

resultados

BUENOS

en

malos

años

JALAR



índice

- 1 nuestro récord de crecimiento
- 2 enfoque al cliente = crecimiento
 - una propuesta ganadora
 - construyendo el futuro de nuestros clientes
- 4 flexibilidad → ahorros
 - administración de energía en tiempo real
 - anticipar genera beneficios
- 6 inteligencia de mercado ▲ fortaleza de marca
 - liderazgo de marca
 - cumpliendo compromisos
- 8 mejores prácticas → creación de valor
 - esfuerzos sencillos que generan gran valor
 - maximizando el valor de la función de abasto
- 10 datos financieros relevantes
- 12 carta a los accionistas
- 16 información financiera consolidada selecta
- 18 comentarios y análisis de resultados:
 - transparencia + sencillez
 - 20 negocio
 - 23 resultados consolidados de 2003
 - 24 resumen global de operaciones
 - 27 adquisiciones, desinversiones y otras actividades financieras
- 29 estados financieros
- 71 glosario
- 72 equipo directivo
- 74 directorio
- 75 información para inversionistas y medios de comunicación

CEMEX hoy

CEMEX es una compañía global líder en la producción y distribución de cemento, con operaciones posicionadas primariamente en los mercados más dinámicos del mundo a través de cuatro continentes. CEMEX combina un profundo conocimiento de los mercados locales con su red mundial de operaciones y sistemas de tecnología informática a fin de proveer productos y servicios de clase mundial a sus clientes, desde constructores individuales hasta grandes contratistas industriales.

nuestra misión

La misión de CEMEX es satisfacer globalmente las necesidades de construcción de sus clientes y crear valor para sus accionistas, empleados y otras audiencias clave, consolidándose como la organización cementera multinacional más eficiente y rentable del mundo.

nuestro récord

DE CRECIMIENTO EN LOS ÚLTIMOS 15 AÑOS:¹

VENTAS	18%
UTILIDAD DE OPERACION	18%
FLUJO DE OPERACION	18%
MARGEN DE FLUJO DE OPERACION PROMEDIO	31%
FLUJO DE EFECTIVO LIBRE ²	52%

Y ASI ES COMO

lo logramos...

¹Crecimiento anual compuesto en dólares de 1988 a 2003.

²Crecimiento anual compuesto en dólares de 1993 a 2003.

Ya sea que nuestros clientes se encuentren en El Cairo o Costa Rica, Manila o Madrid, Taiwán o Texas, vemos al mundo desde su propia perspectiva.

una propuesta ganadora

Ahora damos un nuevo paso, al iniciar el establecimiento de nuestra exitosa iniciativa de atención al cliente, Construrama, en los mercados de Centro y Sudamérica donde tenemos presencia. Concebido como un programa de apoyo a nuestros proveedores, Construrama superó nuestras expectativas desde su inicio, al convertirse en la mayor cadena de materiales para construcción de América Latina en tan sólo 6 meses. Actualmente 2,126 establecimientos en México llevan la marca Construrama.

Construrama es una propuesta exitosa para nuestros clientes y distribuidores, a quienes ofrece diversas ventajas que no tendrían de manera independiente. Por ejemplo, al pertenecer al sistema Construrama pueden formar parte de una amplia red comercial con un creciente reconocimiento de marca; tienen acceso a más de 500 productos y servicios con precios competitivos; participan en programas de capacitación pensados en hacer crecer sus negocios, y reciben apoyo publicitario y de comercialización. De la misma manera, Construrama ofrece a nuestros consumidores calidad garantizada, un servicio uniforme y la conveniencia de un proveedor cercano, con los productos necesarios a precios accesibles.

Además, Construrama beneficia a las comunidades al compartir sus mejores prácticas con distribuidores y proveedores participantes en la red de comercialización —incluyendo pequeños y medianos empresarios— para fortalecer sus negocios y la economía local.



construyendo el futuro de nuestros clientes

Los mexicanos que viven en los Estados Unidos envían a sus familias en México entre 10 y 14 mil millones de dólares anualmente. Desafortunadamente, esos recursos no son siempre utilizados con el fin para el cual fueron enviados originalmente. Gracias a Construmex, nuestros clientes pueden realizar desde los Estados Unidos transferencias de dinero, para satisfacer las necesidades de construcción de sus familias, teniendo la certeza que esos recursos serán utilizados para cumplir sus sueños. A diferencia de otros canales que cobran entre un 6% y un 8% del monto transferido, por sólo un dólar en Construmex, nuestros clientes pueden realizar sus transferencias de recursos que se aplican a la compra de materiales de construcción directamente con cualquiera de nuestros más de 2 mil distribuidores en todo México, quienes entregan los materiales deseados donde el comprador lo indique.



enfoco al cliente
= crecimiento

flexibilidad → ahorros



administración de energía en tiempo real

Nuestro centro de control de energía nos permite monitorear en tiempo real las fluctuaciones en los precios de los energéticos y administrar la asignación del flujo eléctrico en nuestras plantas en México, Estados Unidos, Costa Rica y Nicaragua. El centro utiliza una herramienta computarizada de simulación para determinar la manera más eficiente de operar nuestras plantas en términos de energía.

