fuera necesario y así satisfacer las necesidades de clientes en todo el país. Como resultado fortalecimos las relaciones de largo plazo con nuestros clientes. En 2004, nuestro volumen total de comercialización fue aproximadamente de 10 millones de toneladas de cemento y clinker. De esta cantidad, aproximadamente 4 millones de toneladas fueron compradas a terceros, y 6 millones de toneladas fueron exportaciones de nuestras operaciones alrededor del mundo.

Adquisiciones, desinversiones y otras actividades financieras

30

Adquisición de RMC

El 27 de septiembre de 2004, CEMEX anunció la adquisición de RMC Group p.l.c. (RMC), uno de los productores más importantes de cemento y agregados en Europa, así como el mayor proveedor de concreto del mundo. Los consejos de administración de ambas compañías aprobaron unánimemente la transacción, cuyo valor asciende a U.S.\$5,800 millones de dólares, incluyendo la deuda de RMC. Después de recibir las aprobaciones de parte de las autoridades de competencia de la Unión Europea y Estados Unidos, la transacción se completó en marzo de 2005.

Con esta adquisición CEMEX se convierte en una de las principales compañías de materiales para la construcción en el mundo con ventas pro-forma por más de U.S.\$15,000 millones. En 2003 RMC vendió aproximadamente 15.7 millones de toneladas de cemento, 55.5 millones de metros cúbicos de concreto y 158 millones de toneladas de agregados, con lo que generó ventas por U.S.\$7,900 millones —excluyendo empresas conjuntas y asociaciones con otras compañías.

Los términos de la transacción representaron un sobreprecio de aproximadamente 39% sobre el precio promedio ponderado de 6.15 libras esterlinas por cada acción de RMC durante el periodo de 30 días que concluyó el 24 de septiembre de 2004. De acuerdo con los términos de la adquisición, las acciones en circulación de RMC fueron valuadas en aproximadamente U.S.\$4,100 millones.

Desinversión de activos en Estados Unidos

El 15 de noviembre de 2004, CEMEX anunció la firma de una Carta de Intención con Votorantim Participacoes para la venta de activos en la región de los Grandes Lagos de Estados Unidos. Votorantim presentó una oferta no obligatoria por las plantas de Charlevoix y Dixon-Marquette, así como por otros activos operativos en la zona. La transacción fue valuada en U.S.\$389.5 millones y se completó el 31 de marzo de 2005. CEMEX inició la evaluación de alternativas para desinvertir estos activos en 2004, después de analizar su estrategia en Estados Unidos. La transacción fue estructurada como una venta de activos. La terminal de distribución localizada en Detroit permanecerá como activo de CEMEX.

La capacidad de producción total de ambas plantas es de aproximadamente 2 millones de toneladas métricas de cemento al año, representando aproximadamente un 9 por ciento de la generación de flujo de operación en Estados Unidos durante 2004.

Programa de dividendos

El 4 de junio de 2004, CEMEX anunció el resultado de su programa de dividendos. Bajo este programa, los accionistas de CEMEX que optaron por recibir CPOs obtuvieron un nuevo CPO por cada 22.608 CPOs. Los accionistas de CEMEX tuvieron la opción de recibir un pago en efectivo de 2.35 pesos por CPO en lugar de recibir el dividendo en forma de CPOs. El 4 de junio de 2004 se emitieron en total 75,433,165 CPOs, los cuales fueron distribuidos a los tenedores del 96% de nuestras acciones. Los tenedores restantes optaron por recibir el pago en efectivo, lo que representó un monto aproximado de U.S.\$14 millones pagados por CEMEX.

Vencimiento de títulos opcionales de compra

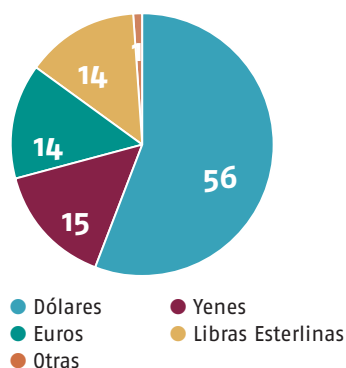
El 21 de diciembre de 2004, CEMEX anunció el vencimiento sus títulos opcionales de compra ("warrants") y sus American Depositary Warrants ("ADWs"), cada uno representando cinco warrants, de acuerdo a los términos del acta de emisión de dichos valores. Tenedores de warrants y ADWs recibieron el valor de apreciación de U.S.\$2.041231 por warrant (equivalente a U.S.\$10.206154 por ADW), menos los impuestos mexicanos correspondientes. Los tenedores de warrants y ADWs recibieron el valor de apreciación en forma de CPOs y ADSs, respectivamente. La emisión original de estos títulos consistió en un total de 103,790,945 warrants (incluyendo ADWs representados por warrants). Sin embargo, debido principalmente a la oferta pública de compra de aproximadamente el 90% de warrants y ADWs por parte de CEMEX, que concluyó en enero de 2004 (a un precio de compra de 8.10 pesos por warrant, equivalente a 40.50 pesos por ADW), así como a una serie de transacciones entre CEMEX, sus subsidiarias y fondos de pensiones con posiciones en warrants, al día de su expiración existieron únicamente 9,240,194 warrants (incluyendo ADWs representados por warrants) en circulación. La cantidad total pagada por parte de CEMEX respecto a los warrants y ADWs en circulación fue de aproximadamente U.S.\$18,861,368.

COMPOSICION DE LA DEUDA

millones de dólares
al 31 de diciembre de 2004

Deuda total	5,931
Deuda a largo plazo	4,887
Deuda a corto plazo	1,044
Efectivo e inversiones temporales	342
Deuda neta	5,588

porcentaje por moneda



Oferta Pública por pagarés de 2006 y 2009

El 14 de octubre de 2004, CEMEX anunció la conclusión exitosa de la oferta de compra en efectivo de sus pagarés con cupón 12.75% con vencimiento en 2006 ("Pagarés del 2006") y sus pagarés con cupón 9.625% con vencimiento en 2009 ("Pagarés del 2009").

Los tenedores de los Pagarés del 2006 acudieron a la oferta por un monto de capital de U.S.\$39,749,000 que representa un 43.4% del total en circulación. Así mismo, los tenedores de los Pagarés del 2009 acudieron a la oferta por un monto de capital de U.S.\$138,484,000 que representa un 69.2% del total en circulación.

CEMEX también anunció que recibió el consentimiento de los tenedores que representan la mayoría del capital de sus Pagarés del 2006 autorizando los cambios a las modificaciones solicitadas para el instrumento de emisión respectivo según la solicitud de consentimiento respectiva.

Anteriormente, CEMEX anunció que los tenedores requeridos para los Pagarés del 2009 habían dado su consentimiento autorizando los cambios a las modificaciones solicitadas para el instrumento de emisión respectivo según la solicitud de consentimiento que expiró el 4 de octubre de 2004.

Instrumentos derivados

De conformidad con los procedimientos establecidos por nuestro comité de riesgos financieros, periódicamente utilizamos instrumentos financieros derivados —como swaps de tasas de interés y monedas, contratos forward de acciones y monedas, opciones y futuros— con el objetivo de reducir riesgos asociados con variaciones en tasas de interés y tipos de cambio en nuestros compromisos de deuda, para reducir el costo financiero y como instrumentos de cobertura de nuestros planes de opciones sobre acciones, entre otros fines.

Bajo los principios contables generalmente aceptados en México, el Boletín C-2 requirió hasta el 31 de diciembre de 2004 el reconocimiento de todos los instrumentos financieros derivados en el balance general como activos o pasivos a su valor de mercado estimado, registrando los cambios en tales valores en el estado de

resultados del periodo en que ocurren. Las excepciones a esta regla, en lo concerniente a CEMEX, se presentaron cuando se celebraron transacciones con fines de cobertura. En tales casos, los instrumentos financieros derivados relacionados se incorporaron a capital y fueron subsecuentemente reclasificados como ingresos, dado que los efectos de esas transacciones son también reconocidos en el balance general.

Como resultado del reconocimiento del valor de mercado estimado de nuestro portafolio de instrumentos derivados en los estados financieros, al 31 de diciembre de 2004, reconocimos un pasivo neto de U.S.\$192 millones. Los montos nominales de los instrumentos derivados corresponden en gran medida a los montos de los activos, pasivos o transacciones de capital que dichos derivados cubren.

	montos nominales ¹
Derivados sobre capital	1,157
Derivados sobre tipo de cambio	6,016
Derivados sobre tasas de interés	2,118

¹ millones de dólares al 31 de diciembre de 2004.

El valor de mercado estimado total de nuestros instrumentos derivados fue de U.S.\$97 millones al 31 de diciembre de 2004.

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 2004 y 2003, y los estados individuales y consolidados de resultados, de variaciones en el capital contable y de cambios en la situación financiera, que les son relativos, por cada uno de los años terminados el 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002. 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 con las normas de auditoría generalmente aceptadas en México, las cuales requieren que la auditoría sea planeada y realizada de tal manera que permita obtener una seguridad razonable de que los estados financieros no contienen errores importantes 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 2004 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 2004, 2003 y 2002, de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en México.

KPMG Cárdenas Dosal, S.C.



C.P. Leandro Castillo Parada

Monterrey, N.L., México

15 de enero de 2005.

Responsabilidad de la administración por el control interno

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

Hemos llevado a cabo el estudio y evaluación del sistema de control interno contable de CEMEX, S.A. DE C.V. y Subsidiarias por el año terminado el 31 de diciembre de 2004. El establecimiento y mantenimiento del control interno contable es responsabilidad de la administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre el mismo con base en nuestra revisión, la cual se efectuó de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptas en México.

Debido a las limitaciones inherentes a cualquier sistema de control interno contable, pueden ocurrir errores o irregularidades, y no ser detectados. Asimismo, la proyección de cualquier evaluación del sistema a períodos posteriores al revisado está sujeta al riesgo de que los procedimientos puedan llegar a ser inadecuados debido a cambios en las circunstancias o a que el grado de cumplimiento de los procedimientos de control pueda deteriorarse.

En nuestra opinión, el sistema de control interno contable de CEMEX, S.A. de C.V. y Subsidiarias, por el año terminado el 31 de diciembre de 2004, satisface los objetivos de control de la administración y ofrece una seguridad razonable, en todos los aspectos importantes, de prevenir o detectar errores o irregularidades en el curso normal de sus operaciones.

KPMG Cárdenas Dosal, S.C.



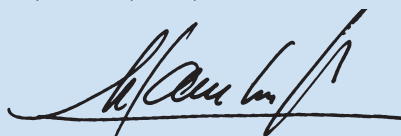
C.P. Leandro Castillo Parada

Monterrey, N.L., México
15 de enero de 2005.

La administración de CEMEX, S.A. de C.V. es reponsable de la preparación e integridad de los estados financieros consolidados adjuntos y del diseño, administración y mantenimiento del sistema de control interno, cuya eficiencia vigila constantemente, para asegurar a los accionistas, a la comunidad financiera y a otras partes interesadas, que las operaciones están debidamente autorizadas por la administración, que los registros contables son confiables como base para la preparación de los estados financieros consolidados y que sus activos están protegidos de pérdidas materiales importantes o de mal uso.

En el cumplimiento de su responsabilidad de mantener la integridad de la información financiera, la administración mantiene y se apoya en el sistema de control interno de la empresa. Este sistema se sustenta en una estructura organizacional con una clara segregación de responsabilidades y una selección y entrenamiento de personal calificado. Se han desarrollado políticas y procedimientos a través de manuales y se cuenta con los canales apropiados de comunicación para el funcionamiento efectivo de los mismos. El sistema es supervisado por la función de auditoría interna, que opera a nivel mundial e informa sus hallazgos a la administración durante el año. La administración considera que el sistema de control interno de la Compañía, por el año terminado el 31 de diciembre de 2004, provee una seguridad razonable en relación con la prevención o detección oportuna de errores o irregularidades importantes y que su costo es adecuado en relación con el beneficio recibido.

KPMG Cárdenas Dosal, S.C., auditores externos principales de la Compañía, efectuaron una revisión del sistema de control interno y expresaron una opinión acerca de él, por el año terminado el 31 de diciembre de 2004. Su revisión fue realizada con base en las normas de auditoría generalmente aceptadas en México, e incluyó la revisión y evaluación del sistema de control interno contable, con base en las pruebas de los documentos y registros que consideraron necesarios para expresar su opinión. Este informe se presenta por separado.



Lorenzo H. Zambrano
Presidente del Consejo de Administración
y Director General.

Balances generales consolidados

ACTIVO	AL 31 DE DICIEMBRE DE	
	2004	2003
CIRCULANTE		
Efectivo e inversiones (nota 4)	\$ 3,813.5	3,479.5
Clientes, menos estimaciones por incobrables (nota 5)	4,767.8	5,606.9
Otras cuentas por cobrar (nota 6)	5,064.4	4,826.9
Inventarios (nota 7)	7,046.8	7,100.1
Otros activos circulantes (nota 8)	1,048.8	796.3
Total del activo circulante	21,741.3	21,809.7
INVERSIONES Y CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO (nota 9)		
Inversión en compañías asociadas	16,903.3	7,349.3
Otras cuentas por cobrar a largo plazo	3,644.9	2,199.1
Total de inversiones y cuentas por cobrar a largo plazo	20,548.2	9,548.4
PROPIEDADES, MAQUINARIA Y EQUIPO (nota 10)		
Terrenos y edificios	55,194.9	55,321.1
Maquinaria y equipo	155,381.2	158,701.3
Depreciación acumulada	(107,057.6)	(105,842.2)
Inversiones en proceso	3,575.3	2,461.7
Total de propiedades, maquinaria y equipo	107,093.8	110,641.9
ACTIVOS INTANGIBLES Y CARGOS DIFERIDOS (nota 11)	44,239.6	49,250.6
TOTAL DEL ACTIVO	\$ 193,622.9	191,250.6

PASIVO Y CAPITAL CONTABLE	AL 31 DE DICIEMBRE DE	
	2004	2003
PASIVO CIRCULANTE		
Préstamos bancarios (nota 12)	\$ 5,031.9	2,634.1
Documentos por pagar (nota 12)	319.9	3,173.0
Vencimiento circulante del pasivo a largo plazo (nota 12)	6,275.2	10,062.8
Proveedores	5,964.6	5,831.9
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar (nota 6)	9,282.1	12,084.4
Total del pasivo circulante	26,873.7	33,786.2
PASIVO A LARGO PLAZO (nota 12)		
Préstamos bancarios	30,302.4	29,678.5
Documentos por pagar	30,412.3	34,560.4
Vencimiento circulante del pasivo a largo plazo	(6,275.2)	(10,062.8)
Total del pasivo a largo plazo	54,439.5	54,176.1
OTROS PASIVOS		
Pensiones y otros beneficios al retiro (nota 15)	656.4	664.1
Impuestos diferidos (nota 19B)	12,828.3	12,580.5
Otros pasivos (nota 13)	7,258.2	9,246.5
Total de otros pasivos	20,742.9	22,491.1
TOTAL DEL PASIVO	102,056.1	110,453.4
CAPITAL CONTABLE (nota 16)		
Interés mayoritario:		
Capital social	61.7	59.1
Actualización del capital social	3,624.6	3,624.5
Prima en colocación de acciones	41,339.8	38,171.5
Insuficiencia en la actualización del capital contable	(73,725.9)	(73,101.3)
Efecto acumulado inicial de impuestos diferidos (nota 3K)	(6,100.2)	(6,100.2)
Utilidades retenidas	107,471.8	104,282.8
Utilidad neta	14,562.3	7,508.4
Total del interés mayoritario	87,234.1	74,444.8
Interés minoritario (nota 16E)	4,332.7	6,352.4
Total del capital contable	91,566.8	80,797.2
TOTAL DEL PASIVO Y CAPITAL CONTABLE	\$ 193,622.9	191,250.6

Estados de resultados consolidados

	AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE		
	2004	2003	2002
Ventas netas	\$ 90,783.9	85,552.6	79,724.6
Costo de ventas	(51,091.9)	(49,318.4)	(44,540.6)
Utilidad bruta	39,692.0	36,234.2	35,184.0
Gastos de operación:			
Gastos de administración	(9,225.5)	(9,483.0)	(10,022.3)
Gastos de venta	(9,838.8)	(9,374.1)	(9,195.0)
Total de gastos de operación	(19,064.3)	(18,857.1)	(19,217.3)
Utilidad de operación	20,627.7	17,377.1	15,966.7
Resultado integral de financiamiento:			
Gastos financieros	(4,146.6)	(4,545.5)	(4,051.7)
Productos financieros	260.9	199.3	543.5
Resultado por valuación y realización de instrumentos financieros	1,335.1	(711.4)	(3,856.2)
Efecto por cambio de paridad, neto	(262.5)	(2,049.1)	(939.4)
Resultado por posición monetaria	4,298.6	3,912.8	4,290.6
Total del resultado integral de financiamiento	1,485.5	(3,193.9)	(4,013.2)
Otros gastos, neto (notas 7, 10 y 11)	(5,390.2)	(5,454.0)	(4,743.2)
Utilidad antes de impuestos, participación de los trabajadores en las utilidades y participación en compañías asociadas	16,723.0	8,729.2	7,210.3
Impuestos sobre la renta y al activo, neto (nota 19A)	(2,043.6)	(1,070.0)	(668.1)
Participación de los trabajadores en las utilidades (nota 19A)	(330.2)	(202.9)	(125.5)
Total de impuestos sobre la renta y al activo y participación de los trabajadores en las utilidades	(2,373.8)	(1,272.9)	(793.6)
Utilidad antes de participación en compañías asociadas	14,349.2	7,456.3	6,416.7
Participación en compañías asociadas	446.3	415.2	374.1
Utilidad neta consolidada	14,795.5	7,871.5	6,790.8
Utilidad neta minoritaria	233.2	363.1	451.6
Utilidad neta mayoritaria	\$ 14,562.3	7,508.4	6,339.2
Utilidad por Acción Básica (notas 3A y 22)	\$ 2.92	1.58	1.41
Utilidad por Acción Diluida (notas 3A y 22)	\$ 2.90	1.55	1.41

Estados de cambios en la situación financiera consolidados

	AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE		
	2004	2003	2002
Operación			
Utilidad neta mayoritaria	\$ 14,562.3	7,508.4	6,339.2
Partidas que no implicaron el uso de recursos:			
Depreciación de propiedades, maquinaria y equipo	6,681.4	6,866.0	6,363.0
Amortización de cargos y créditos diferidos, neto	2,869.9	2,983.6	2,961.0
Deterioro de activos fijos e intangibles	1,567.8	1,257.0	109.4
Pensiones y otros beneficios al retiro	470.5	491.3	242.3
Impuestos diferidos en resultados	1,261.1	(465.6)	(483.6)
Participación en compañías asociadas	(446.3)	(415.2)	(374.1)
Interés minoritario	233.2	363.1	451.6
Recursos de operación	27,199.9	18,588.6	15,608.8
Cambios en el capital de trabajo excluyendo efectos de adquisiciones:			
Clientes, neto	736.1	(671.8)	2,612.1
Otras cuentas por cobrar y otros activos	(332.9)	270.2	1,265.9
Inventarios	(151.2)	1,628.4	(386.1)
Proveedores	156.7	849.9	619.3
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar	(2,780.2)	(1,961.3)	550.8
Desinversión neta en capital de trabajo	(2,371.5)	115.4	4,662.0
Recursos netos de operación	24,828.4	18,704.0	20,270.8
Financiamientos			
Préstamos bancarios (pagados) obtenidos, neto	(5,734.3)	(3,248.8)	3,057.3
Documentos por pagar, neto, excluyendo el efecto cambiario	(7,090.4)	1,290.0	(363.2)
Préstamos bancarios adquisición de RMC Group p.l.c.	8,756.0	—	—
Inversión de compañías subsidiarias	—	(23.9)	(5.3)
Liquidación de títulos opcionales	(1,053.0)	—	—
Dividendos pagados	(4,319.4)	(4,210.3)	(3,984.1)
Aportación de los accionistas por reinversión de dividendos	4,156.8	3,899.4	3,376.4
Aportación de los accionistas por programa de opciones	67.2	45.3	79.9
Recompra de capital preferente en compañías subsidiarias	(791.0)	(7,801.5)	(4,920.2)
Disposición (adquisición) de acciones propias	—	407.9	(425.6)
Otros financiamientos, neto	(1,824.9)	3,743.2	3,594.7
Total de (pagos) financiamientos	(7,833.0)	(5,898.7)	409.9
Inversiones			
Propiedades, maquinaria y equipo, neto	(4,834.9)	(4,703.2)	(5,166.2)
Adquisición de subsidiarias y asociadas	(186.4)	(973.5)	(3,210.9)
Inversión en RMC Group p.l.c.	(8,756.0)	—	—
Desinversión de activos	709.3	167.1	653.8
Interés minoritario	(1,461.9)	(913.3)	(3,474.5)
Cargos diferidos	1,551.6	(604.1)	(2,263.7)
Otras inversiones y efecto de conversión monetario	(3,683.1)	(6,699.3)	(7,852.2)
Total de inversiones	(16,661.4)	(13,726.3)	(21,313.7)
Aumento (disminución) del efectivo e inversiones	334.0	(921.0)	(633.0)
Saldo al inicio del ejercicio	3,479.5	4,400.5	5,033.5
Saldo al final del ejercicio	\$ 3,813.5	3,479.5	4,400.5

Las notas adjuntas son parte de estos estados financieros consolidados.