Somos una empresa flexible que prevé, aprovecha y enfrenta efectivamente retos y oportunidades.

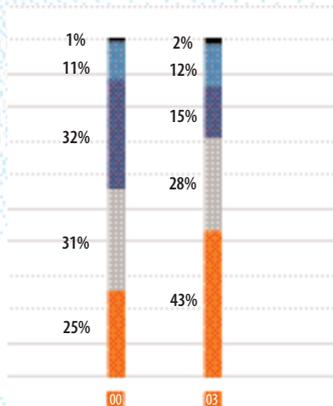
anticipar genera beneficios

Nuestra atención en el manejo de los recursos energéticos nos ha dado la flexibilidad para hacer frente a los incrementos en los precios de los combustibles. Durante una década hemos trabajado para garantizar el suministro de energía que requerimos, minimizando la volatilidad de su precio y optimizando, global y regionalmente, nuestros costos. Durante 2003 esta estrategia nos favoreció claramente.

Nos beneficiamos de las características del proceso de producción de cemento para emplear diferentes tipos de energía. Hemos desarrollado una diversificada estructura de consumo de combustibles en la que el 80% de nuestros costos se sustenta en fuentes de baja volatilidad de precios. Por ejemplo, nuestras 15 plantas productoras de cemento en México tienen la capacidad de operar con al menos 4 tipos diferentes de energéticos, incluyendo coque de petróleo (92%), combustibles alternos (5%), combustóleo (5%) y gas natural (1%). El resultado de esta diversificación ha sido una reducción de 40% en el costo de combustible y un ahorro de más de 100 millones de dólares durante 2003 en la facturación de energéticos de nuestras operaciones en México.

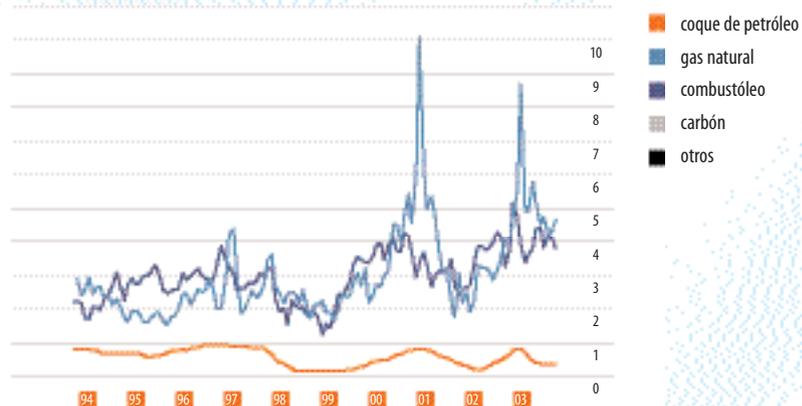
Cada vez que realizamos una adquisición llevamos a cabo un análisis detallado con el objetivo de establecer la mejor estructura de consumo de combustibles posible. De esta manera preparamos nuestras plantas productoras para que utilicen tanto combustibles líquidos como sólidos, por ejemplo, coque de petróleo, el cual actualmente utilizamos en nuestras operaciones donde es económicamente viable, como en Panamá, República Dominicana, Costa Rica y Nicaragua.

consumo consolidado
anual de combustible
porcentaje



Aproximadamente el 80% de nuestro costo total de combustibles proviene actualmente de fuentes de baja volatilidad de precios.

comparativo de precios
de combustibles
dólares constantes de 2003/BTUs



El eficiente uso de energéticos nos asegura un suministro consistente de combustibles de relativo bajo costo, como coque de petróleo y carbón.