Balances generales

ACTIVO	AL 31 DE DICIEMBRE DE	
	2004	2003
CIRCULANTE		
Efectivo e inversiones	\$ 104.5	114.5
Otras cuentas por cobrar (nota 6)	984.6	750.5
Saldos por cobrar a partes relacionadas (nota 14)	691.7	943.7
Total del activo circulante	1,780.8	1,808.7
INVERSIONES Y CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO (nota 9)		
Inversión en compañías subsidiarias y asociadas	103,554.6	90,012.2
Otras inversiones	77.2	75.6
Otras cuentas por cobrar a largo plazo	793.1	1,003.8
Saldos por cobrar a partes relacionadas a largo plazo (nota 14)	33,045.7	36,292.6
Total de inversiones y cuentas por cobrar a largo plazo	137,470.6	127,384.2
PROPIEDADES Y EDIFICIOS		
Terrenos	1,640.7	1,640.7
Edificios	420.5	420.5
Depreciación acumulada	(247.7)	(241.2)
Total de propiedades y edificios	1,813.5	1,820.0
ACTIVOS INTANGIBLES Y CARGOS DIFERIDOS (nota 11)	4,135.3	5,585.9
TOTAL DEL ACTIVO	\$ 145,200.2	136,598.8

PASIVO Y CAPITAL CONTABLE	AL 31 DE DICIEMBRE DE	
	2004	2003
PASIVO CIRCULANTE		
Préstamos bancarios (nota 12)	\$ 1,541.5	770.0
Documentos por pagar (nota 12)	—	1,991.8
Vencimiento circulante del pasivo a largo plazo (nota 12)	1,759.7	743.0
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar (nota 6)	654.8	2,968.6
Saldos por pagar a partes relacionadas (nota 14)	6,363.2	4,930.0
Total del pasivo circulante	10,319.2	11,403.4
PASIVO A LARGO PLAZO (nota 12)		
Préstamos bancarios	9,251.5	4,311.1
Documentos por pagar	14,582.3	19,828.6
Vencimiento circulante del pasivo a largo plazo	(1,759.7)	(743.0)
Saldos por pagar a partes relacionadas a largo plazo (nota 14)	24,206.5	25,447.6
Total del pasivo a largo plazo	46,280.6	48,844.3
Otros pasivos (nota 13)	1,366.3	1,906.3
TOTAL DEL PASIVO	57,966.1	62,154.0
CAPITAL CONTABLE (nota 16)		
Capital social	61.7	59.1
Actualización del capital social	3,624.6	3,624.5
Prima en colocación de acciones	41,339.8	38,171.5
Insuficiencia en la actualización del capital contable	(80,999.1)	(80,374.5)
Efecto acumulado inicial de impuestos diferidos (nota 3K)	1,173.0	1,173.0
Utilidades retenidas	107,471.8	104,282.8
Utilidad neta	14,562.3	7,508.4
Total de capital contable	87,234.1	74,444.8
TOTAL DEL PASIVO Y CAPITAL CONTABLE	\$ 145,200.2	136,598.8

Estados de resultados

	AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE		
	2004	2003	2002
Participación en compañías subsidiarias y asociadas	\$ 13,295.7	3,159.5	5,405.0
Ingresos por arrendamiento	278.4	290.6	303.6
Ingresos por uso de marca	668.8	544.7	202.1
Total de ingresos (nota 14)	14,242.9	3,994.8	5,910.7
Gastos de administración	(37.5)	(57.8)	(116.4)
Utilidad de operación	14,205.4	3,937.0	5,794.3
Resultado integral de financiamiento:			
Gastos financieros	(2,606.9)	(3,249.9)	(3,261.8)
Productos financieros	1,494.8	3,236.3	3,579.4
Resultado por valuación y realización de instrumentos financieros	445.8	15.6	(425.8)
Efecto por cambio de paridad, neto	822.4	(2,706.9)	(939.3)
Resultado por posición monetaria	1,069.4	840.4	(456.4)
Total del resultado integral de financiamiento	1,225.5	(1,864.5)	(1,503.9)
Otros (gastos) ingresos, neto (nota 14)	(1,172.6)	4,603.1	(369.3)
Utilidad antes de impuestos	14,258.3	6,675.6	3,921.1
Impuestos sobre la renta y al activo, neto (nota 19A)	304.0	832.8	2,418.1
Utilidad neta	\$ 14,562.3	7,508.4	6,339.2
Utilidad por Acción Básica (notas 3A y 22)	\$ 2.92	1.58	1.41
Utilidad por Acción Diluïda (notas 3A y 22)	\$ 2.90	1.55	1.41

Estados de cambios en la situación financiera

	AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE		
	2004	2003	2002
Operación			
Utilidad neta	\$ 14,562.3	7,508.4	6,339.2
Partidas que no implicaron el uso de recursos:			
Depreciación de propiedades	6.5	5.5	5.5
Amortización de cargos y créditos diferidos, neto	344.3	336.9	205.7
Impuestos diferidos en resultados	1,053.6	577.0	(1,398.1)
Participación en compañías subsidiarias y asociadas	(13,295.7)	(3,159.5)	(5,405.0)
Recursos de operación	2,671.0	5,268.3	(252.7)
Cambios en el capital de trabajo:			
Otras cuentas por cobrar	(234.1)	434.0	438.8
Partes relacionadas a corto plazo, neto	1,685.2	18,809.4	(1,296.3)
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar	(2,313.8)	(154.4)	2,050.6
Inversión neta en capital de trabajo	(862.7)	19,089.0	1,193.1
Recursos netos de operación	1,808.3	24,357.3	940.4
Financiamientos			
Préstamos bancarios obtenidos (pagados), neto	5,712.0	(9,901.0)	3,523.4
Documentos por pagar, neto	(7,238.2)	(2,326.3)	4,467.3
Liquidación de títulos opcionales	(1,053.0)	—	—
Dividendos pagados	(4,319.4)	(4,210.3)	(3,984.1)
Aportación de los accionistas por reinversión de dividendos	4,156.8	3,899.4	3,376.4
Aportación de los accionistas por programa de opciones	67.2	45.3	79.9
Adquisición de acciones propias	—	407.9	(425.5)
Otros financiamientos, neto	(540.0)	379.3	802.6
Total de financiamientos	(3,214.6)	(11,705.7)	7,840.0
Inversiones			
Partes relacionadas a largo plazo, neto	2,005.8	(10,883.9)	58,037.6
Inversión en acciones y valores	(1,358.9)	(7,397.9)	(69,166.9)
Dividendos recibidos	283.4	5,844.6	2,546.1
Cargos diferidos	267.5	(50.1)	(103.1)
Otras cuentas por cobrar largo plazo	198.5	(452.7)	129.8
Total de (inversiones) desinversiones	1,396.3	(12,940.0)	(8,556.5)
Aumento (disminución) del efectivo e inversiones	(10.0)	(288.4)	223.9
Saldo al inicio del ejercicio	114.5	402.9	179.0
Saldo al final del ejercicio	\$ 104.5	114.5	402.9

Estados de variaciones en el capital contable

	CAPITAL SOCIAL	PRIMA EN COLOCACIÓN DE ACCIONES
Saldos al 31 de diciembre de 2001	3,677.4	30,369.1
Dividendos (\$0.82 pesos por acción)	2.4	3,374.0
Aportación de los accionistas (nota 17A)	0.1	79.8
Recompra de acciones (nota 16A)	(0.3)	—
Actualización de la inversión y movimientos en la tenencia minoritaria	—	—
Inversión de subsidiarias (nota 9)	—	—
Utilidad (pérdida) integral (nota 16G)	—	—
Saldos al 31 de diciembre de 2002	3,679.6	33,822.9
Dividendos (\$0.85 pesos por acción)	3.6	3,895.8
Aportación de los accionistas (nota 17A)	0.1	45.2
Recompra de acciones (nota 16A)	0.3	407.6
Actualización de la inversión y movimientos en la tenencia minoritaria	—	—
Inversión de subsidiarias (nota 9)	—	—
Utilidad (pérdida) integral (nota 16G)	—	—
Saldos al 31 de diciembre de 2003	3,683.6	38,171.5
Dividendos (\$0.82 pesos por acción)	2.6	4,154.2
Aportación de los accionistas (nota 17A)	0.1	67.1
Liquidación de títulos opcionales (nota 16F)	—	(1,053.0)
Actualización de la inversión y movimientos en la tenencia minoritaria	—	—
Inversión de subsidiarias (nota 9)	—	—
Utilidad (pérdida) integral (nota 16G)	—	—
Saldos al 31 de diciembre de 2004	\$ 3,686.3	41,339.8

INSUFICIENCIA EN LA ACTUALIZACIÓN DEL CAPITAL CONTABLE	EFFECTO ACUMULADO INICIAL DE IMPUESTOS DIFERIDOS	UTILIDADES RETENIDAS	TOTAL DEL INTERÉS MAYORITARIO	INTERÉS MINORITARIO	TOTAL DEL CAPITAL CONTABLE
(61,933.4)	(6,100.2)	106,563.3	72,576.2	23,211.6	95,787.8
—	—	(3,984.1)	(607.7)	—	(607.7)
—	—	—	79.9	—	79.9
—	—	(425.3)	(425.6)	—	(425.6)
—	—	—	—	(8,959.0)	(8,959.0)
269.6	—	—	269.6	—	269.6
(8,239.9)	—	6,339.2	(1,900.7)	451.6	(1,449.1)
(69,903.7)	(6,100.2)	108,493.1	69,991.7	14,704.2	84,695.9
—	—	(4,210.3)	(310.9)	—	(310.9)
—	—	—	45.3	—	45.3
—	—	—	407.9	—	407.9
—	—	—	—	(8,714.9)	(8,714.9)
(2,865.9)	—	—	(2,865.9)	—	(2,865.9)
(331.7)	—	7,508.4	7,176.7	363.1	7,539.8
(73,101.3)	(6,100.2)	111,791.2	74,444.8	6,352.4	80,797.2
—	—	(4,319.4)	(162.6)	—	(162.6)
—	—	—	67.2	—	67.2
—	—	—	(1,053.0)	—	(1,053.0)
—	—	—	—	(2,252.9)	(2,252.9)
(3,274.0)	—	—	(3,274.0)	—	(3,274.0)
2,649.4	—	14,562.3	17,211.7	233.2	17,444.9
(73,725.9)	(6,100.2)	122,034.1	87,234.1	4,332.7	91,566.8

Notas a los estados financieros individuales y consolidados

1. ACTIVIDAD DE LA EMPRESA

CEMEX, S.A. de C.V. (CEMEX o la Compañía) es una sociedad mexicana, controladora de compañías cuyas actividades principales se orientan hacia la producción y distribución de cemento, concreto y agregados, así como servicios utilizados en la industria de la construcción.

2. EVENTO SOBRESALIENTE EN 2004

El 27 de septiembre de 2004, CEMEX anunció una oferta pública para la compra de las acciones en circulación de RMC Group p.l.c. ("RMC") por aproximadamente US\$4,100 millones en efectivo. Considerando la deuda asumida, el valor de RMC es cercano a los US\$5,800 millones. RMC es una empresa con base en el Reino Unido, y es un productor y distribuidor líder en el mercado internacional de productos y servicios utilizados principalmente en la industria de la construcción. Asimismo, RMC es uno de los mayores productores europeos de cemento y uno de los distribuidores más grandes de concreto y agregados en el mundo. Como parte del proceso de compra en 2004, CEMEX adquirió aproximadamente el 18.8% de las acciones de RMC por £432 millones (US\$786 millones).

En 2003, de acuerdo con información pública, RMC vendió aproximadamente 15.7 millones de toneladas de cemento, 55.5 millones de metros cúbicos de concreto y 158 millones de toneladas de agregados.

Los consejos de administración de ambas empresas aprobaron la transacción el 27 de septiembre de 2004, la cual quedó sujeta a la autorización de los accionistas y de las autoridades de competencia de Europa y de los Estados Unidos de Norteamérica. El 17 de noviembre de 2004, en asamblea extraordinaria de accionistas de RMC, más del 99% dio su aprobación, con lo cual, los accionistas se comprometieron a vender sus títulos a CEMEX. Por otra parte, el 8 de diciembre la Comisión Europea autorizó la transacción bajo la regulación de fusiones vigente en la Comunidad Europea. Al 31 de diciembre de 2004, la adquisición de RMC se encuentra pendiente a la espera de la autorización de las autoridades de competencia de los Estados Unidos de Norteamérica, misma que se espera recibir a finales de enero o principios de febrero de 2005.

3. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

A) BASES DE PRESENTACIÓN Y REVELACIÓN

Los estados financieros adjuntos de la tenedora, complementarios a los estados financieros consolidados, se presentan para cumplir con las disposiciones legales a que está sujeta como entidad jurídica independiente.

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 "\$", se trata de pesos mexicanos. Cuando se hace referencia a "U.S.\$" o dólares, son dólares de los Estados Unidos de Norteamérica. Asimismo, cuando se hace referencia a "£" o libras, se trata de libras esterlinas. Con excepción de cuando se menciona "millones de dólares", "utilidad por acción" y "precios de títulos", las cifras de las notas a los estados financieros se expresan en millones de pesos mexicanos constantes al cierre del último periodo que se informa.

Cuando se menciona "CPO" o "CPOs", se trata de los Certificados de Participación Ordinaria de CEMEX. Cada CPO representa la participación en dos acciones serie "A" y una acción serie "B", representativas del capital social. Cuando se menciona "ADS" o "ADSs", se trata de los "American Depositary Shares", listados en la Bolsa de Valores de Nueva York ("NYSE"). Cada ADS se compone de 5 CPOs.

Algunas cifras de los estados financieros y sus notas al 31 de diciembre de 2003 y 2002 se han reclasificado para hacerlas comparables con las cifras al 31 de diciembre de 2004.

B) ACTUALIZACIÓN DE CIFRAS DEL EJERCICIO ANTERIOR

Los factores de actualización de las cifras 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. Los factores para actualizar las cifras de años anteriores de la tenedora se determinan sólo con base en la inflación mexicana.

	2003 a 2004	2002 a 2003	2001 a 2002
Factor de actualización ponderado	1.0624	1.1049	1.0916
Factor de actualización con inflación mexicana	1.0539	1.0387	1.0559

El capital social y la prima en colocación de acciones se actualizan con el factor de inflación mexicana; las demás partidas del capital contable se actualizan con el factor de actualización ponderado.

C) BASES DE CONSOLIDACIÓN

Los estados financieros consolidados incluyen los de CEMEX y los de las empresas en que CEMEX tiene más del 50% de su capital social y/o ejerce control. Los saldos y operaciones entre partes relacionadas se eliminaron en consolidación. Las principales subsidiarias operativas al 31 de diciembre de 2004, ordenadas en función de sus tenedoras y el porcentaje de participación sobre cada subsidiaria por su tenedora directa, son:

SUBSIDIARIA	PAÍS	% DE PARTICIPACIÓN
CEMEX México, S. A. de C.V.	1 México	100.0
CEMEX España, S.A.	2 España	99.7
CEMEX Venezuela, S.A.C.A.	Venezuela	75.7
CEMEX, Inc.	Estados Unidos	100.0
CEMEX (Costa Rica), S.A.	3 Costa Rica	98.7
Assiut Cement Company	Egipto	95.8
CEMEX Colombia, S.A.	4 Colombia	99.6
Cemento Bayano, S.A.	Panamá	99.3
Cementos Nacionales, S.A.	República Dominicana	99.9
Puerto Rican Cement Company, Inc.	Puerto Rico	100.0
CEMEX Asia Holdings Ltd.	5 Singapur	99.1
Solid Cement Corporation	6 Filipinas	99.1
APO Cement Corporation	6 Filipinas	99.1
CEMEX (Thailand) Co. Ltd.	7 Tailandia	100.0

- CEMEX México, S.A. de C.V. ("CEMEX México") es la tenedora del 100% de las acciones de Empresas Tolteca de México, S.A. de C.V. y de Centro Distribuidor de Cemento, S.A. de C.V. ("Cedice"). A través de Cedice, CEMEX México es la tenedora indirecta de CEMEX España, S.A. y subsidiarias.
- En junio de 2002, Compañía Valenciana de Cementos Portland, S.A. cambió su nombre legal por el de CEMEX España, S.A. ("CEMEX España").
- En julio de 2003, Cementos del Pacífico, S.A. cambió su nombre legal a CEMEX (Costa Rica), S.A.
- En agosto de 2002, Cementos Diamante, S.A. cambió su nombre legal por el de CEMEX Colombia, S.A.
- En agosto de 2004, se adquirió el 6.83% de CEMEX Asia Holdings Ltd. ("CAH"), con lo cual, adicionado al intercambio de acciones ocurrido en julio de 2002, la participación accionaria en CAH se incrementó a aproximadamente 99.1% (nota 9A).
- Representa la participación a través de CAH en los beneficios económicos de estas entidades. La participación de CAH en los beneficios económicos de Solid y APO es de 100%. En diciembre 23 de 2002, Rizal se fusionó con Solid.
- En julio de 2002, Saraburi Cement Company Ltd. cambió su nombre a CEMEX (Thailand) Co. Ltd.

D) OPERACIONES EN MONEDA EXTRANJERA Y CONVERSIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS DE EMPRESAS EXTRANJERAS

Las operaciones en moneda extranjera se registran al tipo de cambio vigente a la fecha en que se realizan. Los activos y pasivos monetarios en moneda extranjera se valúan en pesos al tipo de cambio vigente a la fecha de los estados financieros y las fluctuaciones cambiarias resultantes se reconocen en los resultados del ejercicio, con excepción de las fluctuaciones de financiamientos en moneda extranjera identificados con la adquisición de subsidiarias en el extranjero y de saldos entre partes relacionadas en moneda extranjera que tienen naturaleza de inversión de largo plazo, las cuales se registran en el capital contable, como parte del resultado por conversión de subsidiarias en el extranjero.

Los estados financieros de las subsidiarias extranjeras se actualizan en su moneda de origen, con base en la inflación de cada país y, posteriormente, se convierten al tipo de cambio de cierre del ejercicio para las cuentas de balance y de resultados. El tipo de cambio peso a dólar utilizado por CEMEX es un promedio de tipos de cambio de mercado disponibles para la liquidación de sus transacciones en moneda extranjera.

E) EFECTIVO E INVERSIONES (nota 4)

Las inversiones presentadas en este rubro se integran por valores de renta fija con un vencimiento a tres meses o menos, así como por valores negociables de renta variable fácilmente convertibles en efectivo.

Las inversiones de renta fija se registran al costo más los intereses acumulados. Las inversiones en valores negociables de renta variable se valúan a su valor de mercado. Los resultados en valuación, los intereses acumulados, así como los efectos inflacionarios derivados de estas inversiones, se incluyen en los resultados del ejercicio como parte del Resultado Integral de Financiamiento.

F) INVENTARIOS Y COSTO DE VENTAS (nota 7)

Los inventarios se presentan a su costo de reposición o valor de mercado, el menor. El costo de reposición corresponde al precio de la última compra o último costo de producción. El costo de ventas representa el costo de reposición de los inventarios al momento de la venta, expresado en pesos constantes al cierre del ejercicio más reciente que se presenta.

La Compañía analiza los saldos de inventarios para determinar si, por la ocurrencia de eventos internos, como pueden ser daños físicos, o externos, como pueden ser cambios tecnológicos o condiciones de mercado, alguna porción de dichos saldos ha quedado obsoleta o se ha deteriorado. Cuando se presenta un caso de deterioro, se disminuye el saldo del inventario a su valor neto de realización, en tanto que, cuando se presenta una situación de obsolescencia, la reserva se incrementa, en ambos casos contra los resultados del ejercicio.

G) INVERSIONES Y CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO (nota 9)

La inversión en compañías asociadas se presenta valuada por el método de participación, cuando la tenencia accionaria se encuentra entre el 10% y el 50% y no se ejerce control. Este método consiste en adicionar al costo de adquisición de las acciones la proporción que le corresponde a la tenedora en el capital, los resultados y los efectos de inflación de la emisora, posteriores a su fecha de compra.

Otras inversiones de largo plazo, incluidas en este rubro, se reconocen a su valor razonable y los cambios en valuación se incluyen en los resultados del ejercicio como parte del Resultado Integral de Financiamiento.

H) PROPIEDADES, MAQUINARIA Y EQUIPO (nota 10)

Las propiedades, maquinaria y equipo se actualizan, tomando como base la inflación del país de origen del activo y la variación del tipo de cambio entre la moneda de dicho país y la moneda en que se informa, y se deprecian por el método de línea recta, con base en sus vidas útiles, las cuales son de aproximadamente 50 años para edificios de oficinas y de 10 a 35 años para edificios industriales, maquinaria y equipo. Las propiedades, maquinaria y equipo están sujetos a evaluaciones periódicas por deterioro (nota 3U).

El Resultado Integral de Financiamiento proveniente de pasivos financieros obtenidos durante la construcción o instalación de activos fijos se capitaliza, como parte del valor de los activos.

I) ACTIVOS INTANGIBLES, CARGOS DIFERIDOS Y AMORTIZACIÓN (nota 11)

En apego al Boletín C-8, "Activos Intangibles", los activos intangibles adquiridos, así como los costos incurridos en el desarrollo de activos intangibles, se capitalizan, en la medida en que se identifican beneficios futuros asociados y se evidencia control sobre dichos beneficios. Las erogaciones que no reúnen estos requisitos se cargan a los resultados en la medida que se incurren. Los activos intangibles se presentan a su valor actualizado y se clasifican como de vida definida, los que se amortizan durante el periodo de obtención de los beneficios, y de vida indefinida, los que no se amortizan al no poderse precisar la terminación del periodo de obtención de beneficios. La amortización de los activos intangibles, excepto el exceso del costo sobre el valor en libros de subsidiarias ("crédito mercantil"), se calcula por el método de línea recta.

Los activos intangibles adquiridos en una compra de negocios se valúan por separado a su valor razonable a la fecha de compra. Cuando dicho valor no puede determinarse, se incluyen como parte del crédito mercantil, el cual se amortizó hasta el 31 de diciembre de 2004, en apego a la normatividad vigente. Hasta dicha fecha, CEMEX amortizó el crédito mercantil por el método de fondo de amortización, que persigue un mejor enfrentamiento con la generación de ingresos provenientes de las empresas adquiridas. El crédito mercantil generado antes de 1992 se amortizó en un máximo de 40 años, en tanto que el generado por compras de 1992 al 31 de diciembre de 2004, se amortizó en un máximo de 20 años. A partir del 1º de enero de 2005, en apego a lo establecido por el nuevo Boletín B-7 (nota 24), el saldo en libros del crédito mercantil dejará de amortizarse y se sujeta a pruebas periódicas por deterioro.

Los costos directos originados en la emisión o contratación de deuda se capitalizan y se amortizan durante la vigencia de cada transacción, como parte de la tasa de interés efectiva. Estos costos incluyen descuentos, comisiones, así como honorarios de abogados,

agentes colocadores, consultores e impresores. Asimismo, los costos directos asociados con el desarrollo de aplicaciones de informática (*software*) para uso interno se capitalizan y se amortizan a los resultados de operación durante la vida útil de las aplicaciones, que en promedio se estima en aproximadamente 4 años.

Los gastos preoperativos y otros cargos diferidos reconocidos en años anteriores, en apego a la normatividad vigente en esas fechas, se continúan amortizando en su periodo original. Los activos intangibles están sujetos a evaluaciones por deterioro (nota 3U). La adopción del Boletín C-8 sólo implicó la agrupación de los activos intangibles en las categorías antes señaladas (nota 11).

J) PENSIONES Y OTROS BENEFICIOS AL RETIRO (nota 15)

Los costos por los beneficios de los empleados por planes de pensiones y otros beneficios al retiro, incluyendo gastos médicos, seguros de vida y primas de antigüedad, tanto por ley como por ofrecimiento de la Compañía, se reconocen en los resultados de operación, con base en cálculos actuariales del valor presente de estas obligaciones, durante la prestación de los servicios. La amortización de los servicios anteriores (activo de transición) y de las variaciones en supuestos y ajustes por experiencia se efectúa durante la vida estimada de servicio del personal. En algunos planes de pensiones se han creado fondos irrevocables para cubrir el pago de las obligaciones. Las hipótesis actuariales sobre las cuales se determinan los pasivos laborales de la Compañía consideran el uso de tasas reales (tasas nominales descontadas por inflación).

Hasta el 31 de diciembre de 2004, otras compensaciones al término de la relación laboral, tales como indemnizaciones, se reconocieron en los resultados del ejercicio en la medida en que se incurrieron. En algunos casos justificados se crearon provisiones por estos conceptos. A partir del 1º de enero de 2005, como resultado de una modificación al Boletín D-3, "*Obligaciones Laborales*", los costos por obligaciones al término de la relación laboral se reconocerán durante el periodo de servicios estimado del personal.

K) IMPUESTO SOBRE LA RENTA (ISR), IMPUESTO AL ACTIVO (IMPAC), PARTICIPACIÓN DE LOS TRABAJADORES EN LAS UTILIDADES (PTU) E IMPUESTOS DIFERIDOS (nota 19)

Los cargos a resultados por ISR, IMPAC y PTU reconocen los importes causados en el ejercicio, así como los efectos de ISR y PTU diferidos. El ISR diferido consolidado representa la suma del efecto determinado en cada subsidiaria y se obtiene por el método de activos y pasivos, mediante la aplicación de la tasa de ISR vigente al total de diferencias temporales resultantes de comparar los valores contables y fiscales de los activos y pasivos, considerando en su caso las pérdidas fiscales por amortizar, así como los saldos de impuestos por recuperar y otros créditos fiscales, previo análisis de su recuperación. El efecto por cambios en las tasas de ISR vigentes se reconoce en los resultados del periodo en el que ocurre y es oficial el cambio de tasa. Se reconoce el efecto de PTU diferida por aquellas diferencias temporales que surgen entre la utilidad neta del ejercicio y la renta gravable para PTU, que no sean de características recurrentes.

El efecto acumulado inicial, por la adopción del método de activos y pasivos, se reconoció el 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 16)

La insuficiencia en la actualización del capital contable incluye: (i) el resultado por tenencia de activos no monetarios; (ii) los efectos de conversión de los estados financieros de subsidiarias en el extranjero, neto de las fluctuaciones cambiarias derivadas de la deuda en moneda extranjera identificada con la adquisición de subsidiarias en el extranjero y de los saldos entre partes relacionadas en moneda extranjera que tienen naturaleza de inversión de largo plazo (notas 3D y 16D); y (iii) los efectos por valuación y realización de aquellos instrumentos financieros derivados que califican como instrumentos de cobertura, los cuales se registran temporalmente o de manera permanente dentro del capital contable (nota 3N).

N) INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS (notas 12 y 18)

En apego a las directrices establecidas por el Comité de Riesgos, CEMEX utiliza instrumentos financieros derivados para cambiar el perfil de riesgos relacionados con movimientos en tasas de interés y monedas de los financiamientos contratados, como medida para reducir el costo financiero (nota 12) y como fuente alternativa de financiamiento (nota 18), así como cobertura: (i) de transacciones proyectadas, (ii) de los activos netos en el extranjero y (iii) de los programas de opciones a ejecutivos. Los instrumentos se negocian con instituciones financieramente sólidas, por lo que se considera que el riesgo de incumplimiento de las obligaciones acordadas por las contrapartes es mínimo. Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, algunos instrumentos han sido designados contablemente como coberturas de instrumentos de deuda o capital. En otros casos, no obstante que complementan la estrategia financiera de la Compañía, no han sido designados como coberturas al no cumplir con las reglas contables correspondientes.

A partir del 1º de enero de 2001, en apego al Boletín C-2, "*Instrumentos Financieros*", la Compañía reconoce los instrumentos financieros derivados como activos o pasivos en el balance general a su valor razonable estimado (*fair value*) y los cambios en dicho valor en los resultados del periodo en que ocurren.

Las excepciones a esta regla, en lo que se refiere a las transacciones designadas por la Compañía y que califican con fines de cobertura, son las siguientes:

- a) A partir de 2002, los cambios en el valor razonable de instrumentos de intercambio (*swaps*) de tasas de interés variable por fija, designados como cobertura contable de los flujos de efectivo asociados a los intereses de una porción de la deuda contratada, así como los destinados a cubrir la tasa de interés a la que se espera contratar deuda proyectada o renegociar la existente, se reconocen temporalmente en el capital contable (nota 16G) y se reclasifican a los resultados, en el caso de la deuda proyectada, en la medida en que los intereses de la deuda ya reconocida en balance se devengan.
- b) Los cambios en el valor razonable estimado de contratos forward de moneda, designados como coberturas de una porción de la inversión neta de subsidiarias en el extranjero, se reconocen en el capital contable, como parte del resultado por conversión (notas 3D y 16D). La reversión del efecto acumulado en el capital por el estado de resultados se realizaría al disponer de la inversión en el extranjero.
- c) A partir de 2001, los cambios en el valor razonable de los contratos forward, que han sido designados como cobertura de los programas de opciones a ejecutivos, se reconocen en los resultados dentro del resultado integral de financiamiento, como parte del costo generado por dichos programas. Los efectos originados por contratos forward sobre acciones propias no designados con fines de cobertura de opciones a ejecutivos, así como por instrumentos derivados de capital (*warrants* o títulos opcionales), se reconocen en el capital contable al momento de su liquidación (notas 17 y 18).
- d) Los cambios en valuación de los instrumentos derivados de moneda, contratados para la cobertura de un compromiso en firme, se reconocen a través del capital contable, y se reclasifican al estado de resultados una vez que tiene lugar la operación subyacente al compromiso en firme, en la medida en que los efectos del elemento sujeto de cobertura impactan en los resultados. En el caso de la cobertura del riesgo de tipo de cambio de un compromiso en firme para la compra de una inversión neta en el extranjero (nota 18B), el efecto acumulado en capital se reclasifica a los resultados al ocurrir la compra.

Para fines de presentación en el balance general, los activos o pasivos por reconocimiento del valor razonable estimado de instrumentos derivados de intercambio de tasas de interés y moneda (*Cross Currency Swaps* ó *CCS*), contratados para cambiar el perfil de tasa y moneda de deuda vigente, se reclasifican como parte del saldo de los financiamientos asociados, hasta por el monto necesario para presentar la deuda como si hubiera sido originalmente contratada en las tasas y monedas intercambiadas, reflejando los flujos de efectivo que se espera recibir o entregar al vencimiento. El remanente no reclasificado, resultante de la diferencia entre los tipos de cambio forward y aquellos a la fecha de los estados financieros, permanece dentro de otros activos u otros pasivos, de corto y largo plazo, según sea el caso. Como resultado de nuevos pronunciamientos contables, la reclasificación antes mencionada ya no se efectuará a partir del 1º de enero de 2005, con lo cual, la deuda permanecerá en sus monedas y tasas originales (nota 24).

Los flujos de efectivo periódicos, generados por los *swaps* de tasas de interés y los *CCS*, se reconocen en el gasto financiero ajustando la tasa de interés efectiva de la deuda relacionada. Para los demás instrumentos derivados, los flujos de efectivo se reconocen dentro del mismo rubro donde impactan los efectos del instrumento primario sujeto a la relación de cobertura contable o económica. En el caso de instrumentos no asociados con una exposición identificada, los flujos de efectivo se reconocen como parte del Resultado por Valuación y Realización de Instrumentos Financieros. Las primas pagadas por instrumentos de cobertura se difieren y amortizan a los resultados durante la vida del instrumento o inmediatamente al liquidarlo; para los otros casos, las primas se registran en los resultados al momento de ser pagadas o recibidas.

El valor razonable estimado representa la cantidad por la cual puede intercambiarse un activo financiero o liquidarse un pasivo financiero entre partes interesadas y dispuestas, en una transacción en libre competencia. En ocasiones existe un mercado de referencia que proporciona el valor razonable; en ausencia del mismo, dicho valor se determina por el valor presente neto de los flujos de efectivo proyectados o a través de modelos matemáticos. Los valores razonables de los instrumentos financieros derivados, determinados por CEMEX y utilizados para reconocimiento y revelación en los estados financieros y sus notas, se validan con las confirmaciones de dichos valores recibidas de las contrapartes financieras.

O) RECONOCIMIENTO DE INGRESOS

Los ingresos se reconocen una vez realizado el embarque de cemento o concreto a los clientes y estos han asumido el riesgo de pérdidas. En el caso de ingresos de actividades distintas al giro principal de la empresa, estos se reconocen cuando el ingreso ha sido realizado, mediante la entrega del bien o la prestación del servicio relacionado, y no existe ninguna condición o incertidumbre que pudiera implicar la reversión del mismo.

P) CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS

Las obligaciones o pérdidas asociadas con contingencias se reconocen como pasivo en el balance general cuando existe una obligación presente resultante de eventos pasados, es probable que los efectos se materialicen y se pueden cuantificar razonablemente; de otro modo, se revelan cualitativamente en las notas a los estados financieros. Los efectos de compromisos de largo plazo establecidos con terceros, como es el caso de contratos de suministro formalizados con proveedores o clientes, se reconocen en los estados financieros considerando la sustancia de los acuerdos con base en lo incurrido o devengado. Los compromisos relevantes se revelan en las notas a los estados financieros. No se reconocen ingresos, utilidades o activos contingentes.

Q) UTILIDAD (PÉRDIDA) INTEGRAL (nota 16G)

La Compañía presenta la utilidad (pérdida) integral y sus componentes como un solo renglón dentro del estado de variaciones en el capital contable. La utilidad (pérdida) integral representa los movimientos que durante el periodo presentó el capital contable por diversos conceptos que no constituyen aportaciones o distribuciones de capital a los accionistas.

R) USO DE ESTIMACIONES

La preparación de los estados financieros requiere a la administración efectuar estimaciones y suposiciones que afectan los saldos de activos y pasivos y la revelación de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, así como los ingresos y gastos del periodo. Los rubros importantes sujetos a estas estimaciones y suposiciones incluyen el valor en libros del activo fijo, las estimaciones de valuación de cuentas por cobrar, inventarios y activos por ISR diferido, la valuación de instrumentos financieros y los activos y pasivos relativos a obligaciones laborales. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

S) CONCENTRACIÓN DE CRÉDITO

La Compañía vende sus productos principalmente a distribuidores de la industria de la construcción, sin una concentración geográfica específica dentro de los países en los que la Compañía opera. Al 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002, ningún cliente, en lo individual, tenía una participación significativa en los importes informados de ventas, así como en los saldos de clientes. En adición, no existe concentración significativa en algún proveedor específico por la compra de materias primas.

T) OTROS INGRESOS Y GASTOS

El rubro de otros ingresos y gastos, en el estado de resultados, se integra principalmente por la amortización del crédito mercantil, cuotas compensatorias (*dumping*), resultados en venta de activos fijos, pérdidas por deterioro de activos de larga vida, el resultado neto por la extinción anticipada de financiamientos y otras partidas diversas que son de naturaleza inusual o no recurrentes.

U) DETERIORO DE ACTIVOS DE LARGA VIDA (notas 10 y 11)

La Compañía analiza los saldos de su maquinaria y equipo, activos intangibles de vida definida y otras inversiones, cuando se han presentado factores tales como la ocurrencia de un evento adverso significativo, cambios en el medio ambiente operativo del negocio, cambios en utilización o en tecnología, así como expectativas de resultados de operación para cada unidad generadora de efectivo, para determinar si el valor en libros de estos activos no será recuperado, en cuyo caso, se reconoce una pérdida por deterioro en los resultados del periodo en que se determina, resultante del exceso del valor en libros sobre el valor presente neto de los flujos de efectivo estimados que son relativos a dichos activos.

Asimismo, CEMEX analiza periódicamente el valor en libros del crédito mercantil y otros activos intangibles de vida indefinida, mediante la determinación de los flujos de efectivo que se refieren a la unidad de reporte a que refieren estos activos. Una unidad de reporte es la agrupación de una o más unidades generadoras de efectivo. Los flujos de efectivo son descontados a su valor presente y se reconoce una pérdida por deterioro en el caso que dichos flujos sean menores que el valor neto en libros de la unidad de reporte.

V) OBLIGACIONES PARA RESTAURAR SITIOS O MEDIO AMBIENTE POR EL RETIRO DE ACTIVOS AL TÉRMINO DE SU VIDA ÚTIL (nota 13)

A partir del 1º de enero de 2003, en apego al Boletín C-9, "Pasivos, Provisiones, Activos y Pasivos Contingentes y Compromisos", la Compañía reconoce las obligaciones ineludibles, legales o asumidas, para restaurar el sitio o medio ambiente por retiro de activos al término de su vida útil. El valor de estas obligaciones representa el valor presente neto de los flujos de efectivo que se estima incurrir en los procesos de restauración y se reconocen inicialmente contra el valor en libros de los activos relacionados. El monto incremental en el activo se deprecia a los resultados de operación durante la vida útil remanente del activo, en tanto que el incremento del pasivo por el simple paso del tiempo se carga a los resultados del periodo. Los ajustes al pasivo por cambios en los flujos de efectivo estimados o del tiempo estimado del desembolso, se efectúan contra el activo fijo y se modifica la depreciación prospectivamente.

A la fecha de implementación, la Compañía ya había creado pasivos por las situaciones conocidas, así que para implementar esta nueva disposición se practicó un análisis global, con el fin de identificar situaciones existentes adicionales, proceder a su cuantificación y en su caso al registro contable. Las obligaciones por restauración, en el caso de CEMEX, se relacionan principalmente con los costos futuros de demolición, limpieza y reforestación, derivados de compromisos, tanto legales como asumidos, para que al término de su operación, queden en determinadas condiciones los sitios donde se extraen materias primas, las terminales marítimas, así como otros sitios productivos. Por aquellas situaciones identificadas y cuantificadas, con efecto al 1º de enero de 2003, se generó un pasivo por remediación de aproximadamente \$537.2, el cual se reconoció contra el activo fijo por \$388.1, el activo por ISR diferido por \$58.0 y un efecto acumulado inicial por \$91.1, el cual se registró en el capital contable como un elemento dentro de la utilidad integral.

W) PROGRAMAS DE OPCIONES PARA LA COMPRA DE ACCIONES A LOS EJECUTIVOS (nota 17)

La Compañía reconoce el costo asociado con programas de opciones a los ejecutivos por medio del método de valor intrínseco, por aquellos programas en los cuales, a la fecha de ser otorgadas las opciones, no se conoce el precio de ejercicio al cual se van a ejercer las acciones subyacentes, por efecto de que dicho precio de ejercicio es creciente (variable) en la vida de las opciones. Mediante el método de valor intrínseco, los cambios en la apreciación de las opciones a favor del ejecutivo, representada por la diferencia entre el precio de mercado del CPO y el precio de ejercicio establecido en la opción, se reconoce como costo en los resultados del periodo, dentro del Resultado Integral de Financiamiento. La Compañía no reconoce costo por aquellos programas en los cuales el precio de ejercicio es igual al precio del CPO en la fecha de otorgamiento y permanece fijo durante la vida de la opción.

4. EFECTIVO E INVERSIONES

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

	2004	2003
Caja y bancos	\$ 1,615.7	1,767.1
Inversiones de renta fija	1,720.4	1,367.4
Inversiones de renta variable	477.4	345.0
	<u>\$ 3,813.5</u>	<u>3,479.5</u>

5. CLIENTES

La Compañía evalúa el historial crediticio y el riesgo de cada cliente, a fin de establecer las estimaciones para cuentas incobrables que sean necesarias. Los saldos de clientes, presentados al 31 de diciembre de 2004 y 2003, incluyen estimaciones por cuentas incobrables de \$756.4 y \$671.5, respectivamente.

La Compañía tiene vigentes, con instituciones financieras, programas de venta de cartera ("programas de monetización"). Los programas fueron negociados en México durante 2002, en Estados Unidos durante 2001 y en España en 2000. Por medio de los programas de monetización, CEMEX transfiere de manera efectiva el control sobre los riesgos y beneficios asociados con las cuentas por cobrar, de manera que los importes de cartera vendidos son contabilizados como venta de activos y, por consecuencia, los saldos son removidos del balance general al momento de la venta, con excepción del importe de la venta de cartera que está pendiente de pago por parte de las contrapartes, el cual se reclasifica a otras cuentas por cobrar (nota 6). Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, se ha vendido cartera de clientes por \$7,114.0 (U.S.\$638.6 millones) y \$6,507.1 (U.S.\$584.1 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 \$125.7 (U.S.\$11.3 millones) en 2004, \$113.6 (U.S.\$10.2 millones) en 2003 y \$127.4 (U.S.\$11.4 millones) en 2002.

6. OTRAS CUENTAS POR COBRAR Y OTRAS CUENTAS Y GASTOS ACUMULADOS POR PAGAR

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, otras cuentas por cobrar a corto plazo se desglosan como sigue:

	2004		2003	
	CONSOLIDADO	TENEDORA	CONSOLIDADO	TENEDORA
Derivadas de actividades no comerciales	\$ 1,210.1	229.6	1,688.6	298.1
Por prepagos y valuación de instrumentos derivados (notas 12 y 18)	1,837.2	391.2	520.4	115.9
Intereses y documentos por cobrar	1,196.9	—	1,064.2	—
Anticipos de viaje y préstamos al personal	432.8	—	326.1	—
ISR por recuperar	—	—	—	8.4
Otros impuestos por recuperar	387.4	363.8	1,227.6	328.1
	<u>\$ 5,064.4</u>	<u>984.6</u>	<u>4,826.9</u>	<u>750.5</u>

Las cuentas por cobrar derivadas de actividades no comerciales se originan principalmente de la venta de activos. Los intereses y documentos por cobrar incluyen \$1,161.6 (U.S.\$ 104.3) en 2004 y \$1,022.9 (U.S.\$91.8 millones) en 2003, originados por los programas de monetización (nota 5). Dentro de otros impuestos por recuperar se incluyen \$926.8 en 2003 por anticipos de impuestos.

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, la integración del saldo de otras cuentas y gastos acumulados por pagar a corto plazo es como sigue:

	2004		2003	
	CONSOLIDADO	TENEDORA	CONSOLIDADO	TENEDORA
Cuentas y gastos acumulados por pagar	\$ 1,856.8	1.2	2,648.0	1,563.1
Intereses por pagar	575.2	206.3	715.1	336.8
Impuestos por pagar	1,453.4	173.1	3,187.4	511.8
Dividendos por pagar	17.8	4.4	95.5	5.2
Provisiones de pasivo	3,584.4	—	3,135.5	7.3
Anticipos de clientes	812.9	—	915.2	—
Cuentas por pagar por valuación de instrumentos derivados (notas 12 y 18)	981.6	269.8	1,387.7	544.4
	<u>\$ 9,282.1</u>	<u>654.8</u>	<u>12,084.4</u>	<u>2,968.6</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 antidumping (nota 23C) y resoluciones ambientales (nota 23G). Comúnmente, estos importes son de naturaleza revolvente y se espera que se liquiden y sustituyan por montos similares dentro de los siguientes 12 meses.

7. INVENTARIOS

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los inventarios se integran como sigue:

	2004	2003
Productos terminados	\$ 1,676.1	1,467.9
Productos en proceso	1,603.7	1,921.6
Materias primas	666.2	587.0
Materiales y refacciones	2,506.7	2,533.6
Anticipos a proveedores	265.4	255.1
Mercancías en tránsito	328.7	334.9
	<u>\$ 7,046.8</u>	<u>7,100.1</u>

En diciembre de 2004, con base en los análisis periódicos de deterioro de inventarios (nota 3F), se reconocieron pérdidas por deterioro aproximadas de U.S.\$16.9 millones (\$188.3) dentro de otros gastos.

8. OTROS ACTIVOS CIRCULANTES

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, la integración de otros activos circulantes en el consolidado es como sigue:

	2004	2003
Pagos anticipados	\$ 471.1	376.0
Activos no cementeros para la venta	577.7	420.3
	<u>\$ 1,048.8</u>	<u>796.3</u>

Los activos no cementeros se presentan a su valor estimado de realización, y se originan principalmente de: (i) activos adquiridos como parte de la compra de empresas, (ii) activos diversos, incluyendo algunos inmuebles recibidos de clientes como pago de cartera y (iii) terrenos de inmobiliarias disponibles para su venta.

9. INVERSIONES Y CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO

A) INVERSIÓN EN SUBSIDIARIAS Y ASOCIADAS

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 la inversión en acciones de compañías subsidiarias y asociadas, valuadas por el método de participación, se integra como sigue:

	2004		2003	
	CONSOLIDADO	TENEDORA	CONSOLIDADO	TENEDORA
Valor en libros a la fecha de compra	\$ 13,175.3	65,187.8	4,149.2	67,530.2
Actualización por método de participación	3,728.0	38,366.8	3,200.1	22,482.0
	<u>\$ 16,903.3</u>	<u>103,554.6</u>	<u>7,349.3</u>	<u>90,012.2</u>

El balance consolidado excluye la inversión de subsidiarias en acciones de CEMEX, lo cual implicó una reducción al capital contable mayoritario por \$12,512.1 (154,014,032 CPOs) en 2004 y \$9,814.6 (153,594,177 CPOs y 30,709,083 títulos opcionales) en 2003.

Las principales inversiones o desinversiones en compañías durante 2004, 2003 y 2002 son las siguientes:

- I. En septiembre 27 de 2004, como resultado de la oferta pública para la compra de RMC Group p.l.c. ("RMC"), productor y distribuidor de cemento, concreto y materiales para la construcción con base en el Reino Unido, CEMEX adquirió 50 millones de acciones de RMC por aproximadamente £432 millones (U.S.\$786 millones), aproximadamente el 18.8% del capital de RMC. La adquisición del restante 81.2% está sujeta a diversas autorizaciones y se estima concluya en el primer trimestre de 2005 (nota 2).
- II. En noviembre 15 de 2004, CEMEX anunció haber llegado a un entendimiento preliminar con una empresa brasileña para venderle las plantas de cemento en Charlevoix, Michigan, y Dixon, Illinois, ambas en los Estados Unidos. La transacción, valuada en aproximadamente U.S.\$400 millones, pudiera concluirse durante el primer trimestre de 2005, sujeto a la formalización de la misma. La capacidad combinada de estas plantas es cercana a los 2 millones de toneladas y sus operaciones representan aproximadamente el 10% de las operaciones de CEMEX en dicho país.
- III. En agosto de 2004, una subsidiaria adquirió el 6.83% (695,065 acciones) del capital de CAH, por cerca de U.S.\$70 millones. En adición, en 2004 se intercambiaron 1,398,602 acciones de CAH por 27,850,713 CPOs, con valor aproximado de U.S.\$172 millones (\$1,916.0). En 2003 se intercambiaron 84,763 acciones de CAH por 1,683,822 CPOs, con valor aproximado de U.S.\$7.8 millones (\$93.2). Los intercambios de 2004 y 2003 se efectuaron por los acuerdos establecidos en julio 12 de 2002, mediante los cuales, en 2003 se

intercambiarían 1,483,365 acciones de CAH por 28,195,213 CPOs, los cuales se modificaron en abril de 2003, acordándose llevar a cabo el intercambio con respecto de 1,398,602 acciones de CAH durante 2004. En 2002 se adquirieron 25,429 acciones de CAH por U.S.\$2.3 millones. Para fines contables, las 1,483,365 acciones de CAH se consolidan desde julio de 2002, contra una cuenta por pagar por U.S.\$140 millones, equivalente al precio de los 28,195,213 CPOs en la fecha de los acuerdos del intercambio. CEMEX reconoció un cargo en el capital por \$1,000.4 en 2004, por el exceso del precio pagado sobre el valor en libros de las acciones de CAH en poder de minoritarios. A través de las operaciones anteriores, la participación en CAH se incrementó a 99.1%.

- IV. En agosto y septiembre de 2003, por un precio combinado aproximado de U.S.\$99.7 millones (\$1,190.5), CEMEX, Inc. adquirió a la empresa Mineral Resource Technologies, Inc. ("MRT"), distribuidor de minerales utilizados en la fabricación de concreto, así como una planta de cemento y cantera con capacidad de producción anual de 560 mil toneladas, localizada en Dixon, Illinois, Estados Unidos, respectivamente. Los resultados de MRT y la planta de Dixon se incluyen en los estados financieros consolidados desde la fecha de compra. Durante 2002, CEMEX, Inc. vendió canteras de agregados y otros equipos por un monto aproximado de U.S.\$49 millones.
- V. En julio 30 de 2002, a través de una oferta pública de compra, una subsidiaria adquirió el 100% de las acciones de Puerto Rican Cement Company, Inc. ("PRCC"), empresa cementera establecida en Puerto Rico, por un monto aproximado de U.S.\$180.2 millones. 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 período de cinco meses terminado el 31 de diciembre de 2002.
- VI. En julio de 2002, una subsidiaria adquirió el 30% de los beneficios económicos de Solid que eran propiedad de terceros, por aproximadamente U.S.\$95 millones. La Compañía ya tenía el 70% de los beneficios económicos de Solid a través de CAH. Como resultado de esta compra y de los otros incrementos en la participación en CAH, los beneficios económicos en Solid se incrementaron de 54.2% a 99.1%.

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

Total de activo	\$ 1,301.6
Total de pasivo	119.4
Capital contable	1,182.2
Ventas	<u>\$ 197.6</u>
Utilidad de operación	12.2
Utilidad neta	<u>12.1</u>

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, la inversión en compañías asociadas del consolidado es como sigue:

	ACTIVIDAD	PAÍS	% TENENCIA	2004	2003
RMC Group p.l.c.	Concreto	Reino Unido	18.8	\$ 9,186.8	—
PT Semen Gresik, Tbk.	Cemento	Indonesia	25.5	2,774.3	2,919.4
Control Administrativo Mexicano, S.A. de C.V.	Cemento	México	49.0	2,238.5	2,087.9
Trinidad Cement Limited	Cemento	Trinidad	20.0	297.8	341.0
Cementos Bío Bío, S.A.	Cemento	Chile	11.9	472.6	438.2
Cancem, S.A. de C.V.	Cemento	México	10.0	228.7	212.3
Lehigh White Cement Company	Cemento	E.U.	24.5	142.3	127.4
Societe des Ciments Antillais	Cemento	Antillas Fr.	26.1	198.6	170.8
Caribbean Cement Company Limited	Cemento	Jamaica	5.0	116.7	109.0
Otras	—	—	—	1,247.0	943.3
				<u>\$ 16,903.3</u>	<u>7,349.3</u>

Durante 2003, la administración de PT Semen Padang ("Padang"), subsidiaria de Gresik, por diferentes medios obstaculizó los derechos de propietario de Gresik, al desconocer a la administración de Padang designada por Gresik en asamblea de accionistas de mayo de 2003. En septiembre de 2003, en virtud de una orden judicial, la administración designada por Gresik finalmente asumió funciones. En adición, la anterior administración de Padang, no suministró información financiera, necesaria para la consolidación de Gresik. Los estados financieros consolidados dictaminados de Gresik, al 31 de diciembre de 2002, incluyeron estados financieros no auditados de Padang. Los auditores externos de Gresik, quienes también eran auditores de Padang, se abstuvieron de opinar, debido a que Padang representó cerca del 16% de los activos netos combinados. En diciembre de 2003, Gresik designó nuevos auditores para revisar los estados financieros consolidados de 2002 y 2003. Los problemas de fondo persisten y se relacionan con los acuerdos establecidos desde 1998 entre el gobierno de Indonesia y CEMEX, determinantes para la decisión de la Compañía de invertir en Indonesia. Conforme a dichos acuerdos, el gobierno vendería a CEMEX la mayoría accionaria de Gresik y subsidiarias, lo que no se ha presentado principalmente por la oposición de la administración provincial de Sumatra Occidental, quien argumenta que la venta original de Padang por el gobierno a Gresik, en 1995, es inválida al no haberse obtenido ciertas aprobaciones necesarias. Por lo anterior, en diciembre de 2003, CEMEX presentó ante el Centro Internacional para la Solución de Disputas sobre Inversiones, una solicitud de arbitraje en contra del gobierno de Indonesia.

El tribunal arbitral se constituyó en mayo de 2004 y celebró su primera sesión en julio de 2004, en la cual el gobierno de Indonesia objetó la jurisdicción del mismo. Al 31 de diciembre de 2004, el tribunal arbitral aún estaba estudiando si tiene jurisdicción para tratar esta disputa. La resolución sobre el fondo del asunto puede tomar varios años. Con base en la información que surja de los procesos, CEMEX evaluará en conformidad con sus políticas contables. Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, CEMEX utilizó la mejor información disponible para valuar y actualizar su inversión en Gresik.

B) OTRAS CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO

En el consolidado, incluyen activos por valuación de instrumentos derivados (notas 12 y 18) por \$1,660.0 en 2004 y \$1,206.0 en 2003. Asimismo, incluyen inversiones en fondos privados, registradas a su valor razonable por U.S.\$8.4 millones (\$93.3) en 2004 y U.S.\$16.1 millones (\$192.3) en 2003. De los fondos privados en 2003, aproximadamente U.S.\$9.3 millones (\$103.8) se reclasificaron en 2004 a efectivo e inversiones, ya que su liquidación es esperada en un plazo de tres meses o menos. En 2004 y 2003, se contribuyó un aproximado de U.S. \$2.3 millones (\$25.6) y U.S.\$7.3 millones (\$87.2) a estos fondos, respectivamente.

10. PROPIEDADES, MAQUINARIA Y EQUIPO

En diciembre de 2004 y 2003, con base en los análisis de deterioro (nota 3U), se reconocieron pérdidas aproximadas por \$1,130.6 y \$318.1, respectivamente, dentro de otros gastos, derivadas del cierre de activos cementeros en Filipinas y México en 2004, y por terminales marítimas fuera de servicio en la región de Asia y el cierre de activos cementeros en México en 2003. Los activos deteriorados en México durante 2003, habían sido ajustados en 1999, al quedar fuera de operación, a su valor estimado de realización, suspendiéndose su depreciación. El efecto aproximado de suspender la depreciación en 2002 fue de \$43.3.

11. ACTIVOS INTANGIBLES Y CARGOS DIFERIDOS

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

Intangibles de vida indefinida:	2004		2003	
	CONSOLIDADO	TENEDORA	CONSOLIDADO	TENEDORA
Crédito mercantil	\$ 47,833.3	2,080.6	50,311.8	2,088.7
Amortización acumulada	(10,213.1)	(187.2)	(8,815.1)	(157.9)
	37,620.2	1,893.4	41,496.7	1,930.8
Intangibles de vida definida:				
Costo de aplicaciones de informática para uso interno	3,014.7	—	3,225.1	—
Activo intangible por pensiones (nota 15)	911.6	—	1,177.2	—
Amortización acumulada	(1,937.4)	—	(1,509.5)	—
	1,988.9	—	2,892.8	—
Cargos diferidos:				
Prepago neto proyectado por pensiones (nota 15)	440.3	—	412.0	—
Gastos financieros diferidos	551.5	196.9	619.7	405.4
Impuestos diferidos (nota 19B)	1,913.9	1,970.2	2,276.8	3,186.9
Otros	3,567.0	379.0	3,316.0	438.0
Amortización acumulada	(1,842.2)	(304.2)	(1,763.4)	(375.2)
	4,630.5	2,241.9	4,861.1	3,655.1
	\$ 44,239.6	4,135.3	49,250.6	5,585.9

Resultante de las evaluaciones de deterioro (nota 3U), se reconocieron dentro de otros gastos, pérdidas por deterioro del crédito mercantil por \$248.9 en 2004, \$936.9 en 2003 y \$109.4 en 2002, relativas en su totalidad a la unidad de negocio a cargo de los desarrollos de informática en 2004 y 2002, y a esta misma unidad por \$167.2 en 2003, y a unidades de negocio en la región de Asia por \$769.7 en 2003.

Los gastos por amortización de intangibles y cargos diferidos fueron de \$2,869.9 en 2004, \$2,983.6 en 2003 y \$2,961.0 en 2002, de los cuales el 66%, 69% y 65% se reconoció en otros gastos, respectivamente, en tanto que la diferencia en cada año se reconoció dentro de los gastos de operación.

12. PRÉSTAMOS BANCARIOS Y DOCUMENTOS POR PAGAR A CORTO Y LARGO 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:

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004	TASA ORIGINAL	TASA EFECTIVA PONDERADA	VALOR EN LIBROS ²	RELACIÓN CON DERIVADOS ¹	MONTO SUJETO A DERIVADOS	% SUJETO A DERIVADOS
Préstamos Bancarios corto plazo						
Líneas de crédito México	Variable	2.9%	530.5	CCS	744.3	100.0%
Líneas de crédito extranjero	Variable	1.4%	4,501.4	—	—	—
			5,031.9		744.3	14.8%
Documentos por Pagar corto plazo						
Programas papel comercial extranjero	Variable	2.5%	252.0	—	—	—
Otros documentos por pagar	Variable	7.4%	67.9	—	—	—
			319.9		—	—
			5,351.8			
Vencimiento circulante			6,275.2			
			11,627.0			
Préstamos Bancarios largo plazo						
Sindicados, 2005 a 2009	Variable	3.7%	22,391.4	—	—	—
Sindicados, 2005 a 2009	Fija	1.4%	2,098.7	—	—	—
Préstamos bancarios, 2005 a 2007	Variable	2.8%	5,734.3	—	—	—
Préstamos bancarios, 2005 a 2007	Fija	7.4%	78.0	—	—	—
			30,302.4		—	—
Documentos por Pagar largo plazo						
Euronotas mediano plazo, 2005 a 2009	Fija	11.1%	1,263.3	—	—	—
Notas de mediano plazo, 2005 a 2008	Variable	3.7%	8,420.7	CCS	6,611.3	78.5%
Notas de mediano plazo, 2005 a 2015	Fija	5.7%	19,576.8	CCS	5,098.4	26.0%
Otros documentos, 2005 a 2015	Variable	3.8%	955.4	—	—	—
Otros documentos, 2005 a 2009	Fija	3.3%	196.1	—	—	—
			30,412.3		11,709.7	38.5%
			60,714.7			
Vencimiento circulante			(6,275.2)			
			54,439.5			

Deuda por tipo de moneda ²	DEUDA TOTAL	CORTO PLAZO	TASA EFECTIVA	LARGO PLAZO	TASA EFECTIVA
Dólares	36,874.5	3,322.0	4.5%	33,552.5	4.9%
Yenes	9,363.0	3,202.7	0.5%	6,160.3	1.5%
Euros	10,089.8	4,898.8	2.7%	5,191.0	3.5%
Libras esterlinas	9,286.9	—	—	9,286.9	5.5%
Pesos mexicanos	415.5	192.5	7.3%	223.0	5.3%
Libras egipcias	11.0	11.0	13.5%	—	—
Otras monedas	25.8	—	—	25.8	15.6%
	66,066.5	11,627.0		54,439.5	

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003

	TASA ORIGINAL	TASA EFECTIVA PONDERADA	VALOR EN LIBROS ²	RELACIÓN CON DERIVADOS ¹	MONTO SUJETO A DERIVADOS	% SUJETO A DERIVADOS
Préstamos Bancarios corto plazo						
Líneas de crédito México	Variable	2.1%	783.4	—	—	—
Líneas de crédito extranjero	Variable	1.0%	1,850.7	—	—	—
			<u>2,634.1</u>		—	—
Documentos por Pagar corto plazo						
Programas papel comercial México	Variable	6.3%	2,007.8	CCS	2,007.8	100.0%
Programas papel comercial extranjero	Variable	2.6%	1,134.3	—	—	—
Otros documentos por pagar	Variable	7.4%	30.9	—	—	—
			<u>3,173.0</u>		2,007.8	63.3%
			5,807.1			
Vencimiento circulante			<u>10,062.8</u>			
			<u>15,869.9</u>			
Préstamos Bancarios largo plazo						
Sindicados, 2004 a 2007	Variable	2.2%	12,594.1	CCS	1,358.3	10.8%
Sindicados, 2004 a 2006	Fija	7.4%	6,567.8	IRS	6,567.8	100.0%
Préstamos bancarios, 2004 a 2007	Variable	1.8%	7,821.9	—	—	—
Préstamos bancarios, 2004 a 2006	Fija	7.4%	2,694.7	IRS	2,536.9	94.1%
			<u>29,678.5</u>		10,463.0	35.3%
Documentos por Pagar largo plazo						
Euronotas mediano plazo, 2004 a 2009	Fija	8.0%	3,871.7	CCS	797.9	20.6%
Notas de mediano plazo, 2004 a 2007	Variable	3.0%	7,796.6	CCS	6,883.0	88.3%
Notas de mediano plazo, 2004 a 2015	Fija	5.8%	19,636.0	CCS	6,227.9	31.7%
Otros documentos, 2004 a 2010	Variable	2.1%	2,804.2	—	—	—
Otros documentos, 2004 a 2009	Fija	6.6%	451.9	IRS	448.4	99.2%
			<u>34,560.4</u>		14,357.2	41.5%
			64,238.9			
Vencimiento circulante			<u>(10,062.8)</u>			
			<u>54,176.1</u>			

Deuda por tipo de moneda²	DEUDA TOTAL	CORTO PLAZO	TASA EFECTIVA	LARGO PLAZO	TASA EFECTIVA
Dólares	47,613.8	5,287.8	4.4%	42,326.0	5.5%
Yenes	9,573.9	4,799.9	0.6%	4,774.0	1.2%
Euros	12,443.7	5,591.6	2.8%	6,852.1	3.4%
Pesos mexicanos	251.5	102.4	7.3%	149.1	7.3%
Libras egipcias	114.7	76.8	11.3%	37.9	10.9%
Otras monedas	48.4	11.4	11.5%	37.0	12.6%
	<u>70,046.0</u>	<u>15,869.9</u>		<u>54,176.1</u>	

1 *IRS* ó *Interest Rate Swaps*, son instrumentos utilizados para el intercambio de tasas de interés (nota 12A). *CCS* ó *Cross Currency Swaps*, son instrumentos que intercambian la tasa de interés y la moneda (nota 12B).

2 Incluye los efectos por intercambio de monedas originados por los *CCS*.

De la deuda financiera de corto plazo de la tenedora, considerando el efecto de *CCS*, el 90.1% en 2004 y el 69.9% en 2003 está denominada en dólares. En el largo plazo, el 84.0% en 2004 y el 89.0% en 2003 está denominada en dólares. El complemento en 2004 y 2003 se integra por deuda en pesos mexicanos.

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

	2004	2003
Pesos mexicanos por dólar	11.14	11.24
Yenes japoneses por dólar	102.49	107.39
Euros por dólar	0.7383	0.7948
Libras esterlinas por dólar	<u>0.5218</u>	<u>0.5599</u>

Los vencimientos de la deuda a largo plazo al 31 de diciembre de 2004 son como sigue:

	CONSOLIDADO	TENEDORA
2006	\$ 19,929.1	6,177.8
2007	13,697.8	10,104.2
2008	8,044.5	3,489.6
2009	6,666.6	2,302.5
2010 en adelante	6,101.5	—
	<u>\$ 54,439.5</u>	<u>22,074.1</u>

En el balance general al 31 de diciembre de 2004 y 2003, existían financiamientos de corto plazo presentados como deuda a largo plazo por U.S.\$847.2 millones (\$9,438.1) y U.S.\$395 millones (\$4,716.8), respectivamente, debido a la capacidad y la intención de la Compañía para el refinanciamiento de dicha deuda con la parte disponible de las líneas de crédito comprometidas de largo plazo.

Al 31 de diciembre de 2004, la Compañía y sus subsidiarias tienen las siguientes líneas de crédito, tanto comprometidas como sujetas a disponibilidad de los bancos, a una tasa anual de interés que fluctúa entre 0.5% y 15.6%, dependiendo de las monedas en que sean contratadas:

	LÍNEAS	DISPONIBLE
Papel comercial europeo (U.S.\$600 millones)	\$ 6,684.0	6,684.0
Crédito revolvente (U.S.\$800 millones)	8,912.0	5,102.1
Papel comercial pesos	3,000.0	3,000.0
Crédito en cuenta corriente a largo plazo	1,671.0	—
Otras líneas de crédito en subsidiarias extranjeras	11,378.7	4,599.8
Otras líneas de crédito bancarias	6,561.5	1,559.6
	<u>\$ 38,207.2</u>	<u>20,945.5</u>

En la información de líneas de crédito de la tabla anterior, no se incluyen las líneas acordadas con instituciones financieras por aproximadamente U.S.\$5,050 millones para la adquisición de RMC (nota 2).

En junio de 2004, CEMEX contrató una línea de crédito sindicada revolvente de tres años por U.S.\$800 millones. Los recursos de esta transacción y otras líneas de crédito fueron utilizados para prepagar U.S.\$700 millones del crédito multi-moneda por U.S.\$1,150 millones contratado en 2003 y liquidar el programa de papel comercial de E.U.A. por U.S.\$300 millones. En octubre 15 de 2003, una subsidiaria en Holanda había contratado un crédito multi-moneda por un monto equivalente a U.S.\$1,150 millones. Los recursos se obtuvieron: 256.4 millones de Euros con vencimiento a dos años y U.S.\$550 millones y 32,688 millones de Yenes con vencimiento a tres años. Dichos montos fueron utilizados principalmente para el repago de un crédito revolvente por U.S.\$400 millones, así como para la liquidación anticipada en 2003 del saldo remanente por U.S.\$650 millones de las acciones preferentes relacionadas con la compra de CEMEX Inc. (nota 16E).

En marzo de 2004, CEMEX España contrató un crédito multi-moneda sindicado por 400 millones de euros, dividido en tres partes: 1) línea de crédito revolvente de 364 días; 2) crédito multimonedado a cinco años; y 3) crédito a cinco años denominado en yenes con tasa fija. Adicionalmente, en abril de 2004 CEMEX España, por medio de una subsidiaria, efectuó una colocación privada a cinco y siete años por Yen11,068 millones (U.S.\$100.2 millones) con un grupo de aseguradoras y fondos de pensiones de los E.U.A. Los recursos obtenidos en esta transacción se utilizaron para refinanciar deuda de corto plazo y otros propósitos generales.

En octubre de 2004, culminó una oferta de compra por las notas de una emisión por U.S.\$200 millones con tasa de 9.625% y vencimiento en 2009, y por las notas remanentes por U.S.\$91.6 millones de una emisión con tasa de 12.7% y vencimiento en 2006, sobre las que en 2002 se había culminado una oferta de compra. Por la oferta en 2004, se liquidaron U.S.\$138.5 millones (\$1,542.9) y U.S.\$39.7 millones (\$442.3), respectivamente. Al 31 de diciembre de 2004, el saldo de estas notas es de U.S.\$61.6 millones (\$686.2) y U.S.\$51.9 millones (\$578.2), respectivamente. Al 31 de diciembre de 2003, resultante de una oferta de compra en 2002 por las notas con tasa de 12.7% y vencimiento en 2006, cuya emisión original fue por U.S.\$300 millones, el saldo remanente de estas notas fue de U.S.\$91.6 millones (\$1,093.8). Por la oferta de compra y premio a los tenedores por la redención anticipada se incurrió en gastos por aproximadamente U.S.\$38 millones (\$423.3) en 2004 y U.S.\$54 millones (\$657.9) en 2002, los cuales se reconocieron dentro de otros gastos.

Al 31 de diciembre de 2004 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 (nota 12A), y (ii) reducir el costo financiero de un grupo de financiamientos, originalmente contratados en dólares o pesos (nota 12B), la Compañía ha contratado instrumentos financieros derivados ligados a la deuda de corto y largo plazo, los cuales se detallan a continuación:

A) Instrumentos Derivados de Tasas de Interés

La información de los *swaps* de tasas de interés al 31 de diciembre de 2004 y 2003, relacionados con la deuda financiera de corto y largo plazo, es como sigue:

(CIFRAS EN MILLONES) DEUDA RELACIONADA	VALOR NOMINAL	MONEDA DE LA DEUDA	FECHA DE VENCIMIENTO	CEMEX RECIBE *	CEMEX PAGA	TASA EFECTIVA	VALOR RAZONABLE ESTIMADO
Swaps de tasas en 2004							
No asignados ¹							
Deuda largo plazo	U.S.\$ 1,950	Dólar	Oct 2009	L + 26 bps	5.6%	5.8%	U.S.\$ (174.2)
Swaps de tasas en 2003							
Largo Plazo							
Préstamos sindicados	U.S.\$ 550	Dólar	Mar 2008	LIBOR	6.5%	7.4%	U.S.\$ (70.3)
Préstamos bancarios	250	Dólar	Mar 2008	LIBOR	5.4%	7.3%	(33.4)
	800						(103.7)
No asignados ¹							
Deuda largo plazo	1,050	Dólar	Feb 2009	LIBOR	3.5%	2.3%	(124.4)
	U.S.\$ 1,850						U.S.\$ (228.1)

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

¹ Estos instrumentos contienen opcionalidad.

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los *swaps* de tasas de interés no asignados presentados en la tabla anterior, los cuales, no obstante que complementan la estrategia financiera de CEMEX, no cumplen las reglas contables de cobertura, por lo que los cambios en valor razonable se reconocieron en los resultados. Al 31 de diciembre de 2003 *swaps* de tasas de interés por un nominal de U.S.\$800 millones fueron designados contablemente como cobertura de flujos de efectivo contractuales (pagos de interés) de deuda respectiva negociada en tasa variable y los cambios en el valor razonable estimado de dichos derivados se reconocieron en el capital contable (nota 3N).

Durante 2004, el valor nominal de los *swaps* de tasas se incrementó en U.S.\$100 millones contra el cierre de 2003. El incremento se presentó por el ejercicio de opciones para intercambio de tasas (*swaptions*), que dio lugar a un *swap* de tasas de interés por U.S.\$200 millones y la liquidación anticipada de *swaps* de tasas de interés y opciones *cap* por un nominal de U.S.\$100 millones. De la pérdida aproximada en el valor razonable de los *swaps* de tasas de interés al 31 de diciembre de 2003 por U.S.\$228.1 millones (\$2,723.8), pérdidas aproximadas por U.S.\$126 millones (\$1,504.6), provenían del valor razonable que presentaron los *swaptions*, los contratos forwards de tasas ó *Forward Rate Agreements* ("FRAs") y las opciones *floor* y *cap* tenían a su vencimiento o liquidación, y que ya habían sido reconocidas en los resultados desde su contratación hasta la fecha de terminación en periodos anteriores.

Durante 2004 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.\$100 millones y U.S.\$1,106 millones, respectivamente. Provenientes de estas terminaciones, se realizaron pérdidas por U.S.\$8.3 millones (\$92.5) en 2004 y pérdidas por U.S.\$41.9 millones (\$500.4) 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 2003, existían *swaptions* por un nominal de U.S.\$200 millones que representaban una pérdida estimada de mercado de U.S.\$24.9 millones (\$297.3), los cuales fueron negociados para el intercambio de tasa de interés variable por fija. Dichas opciones se ejercieron en julio de 2004 y la contraparte eligió negociar con CEMEX *swaps* de tasas, recibiendo tasa fija y pagando tasa variable, por un periodo de cinco años. Asimismo, durante 2003, la Compañía vendió y posteriormente liquidó en el mismo año opciones por un valor nominal de U.S.\$400 millones, resultando en una ganancia neta aproximada de U.S.\$1.1 millones (\$13.2). En 2003 y 2002, por la venta de *swaptions*, CEMEX recibió primas por aproximadamente U.S.\$25.0 millones (\$298.5) y U.S.\$57.6 millones (\$701.8), respectivamente. Las primas recibidas, así como los cambios en el valor razonable estimado de las opciones, que representaron una ganancia aproximada de U.S.\$1.6 millones (\$19.1) en 2003 y pérdidas aproximadas de U.S.\$110.9 millones (\$1,351.3) en 2002, se reconocieron en los resultados de cada periodo. Asimismo, en 2003 y 2002, por los contratos de *swaptions* que se liquidaron, se realizaron pérdidas por aproximadamente U.S.\$23.9 millones (\$285.4) y U.S.\$92.3 millones (\$1,124.7), respectivamente, las cuales se reconocieron en los resultados.

Al 31 de diciembre de 2002, existían FRAs por un nominal de U.S.\$650 millones, negociados en 2001 para fijar la tasa de interés sobre emisiones futuras de deuda, que no fueron contratadas por condiciones de mercado. Estos instrumentos se designaron contablemente a finales de 2002 sobre la tasa de interés de emisiones por efectuar en 2003. Los 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 (\$449.0), la cual se está amortizando al gasto financiero como parte de la tasa de interés efectiva de la deuda relacionada, siendo el monto amortizado de U.S.\$4.3 millones (\$47.9) en 2004 y de U.S.\$7.8 millones (\$93.1) en 2003. Los cambios en el valor razonable estimado de los FRAs en 2002, generaron pérdidas aproximadas de U.S.\$33.7 millones (\$410.6) que se reconocieron en los resultados del periodo, y pérdidas por U.S.\$42.4 millones (\$506.3) que se reconocieron en el capital y que corresponden al cambio en valuación a partir de que fueron designados contablemente con fines de cobertura.

Al 31 de diciembre de 2002, existían opciones tipo *floor* y *cap* por un nominal de U.S.\$711 millones, con vencimiento en marzo de 2008, las cuales se liquidaron anticipadamente en mayo de 2003, mediante la negociación de *swaps* de tasas de interés. Estas opciones se encontraban estructuradas en un *swap* de tasas por el mismo nominal liquidado en 2002. Los cambios en el valor razonable estimado de las opciones hasta su liquidación generaron pérdidas aproximadas de U.S.\$0.1 millones (\$1.6) en 2003 y U.S.\$55.2 millones (\$672.4) en 2002, reconocidas en los resultados de cada periodo.

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

Al 31 de diciembre de 2004 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. Durante la vigencia de los CCS, los flujos de efectivo a intercambiar coinciden en fecha y condiciones con las fechas de pago de intereses de los pasivos asociados.

De no ocurrir una extinción anticipada, al vencimiento de los CCS y de la deuda relacionada, se intercambiarán los montos nominales con las contrapartes, recibiendo el flujo nominal en la moneda del pasivo subyacente, necesario para cubrir la obligación primaria, y pagando el flujo nominal en la moneda intercambiada en el CCS, con lo cual, el perfil original de tasas de interés y monedas de la deuda asociada se intercambia efectivamente. La información de los CCS es la siguiente:

(CIFRAS EN MILLONES) DEUDA RELACIONADA	VENCIMIENTO	MONEDAS				TASAS DE INTERÉS			VALOR RAZONABLE ESTIMADO
		VALOR NOMINAL	MONTO ORIGINAL	MONTO EN NUEVA MONEDA	CEMEX RECIBE *	CEMEX PAGA *	TASA EFECTIVA		
CCS en 2004									
Dólar a Yen									
Notas de corto plazo	Jun 2005	U.S.\$ 66.8	U.S.\$ 67	Yen 1,904	L+127 bps	1.9%	2.9%	U.S.\$ 92.9	
Peso a dólar									
Notas mediano plazo	Jun 05–Jun 06	308.4	\$ 3,804	U.S.\$ 308	TIIE+55 bps	L + 125bps	4.0%	33.3	
Peso a dólar									
Notas mediano plazo	Abr 05–Abr 07	233.3	\$ 3,369	U.S.\$ 233	12.4%	L + 97 bps	3.3%	87.8	
Peso a dólar									
Notas mediano plazo	Mar 06–Dic 08	377.8	\$ 4,022	U.S.\$ 378	8.6%	4.6%	3.9%	2.8	
Peso a dólar									
Notas mediano plazo	Oct 2007	79.9	\$ 800	U.S.\$ 80	CETES+145bps	4.3%	4.3%	(5.9)	
Peso a Yen									
Euronotas mediano plazo	Ene 2006	51.8	\$ 602	Yen 6,008	8.8%	2.6%	1.3%	(2.4)	
		1,051.2						115.6	
		U.S.\$1,118.0						U.S.\$ 208.5	
CCS en 2003									
Peso a dólar									
Notas de corto plazo	Ene 2004	U.S.\$ 168.1	\$ 2,018.6	U.S.\$ 168	N/A	N/A	6.3%	U.S.\$ 0.8	
Peso a dólar									
Notas mediano plazo	Nov 04–Dic 07	468.9	\$ 6,484.9	U.S.\$ 469	TIIE+62 bps	L+121bps	2.7%	74.4	
Peso a dólar									
Notas mediano plazo	Abr 05–Abr 07	233.3	\$ 3,579.2	U.S.\$ 233	12.4%	L+99 bps	1.9%	103.0	
Peso a dólar									
Notas mediano plazo	Mar 06–Dic 08	377.8	\$ 4,130.6	U.S.\$ 378	8.6%	4.6%	3.8%	0.2	
Peso a dólar									
Notas mediano plazo	Oct 2007	79.9	\$ 849.9	U.S.\$ 80	CETES+145bps	4.3%	4.3%	(8.9)	
Dólar a Yen									
Notas mediano plazo	Jun 05–Jun 06	66.8	U.S.\$ 67	Yen 1,904	L+127 bps	1.9%	9.3%	93.2	
Peso a Yen									
Euronotas mediano plazo	Jun 05–Ene 06	51.8	\$ 1,672	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") ó *London Interbank Offering Rate*, es la tasa utilizada en los mercados para deuda denominada en dólares. TIIE es la *tasa de interés interbancaria de equilibrio* en México y CETES son instrumentos de deuda pública emitidos por el gobierno mexicano. Al 31 de diciembre de 2004, la tasa LIBOR cerró en 2.5644%, la TIIE en 8.95% y la de CETES en 8.61%.

Los flujos periódicos por tasa de interés en los CCS son determinados sobre los montos nominales en la moneda intercambiada. Los CCS no han sido designados contablemente con fines de cobertura, por lo que sus cambios en valor razonable estimado se reconocen en los resultados del periodo. Como se menciona en la nota 3N, una parte de los activos y pasivos resultantes del reconocimiento del valor razonable estimado de los CCS se reclasifica y se presenta como parte del valor en libros de los pasivos financieros relacionados, con el fin de reflejar los flujos de efectivo que se espera recibir o entregar al liquidarse los instrumentos financieros. Mediante esta presentación, los saldos de los pasivos financieros que están relacionados con los CCS se presentan como si efectivamente hubieran sido obtenidos en las monedas de intercambio y no en las monedas originalmente contratadas. Cuando se presentan liquidaciones anticipadas de los CCS, los pasivos financieros y sus efectos en el gasto financiero se establecen a partir de la fecha de liquidación, en las tasas y monedas originalmente contratadas.

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, por efecto del valor razonable estimado de los CCS, se reconocieron activos netos por U.S.\$208.5 millones (\$2,322.7) y U.S.\$262.0 millones (\$3,128.7), respectivamente, de los cuales U.S.\$300.7 millones (\$3,349.8) en 2004 y U.S.\$364.5 millones (\$4,352.7) en 2003, se refieren a prepagos efectuados a las obligaciones en dólares y yenes contratadas dentro de los CCS, y se presentan disminuyendo el saldo de la deuda relacionada, en tanto que, pérdidas de U.S.\$92.2 millones (\$1,027.1) en 2004 y de U.S.\$102.5 millones (\$1,224.0) en 2003, representan los pasivos netos por valor razonable de los CCS sin efecto de prepagos.

En acuerdo con la política de presentación aplicada por la Compañía a los activos o pasivos originados por los CCS (nota 3N); con respecto a los pasivos netos que no presentan prepagos en 2004 y 2003 presentados en el párrafo anterior, una pérdida aproximada de U.S.\$131.8 millones (\$1,468.3) en 2004 y una pérdida aproximada de U.S.\$171.9 millones (\$2,052.8) en 2003, atribuibles al movimiento en los tipos de cambio entre la fecha de contratación y la fecha de los estados financieros, se presentan como parte del saldo de los pasivos financieros subyacentes. Asimismo, una utilidad aproximada de U.S.\$10.9 millones (\$121.4) en 2004 y una utilidad de U.S.\$12.2 millones (\$145.7) en 2003, identificadas con los intereses devengados asociados con el intercambio periódico de flujos por tasas de interés, se presentan como parte de la provisión de intereses por pagar de los financiamientos relacionados. El activo neto remanente de U.S.\$28.7 millones (\$319.7) en 2004 y activo neto remanente de U.S.\$57.2 millones (\$683.0) en 2003, se presentan en el balance general consolidado dentro de otros activos de corto y largo plazo, según corresponda.

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002, los cambios en el valor razonable de los contratos CCS, sin incluir efectos de prepagos, presentaron utilidades aproximadas de U.S.\$10.3 millones (\$114.7) en 2004, y pérdidas aproximadas de U.S.\$149.7 millones (\$1,787.6) y U.S.\$192.2 millones (\$2,341.8) en 2003 y 2002, respectivamente, las cuales se reconocieron en los resultados de cada periodo.

En adición, al 31 de diciembre de 2002, existían otros instrumentos de moneda con valor nominal de U.S.\$104.5 millones, relacionados con pasivos financieros que se esperaba contratar en el corto plazo. Los instrumentos vencieron en 2003 y se realizaron pérdidas por aproximadamente U.S.\$3.6 millones (\$43.0) en los resultados del periodo. En 2002, los contratos presentaron pérdidas por aproximadamente U.S.\$6.8 millones (\$82.9) y se reconocieron en los resultados del periodo.

El valor razonable de los instrumentos derivados de intercambio de tasas de interés y/o monedas fluctúa en el tiempo y se determina mediante cotización de precios de mercado futuros de las tasas y monedas. Estos valores deben ser analizados en relación con el valor razonable de los instrumentos que los originan y como parte de la exposición total de la Compañía atribuible a fluctuaciones en tasas de interés y tipos de cambio. El valor nominal de los instrumentos derivados no representa necesariamente cantidades de efectivo intercambiadas por las partes y, por lo 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 2004 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.\$3,087.8 millones (\$34,398.1) y U.S.\$3,145 millones (\$37,555.6), respectivamente. Los rubros combinados más importantes de los estados financieros de estas subsidiarias al 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002 son:

	2004	2003	
Activo	\$ 152,696.3	149,153.5	
Pasivo	105,235.5	68,528.2	
Capital contable	47,460.8	80,625.3	
			2002
Ventas netas	\$ 26,037.3	25,931.6	25,535.0
Utilidad de operación	3,323.9	2,951.6	3,997.4
Utilidad neta	17,167.8	6,412.5	509.6

Algunos contratos, garantizados por la Compañía y/o algunas de sus subsidiarias, incluyen restricciones tales como venta de activos, control accionario de algunas subsidiarias, gravámenes y el cumplimiento de razones financieras, que en los casos de incumplimiento se han obtenido las dispensas respectivas.

13. OTROS PASIVOS DE LARGO PLAZO

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

	2004		2003	
	CONSOLIDADO	TENEDORA	CONSOLIDADO	TENEDORA
Cuentas por pagar por instrumentos derivados (notas 12 y 18)	\$ 3,690.8	1,366.3	5,225.9	1,906.3
Obligaciones por litigios y otras responsabilidades	1,371.4	—	1,691.7	—
Obligaciones por remediación de sitios o medio ambiente	865.9	—	944.5	—
Otros pasivos y créditos diferidos	1,330.1	—	1,384.4	—
	<u>\$ 7,258.2</u>	<u>1,366.3</u>	<u>9,246.5</u>	<u>1,906.3</u>

Las cuentas por pagar por instrumentos derivados representan las pérdidas acumuladas por valuación resultantes del registro del valor razonable estimado de dichos instrumentos (notas 12 y 18). El renglón de obligaciones por litigios y otras responsabilidades (nota 23), refiere a la mejor estimación de los flujos por asuntos legales en los cuales se ha determinado una responsabilidad a la Compañía y que se estima liquidar en un plazo mayor a doce meses.

Durante 2004, el saldo de este renglón disminuye principalmente por la disminución en la reserva de cuotas *antidumping* en \$317.3 y la disminución de las cuentas por pagar por instrumentos financieros derivados en \$1,228.2. El concepto de obligaciones por remediación de sitios o medio ambiente incluye los costos futuros estimados, principalmente por conceptos de demolición, limpieza y reforestación de sitios productivos al término de su operación (nota 3V). El plazo promedio esperado de liquidación de estos costos es mayor a 15 años.

14. SALDOS Y OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS

Los principales saldos por cobrar y por pagar a partes relacionadas al 31 de diciembre de 2004 y 2003 son:

TENEDORA	2004			
	ACTIVO		PASIVO	
	CORTO PLAZO	LARGO PLAZO	CORTO PLAZO	LARGO PLAZO
CEMEX México, S.A. de C.V.	\$ —	10,832.6	6,245.5	267.2
CEMEX International Finance Co	—	—	60.5	19,940.1
Empresas Tolteca de México, S.A. de C.V.	70.9	22,213.1	—	—
CEMEX Irish Investments Company Limited	—	—	22.7	3,863.9
Centro Distribuidor de Cemento, S.A. de C.V.	—	—	31.9	135.3
CEMEX Manila Investments B.V.	589.2	—	—	—
CEMEX Venezuela, S.A.C.A.	18.8	—	—	—
Latin Asia Investments, Pte. Ltd.	5.6	—	—	—
Otras	7.2	—	2.6	—
	<u>\$ 691.7</u>	<u>33,045.7</u>	<u>6,363.2</u>	<u>24,206.5</u>

TENEDORA	2003			
	ACTIVO		PASIVO	
	CORTO PLAZO	LARGO PLAZO	CORTO PLAZO	LARGO PLAZO
CEMEX México, S.A. de C.V.	\$ 785.7	36,082.3	—	—
CEMEX International Finance Co	—	—	41.7	21,203.6
Empresas Tolteca de México, S.A. de C.V.	—	—	4,738.8	—
CEMEX Irish Investments Company Limited	—	—	17.8	4,108.7
International Investors LLC	10.2	210.3	—	—
Centro Distribuidor de Cemento, S.A. de C.V.	2.8	—	—	135.3
CEMEX Asia Pte. Ltd.	—	—	125.0	—
CEMEX Manila Investments B.V.	58.6	—	—	—
Sunbelt Trading, S.A.	50.2	—	—	—
CEMEX Venezuela, S.A.C.A.	8.9	—	—	—
CEMEX Colombia, S.A.	7.1	—	—	—
Latin Asia Investments, Pte. Ltd.	5.9	—	—	—
Otras	14.3	—	6.7	—
	<u>\$ 943.7</u>	<u>36,292.6</u>	<u>4,930.0</u>	<u>25,447.6</u>

Las principales operaciones con partes relacionadas son:

TENEDORA	2004	2003	2002
Ingresos por arrendamiento	\$ 278.4	290.6	303.6
Ingresos por uso de marca	668.8	544.7	202.1
Gastos financieros	(939.7)	(835.5)	(879.0)
Gastos por servicios administrativos	(930.2)	(1,503.5)	(2,299.3)
Productos financieros	1,488.7	3,233.2	3,406.9
Dividendos recibidos	283.4	5,844.6	2,546.1

15. PENSIONES Y OTROS BENEFICIOS AL RETIRO

Al 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002, el costo neto de los planes de pensiones y otros beneficios al retiro (nota 3J), fue de \$470.5, \$491.3 y \$242.3, respectivamente, y se desglosa como sigue:

COMPONENTES DEL COSTO NETO DEL PERIODO:	PENSIONES			OTROS BENEFICIOS*		
	2004	2003	2002	2004	2003	2002
Costo laboral	\$ 308.0	305.4	291.8	40.4	33.3	30.3
Costo financiero	362.4	302.6	286.0	34.4	48.2	45.9
Rendimiento actuarial sobre activos del plan	(397.8)	(355.9)	(424.2)	(1.0)	(0.7)	(0.7)
Amortización servicios anteriores, variaciones en supuestos y ajustes por experiencia	131.7	139.4	50.6	(7.6)	16.0	14.6
Resultado por extinción de obligaciones	—	3.0	(50.3)	—	—	(1.7)
	\$ 404.3	394.5	153.9	66.2	96.8	88.4

Al 31 de diciembre de 2004 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 (nota 3J), es como sigue:

	PENSIONES		OTROS BENEFICIOS*	
	2004	2003	2004	2003
Cambio en la obligación por beneficios:				
Obligación por beneficios proyectados ("OBP") inicial	\$ 6,776.1	6,035.3	852.9	958.5
Costo laboral	308.0	305.4	40.4	33.3
Costo financiero	362.4	302.6	34.4	48.2
Resultado actuarial y enmiendas	(311.9)	700.7	(223.5)	(95.8)
Incremento en obligación por adquisiciones	(1.0)	—	(0.2)	—
Valuación inicial otros beneficios al retiro	—	—	13.6	29.4
Variación en tipos de cambio y efectos de la inflación	(198.1)	(112.9)	(34.5)	(50.1)
Extinción de obligaciones	(8.9)	2.0	—	2.3
Beneficios pagados	(450.4)	(457.0)	(72.5)	(72.9)
Obligación por beneficios proyectados ("OBP") final	6,476.2	6,776.1	610.6	852.9
Cambio en activos del plan:				
Activo a valor de mercado inicial	5,852.3	5,360.3	36.2	18.9
Rendimiento de los activos del plan	476.0	863.6	1.0	2.2
Variación en tipos de cambio y efectos de la inflación	(189.8)	(223.5)	(0.1)	(1.8)
Aportaciones a los fondos	175.1	133.8	—	16.9
Extinción de obligaciones	(9.0)	—	—	—
Beneficios pagados de los fondos	(345.8)	(281.9)	(16.9)	—
Activo a valor de mercado final	5,958.8	5,852.3	20.2	36.2
Valores reconocidos en los balances generales:				
Déficit en el fondo	517.4	923.8	590.4	816.7
Servicios anteriores	(1,403.5)	(1,489.9)	(15.0)	(115.6)
Variaciones en supuestos y ajustes por experiencia	(456.4)	(1,015.0)	71.6	(45.1)
Pasivo (prepago) acumulado por beneficios	(1,342.5)	(1,581.1)	647.0	656.0
Exceso del pasivo neto actual sobre el pasivo neto proyectado	902.2	1,169.1	9.4	8.1
Pasivo (prepago) neto proyectado	\$ (440.3)	(412.0)	656.4	664.1

* Los costos y el valor actuarial de otros beneficios al retiro incluyen los costos y obligaciones por prestaciones al retiro diferentes de pensiones, como son las primas de antigüedad establecidas por ley, así como los programas de gastos médicos y vida que se otorgan al personal jubilado.

Al 31 de diciembre de 2004 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 \$6,110.1 y \$6,315.1, respectivamente, de la cual, la porción devengada es de \$2,065.3 en 2004 y \$2,134.3 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 2004 y 2003, se reconocieron pasivos mínimos contra un activo intangible por \$911.6 y \$1,177.2, 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 2004, el promedio aproximado de vida de servicio para los planes de pensiones y otros beneficios al retiro es de aproximadamente 13 años.

Al 31 de diciembre de 2004 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:

	2004	2003
Instrumentos de renta fija	\$ 1,940.3	2,626.3
Instrumentos de renta variable cotizados en mercados formales	3,497.1	2,532.0
Fondos privados y otras inversiones	541.6	730.2
	<u>\$ 5,979.0</u>	<u>5,888.5</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:

	2004	2003	2002
Rango de tasas de descuento reales utilizadas para reflejar el valor presente de las obligaciones	4.5% – 8.0%	4.5% – 8.0%	3.0% – 7.0%
Tasa ponderada de rendimiento de los activos del plan	7.6%	7.8%	7.8%

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 \$604.4 de la obligación por beneficios proyectados y de los servicios anteriores por amortizar, de pensiones y otros beneficios al retiro.

Durante 2002, CEMEX España, en acuerdo con sus empleados, cambió la estructura de la mayor parte de sus planes de beneficio definido, por estructuras de contribución definida. Para este propósito, la subsidiaria contribuyó, a favor de los empleados dentro de los nuevos planes, activos por un monto equivalente al valor de la obligación a la fecha del cambio y que ya se tenían restringidos dentro de los planes anteriores. Al 31 de diciembre de 2002, los efectos de cancelar la obligación por beneficios proyectados y las partidas pendientes de amortizar a la fecha del cambio, neto de la contribución de activos, se presentan en la tabla del costo neto del periodo por pensiones y otros beneficios al retiro.

16. CAPITAL CONTABLE

A) CAPITAL SOCIAL

El capital social de la Compañía al 31 de diciembre de 2004 y 2003 está representado de la siguiente forma:

	2004		2003	
	SERIE A ⁽¹⁾	SERIE B ⁽²⁾	SERIE A ⁽¹⁾	SERIE B ⁽²⁾
Acciones suscritas y pagadas	3,703,634,244	1,851,817,122	3,547,614,432	1,773,807,216
Acciones en tesorería ⁽³⁾	249,133,670	124,566,835	287,097,712	143,548,856
Acciones suscritas por fideicomiso sin exhibir valor	107,960,624	53,980,312	113,114,106	56,557,053
	<u>4,060,728,538</u>	<u>2,030,364,269</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 las acciones emitidas por la asamblea ordinaria de accionistas de abril 24 de 2003, que no fueron suscritas.

Del total de acciones, 3,267,000,000 en 2004 y 2003 corresponden a la parte fija y 2,824,092,807 en 2004 y 2,654,739,375 en 2003 a la parte variable.

En la asamblea anual de accionistas de abril 29 de 2004 se aprobó: (i) un fondo para recompra de acciones hasta por \$6,000 (nominal); (ii) un aumento de capital social en su parte variable mediante capitalización con cargo a las utilidades retenidas, hasta por la cantidad de \$4,169 (nominal), emitiéndose hasta 600,000,000 de acciones como dividendos, equivalentes hasta por 200,000,000 CPOs, a un valor de suscripción de \$53.129 (nominal) por CPO o, en su lugar, los accionistas pudieron optar por recibir en efectivo la cantidad de \$2.35

(nominal) por cada CPO. Como resultado, se suscribieron y pagaron acciones equivalentes a 75'433,165 CPOs, lo que representó un aumento en el capital social por \$2.6 y en la prima en colocación de acciones por \$4,154.2, considerando un valor teórico de \$0.0333 (nominal) por CPO, en tanto que el pago aproximado en efectivo al 31 de diciembre de 2004 fue de \$167.4; y (iii) cancelar las acciones 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 \$6,000 (nominal); (ii) un aumento de capital social en su parte variable mediante capitalización con cargo a las utilidades retenidas, hasta por la cantidad de \$3,664.4 (nominal), emitiéndose hasta 750,000,000 de acciones como dividendos, equivalentes hasta por 250,000,000 CPOs, a un valor de suscripción de \$36.449 (nominal) por CPO o, en su lugar, los accionistas pudieron optar por recibir en efectivo la cantidad de \$2.20 (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 \$3.6 y en la prima en colocación de acciones por \$3,895.8, considerando un valor teórico de \$0.0333 (nominal) por CPO, en tanto que el pago aproximado en efectivo al 31 de diciembre de 2003 fue de \$71.0; y (iii) cancelar las acciones que se encontraban en la tesorería.

B) UTILIDADES RETENIDAS

Las utilidades retenidas al 31 de diciembre de 2004 incluyen \$90,496.4 de utilidades generadas por las subsidiarias y asociadas, que podrán ser distribuidas por CEMEX hasta que los dividendos respectivos sean decretados por dichas empresas; e incluyen la reserva para recompra de acciones por \$6,283.2. La utilidad neta del ejercicio está sujeta a la separación de un 5% para constituir la reserva legal, hasta que ésta alcance la quinta parte del capital social. Al 31 de diciembre de 2004 la reserva legal es de \$1,591.1.

Las utilidades que se distribuyan como dividendos, en exceso de la utilidad fiscal, están sujetas al pago de impuesto a la tasa del 30%, por lo que, en su caso, los accionistas recibirían el 70% después de impuestos.

C) EFECTOS DE LA INFLACIÓN

Los efectos de la inflación en el capital contable mayoritario al 31 de diciembre de 2004 se integran como sigue:

	NOMINAL	ACTUALIZACIÓN	TOTAL
Capital social	\$ 61.7	3,624.6	3,686.3
Prima en colocación de acciones	24,056.6	17,283.2	41,339.8
Insuficiencia en la actualización del capital contable	—	(73,725.9)	(73,725.9)
Efecto acumulado inicial de impuestos diferidos	(4,697.9)	(1,402.3)	(6,100.2)
Utilidades retenidas	54,200.6	53,271.2	107,471.8
Utilidad neta	\$ 14,059.8	502.5	14,562.3

D) CONVERSIÓN DE SUBSIDIARIAS EXTRANJERAS

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

AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE,	2004	2003	2002
Utilidad en conversión	\$ 3,250.7	5,491.8	7,477.6
Utilidad (pérdida) en cambios ⁽¹⁾	163.1	(1,661.8)	(3,024.7)
	\$ 3,413.8	3,830.0	4,452.9

⁽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 \$2.9, \$63.1 y \$177.7, en 2004, 2003 y 2002, respectivamente.

E) CAPITAL PREFERENTE

En octubre de 2003, la Compañía recompró anticipadamente el saldo remanente de acciones preferentes por U.S.\$650 millones (\$7,761.9), las cuales tenían su vencimiento en febrero y agosto de 2004. Estas acciones preferentes fueron emitidas en noviembre de 2000 por una subsidiaria en Holanda por U.S.\$1,500 millones con vencimiento original en mayo de 2002 y estaban relacionadas con el financiamiento de la compra de CEMEX Inc. (antes Southdown, Inc.). Las acciones preferentes eran obligatoriamente redimibles al vencimiento y conferían a sus tenedores el 10% de los derechos de voto de la subsidiaria, el derecho a recibir un dividendo preferente variable garantizado, así como la opción, en ciertas circunstancias, de suscribir acciones preferentes adicionales o acciones comunes hasta por el 51% del capital con derecho a voto de la subsidiaria. Hasta su liquidación, esta transacción se incluyó en el interés minoritario. Los dividendos pagados se reconocieron en los resultados del período dentro del interés minoritario por aproximadamente U.S.\$12.5 millones (\$153.6) en 2003 y U.S.\$23.2 millones (\$275.9) en 2002.

En octubre de 2004 se liquidaron aproximadamente U.S.\$66 millones (\$735.2) del saldo remanente de acciones preferentes que fueron emitidas en 1998 por una subsidiaria de CEMEX en España por U.S.\$250 millones con dividendo garantizado de 9.66% por año. En abril de 2002, a través de una oferta de compra, la Compañía redimió U.S.\$184 millones de acciones preferentes. La prima pagada a los tenedores de las acciones preferentes por la redención anticipada fue de U.S.\$20 millones (\$238.8) y se registró dentro del capital contable. El saldo remanente de acciones preferentes al 31 de diciembre de 2003 fue de U.S.\$66 millones (\$788.1). Hasta el 31 de

diciembre de 2003, esta transacción se incluyó dentro del interés minoritario, en tanto que, durante 2004 y hasta su liquidación, como resultado de nuevos pronunciamientos contables, se incluyó como deuda financiera. Los dividendos pagados durante 2004 por aproximadamente U.S.\$5.6 millones (\$66.1), se reconocieron en el estado de resultados dentro del gasto financiero, en tanto que, los dividendos pagados en 2003 y 2002, fueron incluidos dentro del interés minoritario por aproximadamente U.S.\$6.4 millones (\$78.0) y U.S.\$11.9 millones (\$140.9), respectivamente.

F) OTRAS TRANSACCIONES DE CAPITAL

En diciembre de 2004, llegaron a su vencimiento los 13,772,903 títulos opcionales de compra ("warrants"), que quedaron remanentes de la oferta pública de compra anunciada en noviembre de 2003 que fue liquidada en enero de 2004, y mediante la cual se recompraron 90,018,042 títulos. Por efecto de la recompra de los warrants en enero de 2004 y la liquidación final en diciembre de 2004, considerando los gastos directos relacionados con estas transacciones, se pagaron aproximadamente \$1,053, los cuales se reconocieron como un ajuste a la prima en colocación de acciones dentro del capital contable. En noviembre y diciembre de 2003, CEMEX anunció la oferta de compra en efectivo de hasta 90,018,042 warrants en la Bolsa Mexicana de Valores ("BMV"), así como warrants representados por *American Depositary Warrants* ("ADWs") negociados en el *New York Stock Exchange* ("NYSE"). Los warrants sujetos a la oferta representaban aproximadamente el 86.73% de los warrants en circulación a esa fecha e incluían los aproximadamente 34.9 millones de warrants propiedad de o controlados por CEMEX y sus subsidiarias. Cada ADW equivale a cinco títulos opcionales. La fecha límite de la oferta fue el 26 de enero de 2004.

El precio único de compra se determinó al término del periodo de oferta y dependió de las posturas presentadas por los tenedores de warrants y ADWs para ofrecer sus títulos, las cuales estaban en un rango de entre \$5.10 pesos por warrant (\$25.50 pesos por ADW) y \$8.10 pesos por warrant (\$40.50 pesos por ADW). Las propuestas se ordenaron partiendo del precio ofrecido más bajo y así sucesivamente, hasta llegar al precio que cubriera un mayor número de warrants y el cual se utilizó para adquirir los 90,018,042 warrants. De acuerdo con esta mecánica, se determinó un precio único de \$8.10 pesos por warrant (equivalente a \$40.50 pesos por ADW).

Los warrants y ADWs sujetos a la oferta fueron emitidos originalmente en diciembre de 1999, mediante oferta pública en la BMV y el NYSE, en la cual se colocaron 105 millones de warrants y warrants representados por ADWs con vencimiento en diciembre de 2002. En diciembre de 2001, se efectuó una oferta pública simultánea de compra y venta para los warrants y de intercambio para los ADWs, vigentes a la fecha de la oferta, en un esquema de intercambio de uno a uno y se emitieron 103,790,945 nuevos warrants y ADWs con vencimiento en diciembre de 2004. Los warrants y ADWs no intercambiados en 2001 vencieron en diciembre de 2002. Los títulos opcionales permitían al tenedor beneficiarse del incremento en el precio de mercado del CPO por encima del precio de ejercicio, el cual al 31 de diciembre de 2003 era de U.S.\$5.45 por CPO (U.S.\$27.23 por ADS). El beneficio se pagó en CPOs. Hasta septiembre de 2003, los CPOs y ADSs necesarios para cubrir el ejercicio de los warrants, tanto los del programa original, como los resultantes después del intercambio de 2002, estuvieron disponibles a través de contratos forward de acciones propias celebrados con instituciones financieras, mismos que fueron liquidados en octubre de 2003 como resultado de una oferta secundaria de capital, realizada por CEMEX en conjunto con los bancos tenedores de las acciones (nota 18A).

En adición, en diciembre de 2003, mediante el pago de U.S.\$75.9 millones (\$906.3), CEMEX ejecutó la opción que retenía y recompró los activos relacionados con una transacción financiera mediante la cual, en diciembre de 1995, la Compañía aportó activos financieros a un fideicomiso, al cual, inversionistas aportaron U.S.\$123.5 millones, a cambio de notas representativas de los beneficios del mismo. Durante la vida de la transacción se estipularon recompras periódicas de los activos financieros en el fideicomiso hasta el vencimiento de la transacción en 2007, de tal modo que, al 31 de diciembre de 2002, el saldo remanente de esta transacción era de aproximadamente U.S.\$90.6 millones (\$1,103.7). Durante el plazo de la transacción, la Compañía mantuvo una opción para readquirir los activos financieros relacionados en diferentes fechas. El costo de retener la opción se reconoció en el estado de resultados dentro del gasto financiero por aproximadamente U.S.\$14.5 millones (\$173.2) en 2003 y U.S.\$13.2 millones (\$160.6) en 2002. Hasta su liquidación en diciembre de 2003, esta transacción se incluyó como parte del interés minoritario dentro del capital contable.

G) UTILIDAD (PÉRDIDA) INTEGRAL

Los conceptos dentro de la utilidad (pérdida) integral por los años terminados el 31 de Diciembre de 2004, 2003 y 2002, son los siguientes:

	2004	2003	2002
Utilidad neta mayoritaria	\$ 14,562.3	7,508.4	6,339.2
Insuficiencia en la actualización de capital contable:			
Resultado por tenencia de activos no monetarios	(2,876.6)	(3,647.1)	(11,082.7)
Efecto por conversión de subsidiarias extranjeras	3,250.7	5,491.8	7,477.6
Resultado en cambios capitalizado (nota 16D)	163.1	(1,661.8)	(3,024.7)
Instrumentos derivados de cobertura (notas 12 y 18)	2,398.1	487.3	(2,548.4)
Impuestos diferidos del periodo aplicados al capital (nota 19)	714.5	(228.7)	912.5
Exceso del precio sobre el valor en libros de minoritarios	(1,000.4)	—	—
Resultados por redención de instrumentos de capital	—	(694.1)	(243.7)
Efecto acumulado inicial de obligaciones por remediación	—	(91.1)	—
Efecto por actualización de capital ¹	—	12.0	269.5
Total otras partidas de utilidad integral	2,649.4	(331.7)	(8,239.9)
Utilidad (pérdida) integral mayoritaria	17,211.7	7,176.7	(1,900.7)
Interés minoritario	233.2	363.1	451.6
Utilidad (pérdida) integral consolidada	\$ 17,444.9	7,539.8	(1,449.1)

¹ Es el ajuste generado por el uso del factor de inflación ponderado para actualizar el capital contable y el uso del factor de inflación mexicana para actualizar el capital social y la prima en colocación de acciones (nota 3B).

17. PROGRAMAS DE OPCIONES DE COMPRA DE ACCIONES PARA EJECUTIVOS

Los saldos de opciones de los programas a ejecutivos, presentados en términos de CPOs equivalentes, considerando el efecto del programa de intercambio de opciones, son como sigue:

OPCIONES	PROGRAMAS RESTRINGIDOS (A)	PROGRAMA VARIABLE (B)	PROGRAMA FIJO (C)	PROGRAMA ESPECIAL (D)	PROGRAMAS VOLUNTARIOS (E)
Al 31 de diciembre de 2002	—	98,592,824	6,575,525	4,963,775	16,049,305
Movimientos en 2003:					
Opciones otorgadas	—	22,346,738	—	2,682,985	38,583,989
Opciones canceladas	—	(22,799)	(533,608)	—	(9,700,280)
Opciones ejercidas	—	—	(1,352,582)	(17,500)	(38,884,926)
Al 31 de diciembre de 2003	—	120,916,763	4,689,335	7,629,260	6,048,088
Movimientos en 2004:					
Opciones otorgadas	273,582,522	14,554,323	—	2,742,505	—
Opciones canceladas	—	—	—	—	—
Opciones ejercidas	(121,517,922)	(132,393,239)	(1,998,466)	(744,505)	(6,013,088)
Al 31 de diciembre de 2004	152,064,600	3,077,847	2,690,869	9,627,260	35,000
Precios de ejercicio:					
De las opciones ejercidas en el año *	U.S.\$ 5.13	U.S.\$ 5.07	\$ 25.64	U.S.\$ 4.65	U.S.\$4.17
De las opciones vigentes al cierre *	U.S.\$ 7.32	U.S.\$ 5.22	\$ 30.11	U.S.\$ 4.89	U.S.\$5.92
Vida promedio remanente	7.7 años	7.4 años	3.0 años	8.1 años	3.5 años
Opciones completamente liberadas	93.3%	82.7%	96.9%	46.7%	100.0%

* Precio promedio ponderado de ejercicio por CPO.

A) Programas restringidos

En febrero de 2004, CEMEX estableció un programa para reestructurar sus opciones a ejecutivos. Se ofreció a los ejecutivos un intercambio voluntario, a cambio de nuevas opciones de valor equivalente al de sus opciones existentes. Las nuevas opciones tienen un precio de ejercicio inicial de U.S.\$5.05, creciente al 7% anual, y contienen un detonador en el nivel de U.S.\$7.50, por lo que de llegar a ese precio el CPO, serían automáticamente ejercidas. La utilidad que pudiera obtener el ejecutivo por la diferencia entre el valor de mercado del CPO y el precio de ejercicio es liquidable solo en CPOs, los cuales serán adquiridos a un 20% de descuento sobre el precio de mercado, quedando restringidos para venta por un período máximo de cuatro y mínimo de dos años, dependiendo del momento de ejercicio. Este programa persigue que el ejecutivo permanezca un periodo largo de tiempo en propiedad de los CPOs, y al limitar el potencial de ganancia, se establece una mejor cobertura a través de los contratos forward (nota 18). Como resultado, se liquidaron 112,495,811 opciones del programa variable y 1,625,547 opciones de los programas voluntarios, y se otorgaron 122,708,146 nuevas opciones con una vida remanente de 8.4 años. En retribución al ejecutivo por el nivel detonador y la restricción para vender, CEMEX efectúa el pago anual de U.S.\$0.10 neto de impuestos por opción durante la vida de las opciones, este pago crece al 10% por año.

En diciembre de 2004, CEMEX estableció un nuevo programa de reestructura sobre el portafolio de opciones de sus ejecutivos. Se ofreció a los ejecutivos el ejercicio anticipado voluntario de sus opciones, a cambio del valor intrínseco de las mismas y nuevas opciones equivalentes al valor en el tiempo remanente de las opciones ejercidas. Las nuevas opciones tienen un precio de ejercicio inicial de U.S.\$7.46, el cual fue U.S.\$0.50 mayor al precio de mercado del CPO al cual se ejercieron las opciones. La utilidad que pudiera obtener el ejecutivo es liquidable solo en CPOs, los cuales quedan restringidos para su venta por un período máximo de cuatro y mínimo de dos años, dependiendo del momento de ejercicio. Este intercambio pretendió hacer aún más eficiente la cobertura a través de contratos forward (nota 18). Como resultado de este programa, se liquidaron 16,580,004 opciones del programa variable, 120,827,370 opciones del programa restringido de febrero y 399,848 opciones de los programas voluntarios, y se otorgaron 139,151,236 nuevas opciones con una vida remanente de 7.5 años y precio de ejercicio creciente al 5.5% anual. Del total de nuevas opciones, 120,827,370 contienen un detonador en el nivel de U.S.\$8.50, por lo que de llegar a ese precio el CPO, las opciones serían automáticamente ejercidas; las restantes 18,323,866 no tienen nivel detonador. El costo del ejercicio anticipado por efecto del descuento del 20% en la compra de los CPOs fue reconocido en los resultados del periodo por aproximadamente U.S.\$61.1 millones (\$680.7). En retribución al ejecutivo por el precio de ejercicio superior al precio de mercado, por el nivel detonador y la restricción de venta de los CPOs, CEMEX efectúa el pago anual de U.S.\$0.11 por opción durante la vida de las opciones, el cual crece al 10% por año.

B) Programa variable

En noviembre de 2001, inició un programa anual de opciones con precio de ejercicio en dólares creciente al 7% anual, a través de un intercambio por opciones del programa fijo. Los ejecutivos intercambiaron sus opciones, renunciando a sus derechos para suscribir CPOs, a cambio del pago del valor intrínseco de las opciones, y se emitieron 88,937,805 nuevas opciones. Las opciones tienen una vida de 10 años y, con excepción de las del intercambio, en las que los derechos de ejercicio del ejecutivo se liberaron un 50% de inmediato y el remanente en los siguientes dos años, en los programas posteriores los derechos de ejercicio se liberan durante los primeros 4 años a partir de la emisión en un 25% anual. Como resultado de los programas de opciones restringidas, en 2004 se ejercieron 129,075,815 opciones del programa variable.

C) Programa fijo

Entre junio de 1995 y junio de 2001, se otorgaron opciones para la compra de CPOs con precio de ejercicio fijo en pesos, equivalente al precio de mercado del CPO en la fecha de otorgamiento y una vida de 10 años a partir de este momento. Los precios se ajustan por dividendos en acciones. Los derechos de ejercicio de los ejecutivos se liberan los primeros 4 años a partir de la emisión en un 25% anual. Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los CPOs emitidos por ejercicio de las opciones generaron una prima en colocación de acciones de \$67.1 y \$45.2, respectivamente, e incrementaron el número de acciones en circulación.

D) Programa especial

A partir de 2001, se estableció, para personal elegible en los Estados Unidos, un programa anual de opciones para la compra de ADSs, con precio de ejercicio fijo en dólares, equivalente al precio de mercado del ADS en la fecha de emisión, y una vida de 10 años a partir de ese momento. Los derechos de ejercicio de los ejecutivos se liberan los primeros 4 años a partir de la emisión en un 25% anual. Los ejercicios de las opciones se cubren con ADSs propiedad de subsidiarias, incrementando el saldo del capital contable y el número de acciones en circulación. Las cifras de estos programas sobre ADSs se presentan en CPOs equivalentes.

E) Programas voluntarios

Durante 2004, se ejercieron 3,927,693 opciones de un programa voluntario, remanentes de una emisión de 36,468,375, vendidas a los ejecutivos durante 1998 y 1999 a un plazo de 5 años. El precio de ejercicio de las opciones era en dólares y crecía en función del costo de fondeo en el mercado. En 2003, se habían ejercido 300,937 opciones, en tanto que 9,700,280 opciones vencieron y fueron canceladas.

Al 31 de diciembre de 2004, existen 35,000 opciones remanentes de programas voluntarios por 2,120,395 opciones, vendidas a los ejecutivos en abril y mayo de 2002. Durante 2004, se ejercieron 2,085,395, principalmente como resultado del intercambio e inicio de los programas restringidos. Por la venta en 2002 se recibió una prima aproximada de U.S.\$1.5 millones (\$17.8). El precio de ejercicio de las opciones es creciente en dólares y aumenta en función del costo de fondeo en el mercado.

En septiembre de 2003 se ejercieron 38,583,989 opciones que habían sido vendidas a los ejecutivos en enero de 2003, con un precio de ejercicio aproximado de U.S.\$3.58 por CPO, igual al precio de mercado del CPO en la fecha de venta, a cambio de una prima aproximada de U.S.\$9.7 millones (\$107.0). Las opciones, cuya vida era de cinco años y su precio de ejercicio era creciente en dólares, tenían una condición de ejercicio obligatorio automático en caso que el precio del CPO en el mercado llegara a cierto nivel, mismo que se alcanzó en 2003. De acuerdo con las condiciones establecidas, la apreciación de los ejecutivos fue pagada en CPOs equivalentes, los cuales tienen una restricción de venta por dos años a partir del ejercicio.

F) Cobertura de Opciones

El potencial ejercicio de opciones dentro de los programas restringidos y variable, así como los programas voluntarios, requiere a la Compañía tener disponibilidad de los CPOs o ADSs subyacentes a las opciones ejercidas, por lo que se han instrumentado contratos forward sobre acciones propias (nota 18A), tendientes a garantizar la disponibilidad de los títulos a precios equivalentes a los precios de ejercicio establecidos en las opciones, sin la necesidad de emitir nuevos CPOs y, por lo tanto, sin incrementar el número de acciones en circulación ni generar dilución en la utilidad básica por acción.

A partir de 2001, la Compañía reconoce la apreciación que presentan las opciones dentro del programa variable, programa especial y los programas voluntarios, y a partir de 2004 del programa restringido, resultante de la diferencia entre el precio de mercado del CPO y los precios de ejercicio establecidos en las opciones, como un gasto en los resultados del periodo, que al 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002 fue de U.S.\$50.6 millones (\$563.7), U.S.\$45.3 millones (\$541.0) y U.S.\$5.0 millones (\$60.9), respectivamente. Asimismo, la Compañía reconoce, en el estado de resultados, los cambios en el valor razonable estimado de los contratos forward designados como cobertura de estos planes (nota 18A), los cuales generaron una ganancia aproximada de U.S.\$44.8 millones (\$499.1), de U.S.\$28 millones (\$334.3) y una pérdida aproximada de U.S.\$47.1 millones (\$573.9), al 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002, respectivamente.

En relación con los nuevos programas restringidos, de acuerdo con estimaciones de la Compañía, al 31 de diciembre de 2004, se ha generado una provisión aproximada de U.S.\$50 millones, relativa al valor presente de los pagos por la restricción esperados. Los costos relacionados con los programas de opciones, así como la valuación de los contratos forward, se reconocen dentro del Resultado Integral de Financiamiento.

18. INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los instrumentos derivados contratados por la Compañía, distintos a los relacionados con el pasivo financiero (nota 12), son los siguientes:

	MILLONES DE DÓLARES			
	VALOR NOMINAL	2004 VALOR RAZONABLE ESTIMADO	VALOR NOMINAL	2003 VALOR RAZONABLE ESTIMADO
A) Forwards de acciones propias	1,157.2	66.2	1,085.0	16.4
B) Instrumentos de moneda	4,897.9	63.4	1,445.9	(191.6)
C) Derivados asociados a proyectos de suministro de energía	168.1	(6.3)	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 acordada por CEMEX, simultánea en la BMV y el NYSE, mediante la cual, las instituciones financieras vendieron 23.325 millones de ADSs (116.6 millones de CPOs) y 30 millones de CPOs (6 millones de ADSs), a un precio aproximado de U.S.\$23.15 por ADSs y \$52.07 por CPO, respectivamente. De los recursos de la venta por

aproximadamente U.S.\$660 millones (\$7,881.3), netos de los gastos de la oferta, las instituciones financieras retuvieron el pago por la liquidación de los contratos forward relacionados por un aproximado de U.S.\$538 millones (\$6,424.4), en tanto que aproximadamente U.S.\$122 millones (\$1,456.9) fueron pagados a CEMEX. Esta transacción no incrementó el número de acciones en circulación.

Al 31 de diciembre de 2002, existían forwards por un nominal de U.S.\$461.1 millones, cuyo vencimiento fue extendido por un año hasta diciembre de 2003, por 24,008,392 ADSs (120,041,960 CPOs) y 33.8 millones de acciones de CEMEX España. En octubre de 2003, los forwards fueron liquidados a través de una oferta secundaria de capital (ver párrafo anterior), resultando en la cancelación, en 2003, de anticipos acumulados a cuenta del precio final de los forwards por U.S.\$101.7 millones (\$1,214.9), clasificados en otras cuentas por cobrar, y el reconocimiento de una ganancia neta aproximada de U.S.\$19.5 millones (\$232.9) reconocida en el capital contable. Los contratos fueron celebrados en 1999 para cubrir los ejercicios del programa de warrants que se liquidó en 2004. CEMEX vendió las acciones dentro de los forwards en 1999 por aproximadamente U.S.\$905.7 millones, anticipando simultáneamente U.S.\$439.9 millones a cuenta del precio final. Desde el inicio de los contratos y hasta su liquidación, en virtud de los anticipos entregados a cuenta del precio final del forward y a la retención de los derechos económicos y de voto sobre las acciones de CEMEX España, dichas acciones se consideraron propiedad de CEMEX.

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, existen contratos forward con vencimiento en diferentes fechas hasta octubre de 2006, con un nominal de U.S.\$1,112 millones y U.S.\$ 789.3 millones, respectivamente, por un total de 30,644,267 ADSs en 2004 y 29,314,561 ADSs en 2003, designados para cubrir el ejercicio futuro de opciones dentro de los programas a ejecutivos (nota 17). 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 2004 y 2003, el valor razonable estimado de los contratos presentó ganancias de aproximadamente U.S.\$44.8 millones (\$499.1) y de U.S.\$28.0 millones (\$334.3), respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2003, existían contratos con valor nominal de U.S.\$122.9 millones por 23,622,500 CPOs y con vencimiento en agosto y septiembre de 2004, que cubrían el intercambio de acciones de CAH por CEMEX CPOs (nota 9A), con una ganancia en el valor razonable estimado de aproximadamente U.S.\$1.8 millones (\$21.5). Durante 2004 se liquidaron los contratos realizando utilidades por U.S.\$14.5 millones (\$161.5) y los efectos de la liquidación se reconocieron como un ajuste al capital contable.

En adición, al 31 de diciembre de 2004 y 2003, existen contratos por un valor nominal aproximado de U.S.\$45.2 millones y U.S.\$172.8 millones, respectivamente, con vencimiento en distintas fechas hasta enero de 2006, por un total de 1,364,061 ADSs en 2004 y 5,268,939 ADSs en 2003. Hasta el 31 de diciembre de 2004, por considerarse instrumentos de capital, los efectos de estos contratos se reconocieron en el capital contable al momento de su liquidación. A partir de 2005, los cambios en el valor razonable se reconocerán en el estado de resultados. El valor razonable presentó ganancias de aproximadamente U.S.\$6.0 millones (\$66.8) en 2004 y pérdidas de aproximadamente U.S.\$27.1 millones (\$323.6) en 2003. Durante 2004, se liquidaron contratos por 2,509,524 CPOs, que se tenían para dar cumplimiento a las obligaciones de CEMEX en la liquidación de títulos opcionales de compra (nota 16F), realizando una ganancia aproximada de U.S.\$2.6 millones (\$29.0), reconocida en el capital contable.

- B)** Para cubrir riesgos financieros por movimientos en los tipos de cambio, se contrataron forwards de tipos de cambio, por un nominal de U.S.\$956.6 millones y U.S.\$559.3 millones, al 31 de diciembre de 2004 y 2003, respectivamente, con vencimiento en diferentes fechas hasta 2007, y que han sido designados contablemente como cobertura de la inversión neta de subsidiarias en el extranjero. El valor razonable estimado de estos instrumentos se reconoce dentro del resultado por conversión en el capital contable (nota 16D). En adición, al 31 de diciembre de 2004 y 2003, existen opciones de tipos de cambio por un nominal de U.S.\$488.4 millones y U.S.\$886.6 millones, respectivamente, con vencimiento en junio de 2005. Por la venta de las opciones se recibieron primas por aproximadamente U.S.\$62.8 millones en 2003. Las pérdidas en valor razonable estimado fueron de aproximadamente U.S.\$19.2 millones (\$213.9) en 2004 y U.S.\$57.2 millones (\$683.0) en 2003, y se reconocieron en los resultados del periodo.

En septiembre de 2004, CEMEX entró en un programa de cobertura cambiaria asociado con la compra de RMC (notas 2 y 9A) denominada en libras del Reino Unido, para cubrir la variabilidad en los flujos de efectivo por las fluctuaciones entre la libra y el dólar, moneda en la cual CEMEX obtendrá los fondos para la compra. Para esto, se contrataron forwards de tipo de cambio, collars y opciones del tipo digital, por un nominal de U.S.\$3,452.9 millones. Estos contratos fueron designados contablemente como cobertura del riesgo cambiario asociado con el compromiso en firme celebrado el 17 de noviembre de 2004, fecha en que los accionistas de RMC se comprometieron a vender sus acciones a un precio fijo. Los cambios en el valor razonable ocurridos a partir de la fecha de designación, los cuales representaron una ganancia aproximada de U.S.\$132.1 millones (\$1,471.6), se reconocieron en el capital contable al cierre de 2004 y serán reclasificados a los resultados en el momento de la compra, la cual se espera dentro del primer trimestre de 2005. La variación en el valor razonable de los contratos por el periodo comprendido entre su contratación y la fecha en que se designaron con fines de cobertura, que representó una ganancia aproximada de U.S.\$102.4 millones (\$1,140.7), se reconoció en el estado de resultados.

- C)** Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, se tenía un *swap* de tasas con vencimiento en mayo de 2017, por un nominal de U.S.\$159.0 millones y U.S.\$162.1 millones, respectivamente, destinado a intercambiar tasa de interés fija por variable, en relación con la adquisición de energía eléctrica por un periodo de 20 años (nota 23F). Durante la vigencia del *swap* y sobre el monto nominal del mismo, CEMEX pagará tasa LIBOR y recibirá tasa fija de 7.53% hasta mayo de 2017. En adición, durante 2001 se vendió una opción *floor* con un nominal de U.S.\$168.1 millones en 2004 y U.S.\$174.5 millones en 2003, relacionada con el *swap* de tasas, mediante la cual, hasta 2017, CEMEX liquidará la diferencia entre la tasa de 7.53% y LIBOR, calculada sobre el monto nominal. Por la venta de esta opción se recibió una prima de U.S.\$22 millones (\$262.7). Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, el valor razonable agregado del *swap* y el *floor* presentó pérdidas aproximadas de U.S.\$6.3 millones (\$70.2) y U.S.\$7.4 millones (\$88.4), respectivamente, cuyos cambios se reconocieron en los resultados de cada periodo. El valor nominal del *swap* y el *floor* no se agrega, por existir un solo valor expuesto a cambios en tasa de interés y porque los efectos de un instrumento son inversamente proporcionales a los del otro.

Los valores razonables estimados de los instrumentos derivados fluctúan en el tiempo y se determinan por el resultado estimado de liquidación o cotización de precios de mercado. Estos valores se deben analizar en relación con el valor razonable de los instrumentos o transacciones que los originan, y como parte de la exposición total a fluctuaciones en tipos de cambio, tasa de interés y precios de las acciones. Los valores nominales de los instrumentos derivados no representan necesariamente montos de efectivo intercambiados por las partes y, por lo tanto, no hay una medición directa de la exposición por el uso de estos derivados. Las cantidades de efectivo intercambiadas se determinan tomando como referencia los valores nominales y los demás términos incluidos en los instrumentos derivados.

19. IMPUESTO SOBRE LA RENTA (ISR), IMPUESTO AL ACTIVO (IMPAC), PARTICIPACIÓN DE LOS TRABAJADORES EN LAS UTILIDADES (PTU) E IMPUESTOS DIFERIDOS

La ley mexicana establece que las empresas pagarán el impuesto mayor entre el ISR y el IMPAC para sus operaciones en México. Ambos impuestos reconocen efectos de inflación en forma diferente que los PCGA. La PTU se calcula sobre bases similares a las del ISR sin reconocer los efectos de la inflación.

A) ISR, IMPAC Y PTU

CEMEX y sus subsidiarias mexicanas causan ISR e IMPAC en forma consolidada; por lo tanto, los montos reconocidos en los estados financieros consolidados, por la parte de las entidades mexicanas, son el resultado consolidado para estos impuestos. Para PTU, la cantidad presentada es la suma de los efectos individuales de cada compañía. A partir de 1999, para determinar el ISR consolidado de las entidades mexicanas se considera como máximo el 60% del resultado fiscal de cada subsidiaria. Cuando las controladas obtengan utilidad fiscal y cuenten con pérdidas fiscales anteriores a 1999 pendientes de amortizar, dichas utilidades deberán ser consideradas en proporción a la participación accionaria. A partir de 2002, en la determinación del ISR consolidado se considera el 60% del resultado fiscal de la controladora y en el caso de que la misma obtenga utilidad, ésta deberá ser considerada al 100%, hasta amortizarse el saldo actualizado de las pérdidas fiscales individuales anteriores a 2001. A partir de 2002 entró en vigor una nueva Ley del ISR en México, la cual establece que la tasa de ISR se irá reduciendo en 1% cada año, a partir de 2003, hasta llegar a 32% en 2005. Sin embargo, de acuerdo con las reformas fiscales aprobadas a dicha Ley en noviembre 2004, para el ejercicio fiscal 2005 se establece en 30% la tasa de ISR, 29% para 2006 y 28% a partir del ejercicio 2007. Además se aprobó para 2005 la consolidación fiscal en la participación accionaria, es decir eliminándose el factor de consolidación al 60%, excepto en los casos que las controladas hayan generado pérdidas fiscales en el periodo 1999 a 2004 o la controladora en el periodo 2002 a 2004, ya que en esos casos las utilidades se deberán adicionar a la consolidación fiscal en la participación consolidable del 60%, hasta que se agoten dichas pérdidas en el nivel individual.

El impuesto del estado de resultados se integra como sigue:

	2004		2003		2002	
	CONSOLIDADO	TENEDORA	CONSOLIDADO	TENEDORA	CONSOLIDADO	TENEDORA
Sobre base fiscal	\$ (994.2)	—	(1,597.1)	—	(1,053.9)	—
Recibido de controladas	—	1,357.6	—	1,409.8	—	1,020.0
ISR diferido	(1,049.4)	(1,053.6)	539.9	(577.0)	461.9	1,398.1
Efecto por actualización (nota 3B)	—	—	(12.8)	—	(76.1)	—
	<u>\$ (2,043.6)</u>	<u>304.0</u>	<u>(1,070.0)</u>	<u>832.8</u>	<u>(668.1)</u>	<u>2,418.1</u>

Al 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002, el total consolidado de ISR incluye gastos por \$1,258.7, \$1,484.0 y \$914.0, respectivamente, de las subsidiarias en el extranjero, mientras que en 2004 se incluye un gasto de \$784.9 e ingresos por \$414.0 en 2003 y \$245.9 en 2002, de las subsidiarias en México, asimismo, se reconoció un beneficio por consolidación fiscal, sin incluir ISR diferido, por \$1,357.6 en 2004, \$1,409.8 en 2003 y \$1,020.0 en 2002.

Por las operaciones mexicanas, existen pérdidas fiscales de ISR, que pueden ser amortizadas, actualizadas por inflación, contra utilidades que se obtengan en los siguientes diez ejercicios. Se deben generar utilidades para mantener el beneficio de la amortización de las pérdidas fiscales que se obtengan a partir de 1999. Las pérdidas fiscales por amortizar al 31 de diciembre de 2004 son las siguientes:

EJERCICIO EN QUE OCURRIÓ LA PÉRDIDA	SALDO POR AMORTIZAR	AÑO DE EXPIRACIÓN
2000	\$ 360.0	2010
2001	3,527.9	2011
2002	4,053.6	2012
2003	811.7	2013
	<u>\$ 8,753.2</u>	

En México, se establece un impuesto del 1.8% sobre los activos, actualizados en el caso de inventario y activo fijo y deducidos algunos pasivos. El IMPAC causado en exceso del ISR del ejercicio se podrá recuperar, actualizado por inflación, en cualquiera de los diez ejercicios siguientes, cuando el ISR causado exceda al IMPAC causado en tal ejercicio. El IMPAC por recuperar al 31 de diciembre de 2004 es como sigue:

EJERCICIO EN QUE EL IMPAC EXCEDIÓ AL ISR	SALDO POR RECUPERAR	AÑO DE EXPIRACIÓN
1997	\$ 150.4	2007

B) ISR Y PTU DIFERIDOS (nota 3K)

El efecto en resultados, por ISR diferido, representa la diferencia en pesos nominales entre el saldo inicial y final del activo o pasivo por ISR diferido. Los efectos de ISR de las diferencias temporales más importantes, de las cuales se generan los activos y pasivos por ISR diferido consolidados, son los siguientes:

	2004	2003
Activos por impuestos diferidos:		
Pérdidas fiscales por amortizar y otros créditos fiscales	\$ 7,382.8	6,551.9
Cuentas y gastos acumulados por pagar	261.6	118.7
Clientes	6.7	9.0
Propiedad, maquinaria y equipo	(3,342.0)	(3,301.5)
Otros	(214.1)	23.5
Total activo por ISR diferido	4,095.0	3,401.6
Menos – Reserva de valuación de activos diferidos	(2,206.1)	(1,124.8)
Activo por ISR diferido, neto	1,888.9	2,276.8
Pasivos por impuestos diferidos:		
Pérdidas fiscales por amortizar y otros créditos fiscales	5,889.5	7,337.3
Cuentas y gastos acumulados por pagar	3,579.7	2,044.8
Clientes	102.3	90.6
Propiedad, maquinaria y equipo	(17,463.8)	(17,864.9)
Inventarios	(156.6)	(948.3)
Otros	(2,381.4)	(460.7)
Total de pasivo por ISR diferido	(10,430.3)	(9,801.2)
Menos – Reserva de valuación de activos diferidos	(2,097.2)	(2,779.3)
Pasivo por ISR diferido, neto	(12,527.5)	(12,580.5)
Posición neta de impuestos diferidos pasiva	(10,638.6)	(10,303.7)
Menos – ISR diferido de subsidiarias a la fecha de adquisición	(4,810.5)	(4,810.5)
Efecto total de ISR diferido en el capital contable al final del año	(5,828.1)	(5,493.2)
Efecto total de ISR diferido en el capital contable al inicio del año	(5,493.2)	(5,804.4)
(Gasto) ingreso por ISR diferido en el periodo	\$ (334.9)	311.2

El desglose del movimiento del periodo de ISR diferido consolidado es como sigue:

	2004	2003	2002
ISR diferido en el estado de resultados	\$ (1,049.4)	539.9	461.9
ISR diferido aplicado directamente al capital contable	714.5	(228.7)	912.5
Ingreso (gasto) por ISR diferido en el periodo	\$ (334.9)	311.2	1,374.4

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 considera que no se obtendrán suficientes ingresos gravables a través de la operación, o que las estrategias fiscales no se materializarán, la reserva de valuación sobre activos por ISR diferido será incrementada con cargo a los resultados.

Las diferencias temporales entre la utilidad contable y la renta para PTU generaron gastos de \$211.7 en 2004 y \$74.3 en 2003, e ingreso de \$21.7 en 2002, reconocidos en los resultados de cada periodo.

C) CONCILIACIÓN DE TASA EFECTIVA

Los efectos de la inflación se reconocen de modo distinto para efectos fiscales que para fines contables. Esta situación, al igual que diferencias entre las bases contables y las bases fiscales, así como distintas tasas y legislaciones en cada uno de los países en que CEMEX opera, generan diferencias permanentes entre la tasa impositiva aproximada y la tasa efectiva mostrada en los estados de resultados consolidados:

	POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE		
	2004 %	2003 %	2002 %
Tasa de impuestos vigente aproximada consolidada	33.0	34.0	35.0
Deducciones adicionales y otras partidas deducibles	(21.6)	(15.8)	(6.6)
Gastos y otras partidas no deducibles	1.9	1.2	1.0
Venta de acciones y activo fijo no gravable	0.4	—	(10.2)
Diferencia entre inflación contable y fiscal	1.6	(0.3)	(5.6)
Otros ⁽¹⁾	(3.1)	(6.8)	(4.3)
Tasa de impuestos efectiva consolidada	12.2	12.3	9.3

⁽¹⁾ Incluye los efectos por las diferentes tasas de ISR vigentes en los países en que opera CEMEX, así como la diferencia entre la tasa del año 2004 en México del 33% y las que estarán vigentes en 2005 del 30% y en 2006 de 29% hasta llegar en 2007 al 28%.

20. POSICIÓN EN MONEDA EXTRANJERA

Al 31 de diciembre de 2004, se presenta la siguiente información de los principales saldos en moneda extranjera, así como activos no monetarios en México de procedencia extranjera:

	MILLONES DE DÓLARES		
	MÉXICO	EXTRANJERO	TOTAL
Activo circulante	18.5	2,934.4	2,952.9
Activo no circulante	994.3 ⁽¹⁾	8,756.1	9,750.4
Total de activos	1,012.8	11,690.5	12,703.3
Pasivo circulante	255.0	1,561.5	1,816.5
Pasivo no circulante	2,170.9	3,616.7	5,787.6
Total de pasivos	2,425.9	5,178.2	7,604.1

⁽¹⁾ Activos no monetarios en México de procedencia extranjera.

El tipo de cambio peso a dólar al 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002 fue \$11.14, \$11.24 y \$10.38 pesos por dólar, respectivamente. Al 14 de enero de 2005, el tipo de cambio fue \$11.23 pesos por dólar.

Adicionalmente, la Compañía presenta la siguiente información de las principales operaciones mexicanas en moneda extranjera, realizadas durante 2004, 2003 y 2002:

	MILLONES DE DÓLARES		
	2004	2003	2002
Ventas de exportación	75.7	57.1	72.1
Compras de importación	88.3	90.5	92.5
Productos financieros	12.5	7.5	11.1
Gastos financieros	337.6	389.0	275.6

21. 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 2004, 2003 y 2002:

	VENTAS NETAS			UTILIDAD DE OPERACIÓN		
	2004	2003	2002	2004	2003	2002
México	\$ 32,529.4	31,388.5	30,254.9	12,207.8	12,088.5	11,553.9
España	15,370.9	14,505.1	11,987.1	3,735.2	3,167.0	2,795.7
Estados Unidos	21,999.2	20,684.0	21,326.0	2,894.3	2,443.9	3,286.7
Venezuela	3,902.4	3,808.1	3,699.3	1,218.6	1,269.9	1,197.5
Colombia	2,731.7	2,637.9	2,363.0	1,245.3	1,096.6	985.6
Caribe y Centroamérica	7,671.1	7,084.1	6,107.2	1,756.9	1,253.2	1,149.0
Filipinas	1,685.9	1,601.5	1,589.7	301.8	(150.9)	(76.9)
Egipto	2,114.7	1,608.3	1,825.9	638.7	355.4	235.6
Otros	11,039.9	10,013.0	9,230.1	(3,370.9)	(4,146.5)	(5,160.4)
	99,045.2	93,330.5	88,383.2	20,627.7	17,377.1	15,966.7
Eliminaciones	(8,261.3)	(7,777.9)	(8,658.6)	—	—	—
Total Consolidado	\$ 90,783.9	85,552.6	79,724.6	20,627.7	17,377.1	15,966.7

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".

	DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN		
	2004	2003	2002
México	\$ 1,817.7	1,747.6	1,890.8
España	1,446.1	1,454.2	1,195.3
Estados Unidos	2,363.2	2,139.0	2,052.8
Venezuela	591.9	674.8	616.8
Colombia	430.4	881.9	564.7
Caribe y Centroamérica	610.4	639.9	471.1
Filipinas	390.0	472.0	494.7
Egipto	198.6	376.5	516.7
Otros	1,703.0	1,463.7	1,521.1
Total Consolidado	\$ 9,551.3	9,849.6	9,324.0

Para propósito de la tabla anterior, la amortización del crédito mercantil que se genera en las compañías tenedoras ha sido distribuida al segmento geográfico que le dio origen. Por tal motivo, esta información no es directamente comparable contra la información de las entidades individuales que conforman cada segmento. En adición, en los estados de resultados consolidados de la Compañía, la amortización del exceso se presenta dentro de otros gastos, neto.

A continuación se presenta la información de los activos totales y de las inversiones en activos fijos por segmento geográfico:

	ACTIVOS TOTALES		INVERSIÓN EN ACTIVOS FIJOS ⁽²⁾	
	2004	2003	2004	2003
México	\$ 64,380.1	59,296.8	1,176.7	1,333.2
España	32,796.3	37,381.4	601.3	706.3
Estados Unidos	44,771.8	49,695.0	1,223.8	1,176.9
Venezuela	8,452.8	9,229.9	148.7	131.1
Colombia	9,160.1	8,025.9	101.9	72.6
Caribe y Centroamérica	13,597.4	12,913.9	315.4	726.0
Filipinas	8,020.8	8,360.6	26.0	20.3
Otras Asia	4,207.9	4,556.6	34.9	21.2
Egipto	6,043.5	4,408.9	92.8	171.7
Otros ⁽¹⁾	83,545.9	78,575.2	1,052.4	421.8
	274,976.6	272,444.2	4,773.9	4,781.1
Eliminaciones	(81,353.7)	(81,193.6)	—	—
Total Consolidado	\$ 193,622.9	191,250.6	4,773.9	4,781.1

⁽¹⁾ Incluye, además de los activos de las operaciones marítimas de comercialización y otros activos, saldos intercompañías de la tenedora por un monto de \$33,737.4 y \$37,236.3 en 2004 y 2003, respectivamente, los cuales se eliminan en consolidación. En adición, otros activos en 2004 incluye \$9,186.8 correspondientes a la inversión en RMC Group (notas 2 y 9A).

⁽²⁾ Corresponde a inversiones en activo fijo sin considerar efectos de inflación, por lo que este saldo difiere del monto presentado dentro de actividades de inversión, como "Propiedades, maquinaria y equipo" en el Estado de Cambios en la Situación Financiera, el cual considera los efectos de inflación de acuerdo con el Boletín B-10.

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, de la deuda financiera consolidada que asciende a \$66,066.5 y \$70,045.9, respectivamente, un aproximado del 35% en 2004 y 35% en 2003 se encuentra en la tenedora, 14% y 14% en Estados Unidos, 15% y 16% en España y 36% y 35% en otros países, respectivamente. Del 36% y 35% de otros en 2004 y 2003, respectivamente, el 62% en 2004 y 57% en 2003 está en una subsidiaria en Holanda, garantizado por las operaciones mexicanas y la tenedora, y el 24% en 2004 y 31% en 2003 está en empresas financieras en los Estados Unidos, con garantía de las operaciones españolas.

22. UTILIDAD POR ACCIÓN

La Utilidad por Acción Básica ("UPA básica") se calcula dividiendo la utilidad neta mayoritaria del año entre el promedio ponderado de acciones comunes en circulación durante el año, en tanto que la Utilidad por Acción Diluida ("UPA diluida") refleja, en el promedio ponderado de acciones, los efectos de transacciones que tengan efecto potencialmente dilutivo en dicho número de acciones. Las cifras consideradas para los cálculos son las siguientes:

	ACCIONES UPA BÁSICA	ACCIONES UPA DILUIDA	UTILIDAD NETA MAYORITARIA	UPA BÁSICA	UPA DILUIDA
31 de diciembre de 2004	4,993,682,521	5,019,632,767	\$ 14,562.3	\$ 2.92	\$ 2.90
31 de diciembre de 2003	4,728,201,229	4,837,194,188	7,508.4	1.58	1.55
31 de diciembre de 2002	4,487,527,392	4,496,213,613	6,339.2	1.41	1.41

La diferencia entre el número promedio de acciones para UPA básica y UPA diluida en 2004, 2003 y 2002 es atribuible a las acciones adicionales a ser emitidas de acuerdo con el programa fijo de opción de compra de acciones para los ejecutivos (nota 17). En adición, a partir de 2003, la compañía incluye el efecto dilutivo de los contratos forward de acciones propias, determinado bajo el método de tesorería inverso.

23. CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS

A) AVALES Y GARANTIAS

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, CEMEX, S.A. de C.V. había otorgado avales sobre créditos de subsidiarias por aproximadamente U.S.\$1,355.0 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.\$25.8 millones y U.S.\$55.0 millones, respectivamente.

B) CRÉDITOS FISCALES

Al 31 de diciembre de 2004, CEMEX y algunas de sus subsidiarias en México han sido notificadas de créditos fiscales a su cargo, mediante resoluciones emitidas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en ejercicio de sus facultades de comprobación, relativas a diferentes ejercicios fiscales. Los créditos fiscales ascienden a \$3,638.6. En su conjunto, los créditos fiscales resultan primordialmente de: (i) recálculo de la deducción con motivo de la determinación del componente inflacionario de los créditos, al estimar la autoridad que los "Anticipos a Proveedores" y "Depósitos en Garantía" no tienen la naturaleza de crédito, (ii) rechazo en la actualización de las pérdidas de las controladas en el mismo ejercicio en que ocurrieron, (iii) rechazo en la determinación de pérdidas fiscales y (iv) rechazo de la reducción del impuesto al activo efectuado por la controladora por considerar que debe ser en proporción a la participación en la tenencia accionaria que tiene de las controladas. Las compañías afectadas han interpuesto los medios de defensa que concede la ley a efecto de anular las resoluciones de mérito.

Al 31 de diciembre de 2004, APO y Solid, subsidiarias de CEMEX en Filipinas, han sido notificadas de créditos fiscales a su cargo, mediante resoluciones emitidas por la Oficina de Recaudación Interna de Filipinas (*Bureau of Internal Revenue "BIR"*), relativas a diferentes ejercicios fiscales. Los principales créditos fiscales ascienden a 3,069.1 millones de pesos filipinos (aproximadamente U.S.\$54.8 millones). En su conjunto, los créditos fiscales resultan primordialmente de: (i) desconocimiento a los derechos a ciertos beneficios fiscales de APO durante los ejercicios fiscales de 1998 a 2001, y (ii) deficiencias en los impuestos nacionales de APO por el ejercicio de 1999 y Solid por el ejercicio de 2000. En el primer caso, el crédito fiscal está en proceso ante la Corte de Apelación (*Court of Tax Appeal "CTA"*). En el segundo caso, ambas compañías continuarán enviando a la BIR evidencia suficiente en defensa de ambas determinaciones. El siguiente recurso, en caso de que la BIR emita resoluciones definitivas de cobro, será apelar ante la CTA. Adicionalmente, están bajo revisión preliminar el ejercicio de 1998 de Solid y los ejercicios de 1997 y 1998 de APO, por montos de impuesto no pagados. La resolución definitiva de cobro de dichas revisiones ha sido suspendida por la BIR a medida que hemos presentado evidencia.

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 2004, se han creado provisiones por U.S.\$103.6 millones, incluyendo los intereses devengados, por la diferencia entre el monto de las cuotas antidumping pagadas sobre importaciones y las recientes averiguaciones del DOC en las revisiones administrativas relativas a todos los periodos de revisión.

Al 31 de diciembre de 2004, CEMEX se encuentra en el decimocuarto periodo de revisión administrativa de parte del DOC, y se espera una determinación preliminar en el segundo semestre de 2005. Respecto al duodécimo periodo de revisión, la resolución final fue emitida por el DOC en septiembre de 2003, en tanto que, en diciembre 20 de 2004 el DOC emitió los resultados finales de la decimotercera revisión, determinando un margen antidumping del 80.75% y 54.97% para estos periodos, respectivamente. En cuanto a los primeros cinco periodos, séptimo, duodécimo y decimotercero periodos, el DOC emitió resolución definitiva de las obligaciones de antidumping. Con respecto de los periodos restantes, las resoluciones definitivas se encuentran suspendidas hasta que todos los procedimientos ante el Panel del Acuerdo de Libre Comercio hayan concluido, por lo cual, los resultados definitivos podrían ser distintos del pasivo creado en los estados financieros consolidados. CEMEX y sus subsidiarias han recurrido y seguirán recurriendo a los medios legales disponibles, con el fin de determinar los márgenes actuales de dumping dentro de cada periodo de las revisiones administrativas efectuadas por el DOC.

Durante 2001, el Ministerio de Finanzas ("MOF") de Taiwán, a petición de cinco productores locales, inició una investigación formal de antidumping sobre las importaciones de cemento gris Portland y clinker de Filipinas y Corea del Sur. Entre los productores filipinos sujetos a la investigación se encuentran APO, Rizal y Solid, las cuales recibieron sus cuestionarios antidumping de *International Trade Commission* bajo el Ministerio de Asuntos Económicos ("ITC-MOEA") y del MOF. Rizal y Solid contestaron a la ITC-MOEA confirmando que ellos no exportaron cemento o clinker durante el periodo cubierto. Por su parte, APO contestó la alegación de "daños" en los procedimientos antidumping ante el ITC-MOEA. A finales del mismo año, la ITC-MOEA informó a los peticionarios y a los productores, que existían indicaciones razonables que la industria en Taiwán presentaba daños materiales debido a la importación de cemento Portland y de clinker proveniente de Corea del Sur y de Filipinas que supuestamente era vendido en Taiwán en un precio menor al precio de mercado y transfirió el asunto al MOF. En noviembre de 2001, APO recibió cuestionarios suplementarios enviados por el MOF, los que fueron presentados en noviembre y diciembre de 2001.

En enero de 2002, el MOF notificó en resolución preliminar a las partes haber encontrado indicios de dumping y que continuaría la investigación, pero sin imponer ninguna tarifa antidumping provisional. En junio de 2002, la ITC-MOEA concluyó que las importaciones de Corea del Sur y Filipinas habían causado daño material a la industria de Taiwán. En julio de 2002, el MOF notificó que impondría una tarifa arancelaria sobre las importaciones de cemento Portland y clinker de Filipinas y Corea del Sur, a partir del 19 de julio de 2002. La tasa impuesta a las importaciones provenientes de APO y Solid fue del 42%. En septiembre de 2002, dichas empresas interpusieron una apelación a la tarifa impuesta por el MOF ante el Alto Consejo Administrativo de Taipei (THAC). En agosto de 2004, recibimos oficialmente una copia de la decisión del THAC, la cual fue adversa a nuestra apelación. CEMEX no apelará esta resolución.

D) ARRENDAMIENTOS

La Compañía tiene celebrados arrendamientos operativos no cancelables, principalmente por instalaciones operativas, bodegas de almacenamiento y distribución de cemento, equipos de transportación y equipos varios, en los cuales se requieren pagos por renta anual más el pago de ciertos gastos operativos. Los pagos futuros mínimos a que está obligada la Compañía por estos contratos se resumen a continuación:

AÑO QUE TERMINARÁ EL 31 DE DICIEMBRE DE	MILLONES DE DÓLARES
2005	110.2
2006	93.7
2007	79.3
2008	68.7
2009	42.9
2010	54.3
2011 en adelante	35.6
	<u>484.7</u>

El gasto por arrendamiento operativo fue de aproximadamente U.S.\$114 millones (\$1,270.0), U.S.\$56 millones (\$668.7) y U.S.\$57 millones (\$680.6) al 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002, respectivamente.

E) GRAVÁMENES

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, existían pasivos por U.S.\$2.2 millones y U.S.\$27.1 millones, respectivamente, garantizados con activos fijos.

F) COMPROMISOS

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, se tenían contratos para la compra de materias primas por un monto aproximado a U.S.\$172.3 millones y U.S.\$113.0 millones, respectivamente.

Durante 1999, la Compañía celebró acuerdos con un consorcio internacional que construyó y actualmente opera una planta generadora de energía eléctrica. El acuerdo establece que cuando la planta inicie operaciones, CEMEX adquirirá el total de la energía eléctrica generada por un plazo no menor a 20 años. La planta generadora de energía eléctrica comenzó Operaciones Comerciales en Abril 29 de 2004. Asimismo, CEMEX se comprometió a proveer de suficiente combustible a la planta eléctrica para su operación, compromiso que será cubierto por medio de un acuerdo a 20 años que se tiene con Petróleos Mexicanos. Por medio de este acuerdo, CEMEX espera tener disminuciones en sus costos de energía eléctrica, y el suministro será suficiente para cubrir aproximadamente el 80% del consumo de energía eléctrica de CEMEX en México. Estos acuerdos no requieren que la Compañía realice inversiones de capital en el proyecto. En Diciembre 31, 2004, después de 8 meses de operaciones, la energía eléctrica que ha generado la planta ha suministrado electricidad a 10 plantas de cemento de CEMEX en México; cubriendo el 83% de sus necesidades y disminuyendo en 21% el costo de su electricidad.

En marzo de 2002, CEMEX finiquitó el contrato de distribución en Taiwán que tenía celebrado con Universe Company Ltd. desde el 31 de marzo de 2000. Como resultado, al 31 de diciembre de 2002, CEMEX reconoció una pérdida aproximada de U.S.\$17.3 millones (\$209.1) dentro del rubro de otros gastos, neto.

G) OTRAS CONTINGENCIAS

Durante 2004, cuatro casos fueron interpuestos en protección del interés público, los cuales incluyen a CEMEX Concretos de Colombia, S.A. como coacusado; el primero en Abril 14 y el último en Diciembre 16. Todos los demandantes argumentan que el uso de una materia prima que ofrece la industria del concreto dio lugar a peligro extremo en el sistema público de transporte de Bogotá conocido como Transmilenio. En conjunto con CEMEX Concretos de Colombia, S.A. y otros proveedores de dicho material, los casos interpuestos alegan que la base del material que ellos suministraron en su momento, no cubrieron los estándares técnicos ofrecidos por los productores (deficiencias de calidad) y/o que ellos brindaron información insuficiente o incorrecta acerca del producto. Los cuatro casos buscan que se reparen los daños de manera que se garantice el servicio durante el período para el cual fue originalmente diseñado (20 años); sin embargo, los casos no estiman los daños en cuestión (costo de reparaciones). CEMEX Concretos de Colombia ha estado defendiendo sus intereses en estos casos y lo continuará haciendo durante el siguiente año. Uno de los casos fue descartado basado en argumentos presentados a la corte por CEMEX Concretos de Colombia S. A.; todos los demás casos están en la fase inicial del proceso. CEMEX Concretos de Colombia S.A., ha contestado oportunamente cada uno de los casos de los cuales ha sido notificado. En esta etapa no es posible determinar los daños en cuestión ni tampoco la parte que podría ser enfrentada por CEMEX Concretos de Colombia, S.A. Comúnmente, los procesos de esta naturaleza continúan por varios años antes de su resolución.

Al 31 de diciembre de 2004, CEMEX Inc., subsidiaria de la Compañía en Estados Unidos, ha registrado pasivos relacionados con aspectos del medio ambiente por un monto aproximado de U.S.\$28.3 millones. Estos aspectos se relacionan con: a) la generación de materiales y desechos, efectuada en el pasado, según las prácticas entonces prevalecientes en la industria, y que actualmente pueden ser

clasificados como sustancias peligrosas o desperdicios, y b) la limpieza de sitios utilizados u operados por la empresa, incluyendo operaciones discontinuadas, relacionadas con la disposición de desperdicios y sustancias peligrosas, en forma individual o en conjunto con terceros. La mayoría de los procedimientos se encuentran en su etapa preliminar, y una resolución final podría tomar varios años. Para efecto del registro de la provisión, la subsidiaria considera probable haber incurrido en un pasivo y su monto puede estimarse razonablemente, se hayan presentado o no reclamaciones y sin dar efecto a posibles recuperaciones en el futuro. Con base en información desarrollada a la fecha, la subsidiaria no espera que se requiera efectuar erogaciones significativas en exceso de la cantidad previamente registrada. Sin embargo, hasta que se hayan completado todos los estudios ambientales, investigaciones, trabajos de saneamiento y negociaciones o litigios con fuentes potenciales, no es posible asegurar el costo por incurrir para resolver estos asuntos ambientales.

En mayo de 2001, 42 transportistas hicieron una demanda en la Corte Civil de Ibagué, Colombia, en contra de tres de nuestras subsidiarias en ese país. Los demandantes sostienen que estas subsidiarias son responsables de supuestos daños causados por incumplimiento de los contratos de transporte de materia prima. Los demandantes han pedido una indemnización por un monto aproximado de U.S.\$ 60 millones. En Diciembre 31 de 2004, como resultado en la depreciación del Peso Colombiano, este monto ha decrecido a U.S. \$55 millones. Este procedimiento ha alcanzado la etapa de evidencias. Normalmente, los procedimientos de esta naturaleza continúan durante varios años antes de que exista una resolución final.

En mayo de 1999, varias compañías interpusieron una demanda en contra de dos subsidiarias de la Compañía en Colombia, argumentando que las plantas en Ibagué estaban causando un deterioro en la capacidad de producción de arroz de sus tierras, debido a la contaminación emanada de nuestras plantas de cemento localizadas en Ibagué, Colombia. En enero 13, 2004 CEMEX Colombia, S.A. fue notificada por un juez, que el fallo de la corte fue en contra de CEMEX Colombia, S.A. y que debería de indemnizar a los demandantes por un monto de U.S.\$8.8 millones (tipo de cambio de diciembre 31, 2004). En enero 15, 2004, CEMEX Colombia, S.A. interpuso una apelación en contra del fallo anteriormente mencionado; la apelación fue aceptada y el caso fue enviado al Tribunal Superior de Ibagué, donde CEMEX presentó, en Marzo 23, 2004, una serie de argumentos, los cuales dan soporte a la apelación. El caso actualmente está bajo revisión en la corte de apelación; este proceso típicamente continuará durante varios años antes de su resolución final.

24. NUEVOS PRONUNCIAMIENTOS CONTABLES

En abril de 2004, el Instituto Mexicano de Contadores Públicos ("IMCP") emitió el Boletín B-7, "*Adquisiciones de Negocios*", el cual es obligatorio para las adquisiciones efectuadas a partir del 1º de enero de 2005. Los aspectos más importantes son: a) adopción del método de compra como regla única de valuación para la adquisición de negocios e inversiones en entidades asociadas, con lo que se elimina el método de unión de intereses para el reconocimiento y valuación inicial de los activos netos adquiridos; b) establece el requerimiento de asignar el precio de compra a los activos adquiridos y pasivos asumidos con base en sus valores razonables a la fecha de adquisición; c) modificación del tratamiento contable del crédito mercantil, eliminando su amortización y sujetándolo a evaluaciones periódicas por deterioro; d) establecimiento de reglas específicas para el reconocimiento contable de la adquisición del interés minoritario y para transferencias de activos o intercambio de acciones entre entidades bajo control común; y e) proporciona reglas adicionales al Boletín C-8, "*Activos Intangibles*", para la identificación, valuación y reconocimiento de activos intangibles en una adquisición de negocios. La Compañía estima que la adopción de este Boletín no tendrá un impacto importante en su situación financiera o resultados de operación.

En marzo de 2004, el IMCP emitió el Boletín C-10, "*Instrumentos Financieros Derivados y Operaciones de Cobertura*", el cual es obligatorio a partir del 1º de enero de 2005. El Boletín C-10 precisa y complementa aspectos relativos al tratamiento contable de instrumentos financieros derivados y substituye las disposiciones relativas a operaciones de cobertura del Boletín C-2, "*Instrumentos Financieros*". Entre otros aspectos, el Boletín C-10 ratifica la regla del Boletín C-2 en el sentido de que todos los instrumentos derivados deben ser reconocidos como activos o pasivos a su valor razonable; precisa criterios para la segregación de derivados implícitos; establece reglas para clasificar y valorar, en el reconocimiento inicial, los activos y pasivos financieros resultantes de los instrumentos financieros derivados, así como para clasificar y valorar los instrumentos de cobertura. Adicionalmente, amplía las reglas de revelación relativas a la exposición a riesgos financieros de una entidad. CEMEX aplica desde 2001 políticas contables para la valuación y reconocimiento de instrumentos derivados que son en su mayoría consistentes con el Boletín C-10, por lo que, con excepción del requerimiento para evaluar el grado de efectividad de las coberturas de deuda sobre la inversión neta en subsidiarias en el extranjero, y del efecto en presentación descrito en el siguiente párrafo, y sujeto a la conclusión de nuestro análisis, se estima que este Boletín no tendrá un impacto material en su situación financiera o resultados de operación.

A partir de 2001, a través de contratos de *Cross Currency Swaps* ("CCS") (nota 12), la Compañía ha cambiado de manera efectiva el perfil original de tasas de interés y monedas de deuda financiera asociada con dichos contratos. De este modo, la deuda sujeta ha sido presentada en las monedas negociadas en los CCS mediante el reconocimiento neto en la deuda, de los activos o pasivos resultantes de la valuación de los derivados. El nuevo Boletín C-10 considera que lo anterior es presentar sintéticamente dos instrumentos financieros como si fueran uno solo y explícitamente prohíbe dicha presentación. Por lo anterior, a partir de 2005, la Compañía presentará los activos y pasivos resultantes de la valuación de los CCS separadamente de la deuda financiera, con lo cual, dicha deuda volverá a presentarse en las monedas originalmente negociadas. Este efecto de presentación no tiene ningún impacto en capital contable ni en utilidad neta.

En enero de 2004, el IMCP actualizó el Boletín D-3, "*Obligaciones Laborales*". Las disposiciones de este Boletín son obligatorias a partir de su publicación, excepto por lo relativo a las remuneraciones al término de la relación laboral (finiquitos), que entran en vigor el 1º de enero de 2005. El único cambio relevante del nuevo Boletín D-3 es el requerimiento de valorar y reconocer las obligaciones al término de la relación laboral, de la misma manera que se hace con pensiones y otros beneficios posteriores al retiro. Esto es, reconociendo el costo de la obligación durante la vida laboral remanente de los trabajadores, en tanto que la práctica hasta el 31 de diciembre de 2004 fue la de reconocer el costo de estas obligaciones con base en lo realmente incurrido. Las demás incorporaciones del Boletín, como es el caso de las remuneraciones por otros beneficios posteriores al retiro, como son, gastos médicos o cobertura de vida, entre otros, ya se venían registrando en concordancia con el nuevo Boletín con base en la aplicación supletoria de las Normas Internacionales de Contabilidad. Con excepción del costo a determinarse en 2005 por concepto de obligaciones al término de la relación laboral, el cual se anticipa sea similar al que actualmente se reconoce con base en lo real, la Compañía no prevé ningún impacto material en capital contable ni en utilidad neta.

Términos utilizados

Términos financieros

Capital de trabajo neto es igual a las cuentas por cobrar operativas (incluyendo otros activos circulantes recibidos como pago en especie) más inventarios históricos menos cuentas por pagar operativas.

Cobertura de intereses se define como flujo de operación dividido entre gasto financiero.

Deuda neta es igual a la deuda total menos efectivo e inversiones temporales.

Flujo de operación equivale a utilidad de operación más depreciación y amortización. La amortización no se contabiliza en la utilidad de operación, sino en otros productos (gastos). El flujo de operación tampoco incluye ciertos productos y gastos extraordinarios que bajo Principios de Contabilidad Mexicanos no se registran en la utilidad de operación. Flujo de operación no es una métrica utilizada bajo los principios de contabilidad generalmente aceptados.

Flujo de efectivo libre se define como flujo de operación menos el gasto financiero neto, inversiones en activo fijo, cambio en capital de trabajo, impuestos pagados y otras partidas en efectivo (otros gastos netos menos venta de activos no operativos). Flujo de efectivo libre no es una métrica utilizada bajo los principios de contabilidad generalmente aceptados.

Rendimiento sobre capital equivale a utilidad de operación menos gasto financiero neto, impuestos, reparto de utilidades y utilidad neta minoritaria, todo dividido entre el capital contable mayoritario promedio.

Retorno sobre capital empleado equivale a utilidad de operación menos impuestos y reparto de utilidades, dividido entre la suma de deuda neta promedio y capital contable consolidado promedio.

Términos de la industria

Agregados están compuestos de grava y arena que son extraídos de sus respectivas canteras. Estos materiales proporcionan al concreto el volumen necesario e incrementan su resistencia. Bajo circunstancias normales, un metro cúbico de concreto contiene dos toneladas métricas de grava y arena.

Capacidad instalada es la capacidad teórica de producción anual. La capacidad efectiva es la capacidad de producción anual óptima de una planta, que puede ser inferior entre el 10% y el 20% de la capacidad instalada.

Cemento blanco es un cemento especial que se utiliza tanto para propósitos decorativos como para una amplia variedad de aplicaciones en la construcción.

Cemento gris es un agente unificador hidráulico con una composición por peso de al menos 95% de clinker y de 0% a 5% de un menor componente (usualmente sulfato de calcio). Se endurece bajo el agua, y cuando se mezcla con agregados y agua produce el concreto o el mortero.

Clinker es un producto de cemento intermedio que se obtiene mezclando arcilla, caliza y óxido de hierro en un horno a 1,450 grados centígrados. Se utiliza aproximadamente una tonelada de clinker por cada 1.1 toneladas de cemento gris.

Concreto premezclado se obtiene a través de la combinación de cemento, agregados y agua.

Consejo de Administración

Consejeros propietarios

Lorenzo H. Zambrano
Presidente del Consejo

Lorenzo Milmo Zambrano

Armando J. García Segovia

Rodolfo García Muriel

Rogelio Zambrano Lozano

Roberto Zambrano Villarreal*

Bernardo Quintana Isaac

Dionisio Garza Medina

Alfonso Romo Garza*

Mauricio Zambrano Villarreal*

Tomás Brittingham Longoria*

José Manuel Rincón Gallardo*

Consejeros suplentes

Eduardo Brittingham Sumner*

Tomás Milmo Santos

Jorge García Segovia

Comisario propietario

Luis Santos de la Garza

Comisario suplente

Fernando Ruiz Arredondo

Secretario (no consejero)

Ramiro Villarreal Morales

Miembros del Comité de Auditoría

Roberto Zambrano Villarreal
Presidente

Lorenzo Milmo Zambrano

Alfonso Romo Garza

Tomás Brittingham Longoria

José Manuel Rincón Gallardo

*Consejeros independientes

Directivos

Lorenzo H. Zambrano, 60

[Presidente del Consejo y Director General](#)

Lorenzo H. Zambrano se integró a CEMEX en 1968, fue nombrado Director General en 1985 y Presidente del Consejo en 1995. Es Ingeniero Mecánico Administrador del Tecnológico de Monterrey y tiene una Maestría en Administración de la Universidad de Stanford. Es miembro del Consejo de Administración de IBM, del Consejo Consultivo Internacional de Citigroup y del Consejo de Presidentes de DaimlerChrysler AG. También es miembro de los Consejos de Administración de Alfa, Empresas ICA, Femsa, Grupo Financiero Banamex, Televisa y Vitro. Además, es Presidente del Consejo del Tecnológico de Monterrey y miembro del Comité Consultor de la Escuela de Graduados en Administración de la Universidad de Stanford

Héctor Medina, 54

[Vicepresidente Ejecutivo de Planeación y Finanzas](#)

Héctor Medina inició su trayectoria en CEMEX en 1988. Es Ingeniero Químico del Tecnológico de Monterrey. Realizó su Maestría en Administración en el Centro de Administración de la Universidad de Bradford, en Inglaterra, así como una Maestría en Ingeniería en la Escuela de Organización Industrial de España. Es responsable de la planeación estratégica y finanzas de CEMEX en todo el mundo.

Armando J. García, 52

[Vicepresidente Ejecutivo de Desarrollo](#)

Armando J. García se incorporó originalmente a CEMEX en 1975 y reingresó a la compañía en 1985. Es Ingeniero Mecánico Administrador del Tecnológico de Monterrey y tiene una Maestría en Administración por la Universidad de Texas. Es responsable de administrar los departamentos de tecnología, recursos humanos, energía e informática.

Víctor M. Romo, 46

[Vicepresidente Ejecutivo de Administración](#)

Víctor M. Romo se integró a CEMEX en 1985. Obtuvo su título de Contador Público en el Tecnológico de Monterrey, donde además estudió una Maestría en Administración. A partir del 1 de mayo de 2003, asumió la dirección de las áreas de contraloría, abasto, impuestos, seguridad, manejo de riesgos, y servicios y proyectos administrativos. Antes de asumir su puesto actual, se desempeñó como Presidente de la región de Sudamérica y el Caribe.

Francisco Garza, 49

[Presidente de la Región Norteamérica y Trading](#)

Francisco Garza estudió en el Tecnológico de Monterrey y tiene una Maestría en Administración por la Escuela Johnson de Graduados en Administración de la Universidad de Cornell. Desde que ingresó a CEMEX en 1988, ha ocupado diversos puestos directivos en la compañía. Es responsable de las operaciones de CEMEX en México, Estados Unidos y de Comercialización Internacional (Trading).

Fernando González, 50

[Presidente de la Región Europea](#)

Fernando González realizó sus estudios profesionales y su Maestría en Administración en el Tecnológico de Monterrey. Desde que inició su trayectoria en CEMEX en 1989 ha ocupado diversos cargos directivos en la compañía, como Presidente de la Región Sudamérica y el Caribe, Presidente de CEMEX Asia, Presidente de CEMEX Venezuela y Vicepresidente de Planeación Estratégica. Actualmente es responsable de las operaciones de CEMEX en Europa, incluyendo el Reino Unido, Francia, Alemania, el resto de Europa (excepto España, Portugal e Italia) e Israel.

José Luis Sáenz de Miera, 58

[Presidente de la Región Iberia, Medio Oriente, África y Asia](#)

José Luis Sáenz de Miera, quien ingresó a CEMEX en 1993, se graduó en Economía en la Universidad de Madrid y es Contador Público por el Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España. Ha ocupado diversos cargos administrativos en CEMEX, supervisando las operaciones en España, Filipinas, Indonesia, Egipto, Tailandia, Bangladesh y Taiwán. Actualmente es responsable de las operaciones de CEMEX en la Península Ibérica, Italia, África y Asia, incluyendo los Emiratos Arabes Unidos y Malasia.

Juan Romero, 47

[Presidente de la Región Sudamérica y el Caribe](#)

Juan Romero se graduó de la Universidad de Comillas, España, en donde estudió Derecho y Ciencias Económicas y Empresariales. Se incorporó a CEMEX en 1989 y ha ocupado diversos cargos, incluyendo la dirección de las operaciones de la compañía en Colombia y México. Actualmente es responsable de las operaciones e intereses de CEMEX en la región de Sudamérica y el Caribe.

Rodrigo Treviño, 48

[Vicepresidente Corporativo de Finanzas](#)

Rodrigo Treviño, quien ingresó a CEMEX en 1997, recibió sus títulos universitario y de Maestría en Ingeniería Industrial en la Universidad de Stanford. Es responsable de las áreas de finanzas, mercados de capital, tesorería y relaciones con inversionistas.

Información para inversionistas y medios de comunicación

Mercados de cotización:

Bolsa Mexicana de Valores (BMV), México
New York Stock Exchange (NYSE), Estados Unidos

Tipo de acciones:

CPO (equivalente a dos acciones serie A y una acción serie B)

Clave de pizarra en la BMV:

CEMEX CPO

Clave de pizarra en el NYSE:

CX

Relación con medios de comunicación:

mr@cemex.com
Tel: (52-81) 8888-4334
Fax: (52-81) 8888-4417

Relación con inversionistas:

ir@cemex.com
Desde México:
Tel: (52-81) 8888-4292
Fax: (52-81) 8888-4438

Desde otros países:

Tel: (212) 317-6000
Fax: (212) 317-6047

Oficinas centrales:

Av. Ricardo Margáin Zozaya 325
CP66265 San Pedro Garza García, N.L. México
Tel: (52-81) 8888-8888
Fax: (52-81) 8888-4417

Oficina en la Ciudad de México:

Av. Presidente Masarik 101 - 18
CP11570 México, D.F. México
Tel: (52-55) 5726-9040
Fax: (52-55) 5203-2542

Oficina en Nueva York:

590 Madison Ave., 41st floor
New York NY 10022 USA
Phone: (212) 317-6000
Fax: (212) 317-6047

Internet:

www.cemex.com

La información que se presenta en este documento contiene ciertas declaraciones acerca del futuro e información relativa a CEMEX, S.A. de C.V. y sus subsidiarias (en conjunto, "CEMEX") las cuales están basadas en el entendimiento de sus administradores, así como en supuestos e información actualmente disponible para CEMEX. Tales declaraciones reflejan la visión actual de CEMEX sobre eventos futuros y están sujetas a ciertos riesgos, factores inciertos y presunciones. Muchos factores podrían causar que los resultados, desempeño o logros actuales de CEMEX sean materialmente diferentes con respecto a cualquier resultado futuro, desempeño o logro de CEMEX que pudiera ser incluida, en forma expresa o implícita dentro de dichas declaraciones acerca del futuro, incluyendo, entre otros; cambios en las condiciones generales económicas, políticas, cambios gubernamentales y comerciales a nivel global y en los países en los que CEMEX hace negocios, cambios en tasas de interés, cambios en tasas de inflación, volatilidad cambiaria, el nivel de la construcción en general, cambios en la demanda y el precio del cemento, cambios en los precios de materia prima y energía, cambios en estrategia de negocios y varios otros factores. Si uno o más de estos riesgos o factores inciertos se materializan, o si los supuestos utilizados resultasen incorrectos, los resultados reales podrían variar materialmente de aquellos descritos en el presente como anticipados, creídos, estimados o esperados. CEMEX no pretende y no asume ninguna obligación de actualizar estas declaraciones acerca del futuro. Además, cierta información que se presenta en este documento proviene de información publicada por diversas fuentes oficiales. Esta información incluye información estadística relacionada con la industria del cemento, información que fue reportada sobre tasas de inflación, tasas cambiarias e información relacionada con los países en los que CEMEX opera. CEMEX no ha participado en la preparación o compilación de esta información y no acepta responsabilidad alguna por ella.



www.cemex.com



Construyendo el futuro^{MR}

CX
LISTED
NYSE