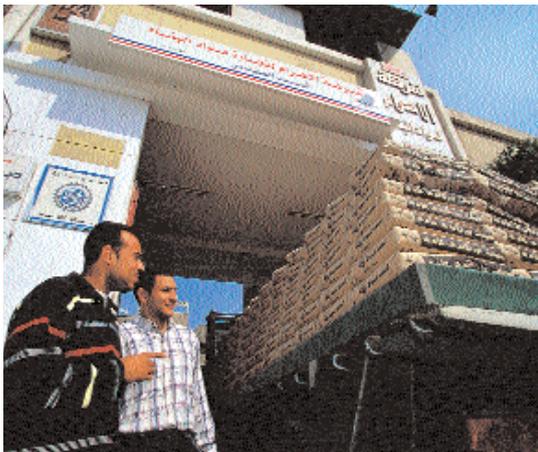
El conocimiento que tenemos de los mercados en donde operamos nos ha permitido construir marcas reconocidas y confiables.

liderazgo de marca

Cuando CEMEX llegó al mercado egipcio hace cuatro años, enfrentamos diversos retos comerciales, ya que nuestra marca se encontraba inmersa entre 10 competidores, los cuales comercializaban 16 marcas de cemento. Dependíamos de 5 intermediarios para colocar una cuarta parte de nuestro volumen de ventas, lo que nos distanciaba de los distribuidores y de los consumidores de nuestros productos. De esta forma, nuestra marca tenía poca presencia en el mercado.

Actualmente nuestra marca es líder en la región alta de Egipto, y una de las tres principales marcas en la región baja del país en donde el reconocimiento de la marca se ha incrementado hasta alcanzar el 50%. Disfrutamos de una diversificada base de casi 900 distribuidores y una amplia cobertura geográfica que incluye distintas regiones en el norte y sur de Egipto.

Nuestra estrategia consistió en desarrollar una red de distribuidores que sirven directamente a nuestros clientes en todo el país, sin depender de intermediarios. Identificamos las necesidades de los clientes y ajustamos nuestra oferta, incluyendo nuevos productos de cemento, servicios de mayor valor agregado y diversos incentivos al adquirir nuestros productos. También aprendimos cómo toman los consumidores la decisión de comprar cemento y, finalmente, realizamos una serie de estrategias comerciales diseñadas para destacar los beneficios de nuestros productos y servicios, evaluando en todo momento el rendimiento de la marca.



cumpliendo compromisos

La confianza es el atributo de marca que más valoran los consumidores egipcios. También sabemos que confían en los distribuidores y en los trabajadores locales de la construcción para adquirir la marca de cemento que mejor se ajuste a sus necesidades de autoconstrucción. Por eso capacitamos a trabajadores y distribuidores, para que ayuden a los consumidores a construir mejores casas con nuestros productos. Por ejemplo, los sulfatos del suelo pueden afectar los cimientos de las casas, por lo que impulsamos el uso de nuestro nuevo cemento resistente al sulfato. Al terminar la capacitación certificamos a cada participante; actualmente son más de 400 albañiles y trabajadores de la construcción certificados por CEMEX que garantizan la seguridad de cualquier proyecto cuando los consumidores utilizan apropiadamente nuestros productos.

inteligencia de
mercado ▲ fortaleza
de marca

A stack of four white dice is shown, tilted to the right. The top die shows the number 11 on its top face, 00 on its left face, and a percent sign (%) on its right face. The second die from the top shows the number 51 on its left face, 00 on its top face, and a percent sign (%) on its right face. The third die shows the number 4 on its left face, 00 on its top face, and a plus sign (+) on its right face. The bottom die shows the number 1 on its left face, 8 on its top face, and 3 on its right face. The dice are arranged in a slightly offset stack, creating a sense of depth.

mejores prácticas →
creación de valor

Impulsamos a nuestros empleados a difundir las mejores prácticas de la compañía en todas nuestras actividades, de una manera sencilla y sistemática, para generar valor en toda la organización.

esfuerzos sencillos que generan gran valor

Las operaciones de CEMEX en los Estados Unidos son un ejemplo evidente de nuestro intercambio sistemático de conocimiento. A través de nuestra plataforma tecnológica hemos identificado iniciativas locales que por su valor tienen potencial para ser implementadas en las operaciones mundiales de la compañía.

El conocimiento aprendido en otros mercados nos permite fortalecer la satisfacción del consumidor, incrementar la productividad, flexibilidad y seguridad, así como consolidar nuestra presencia en los Estados Unidos. Entre nuestros logros —pequeños y grandes— destaca que hemos reducido el tiempo de carga para nuestros clientes en 19% e introdujimos exitosamente nuevos productos al mercado, como EXTRA-500, concreto de alta resistencia para construcción residencial. Además, aumentamos 42% la eficiencia en nuestros hornos y aumentamos 7% la productividad de nuestra flota de camiones distribuidores de concreto. Adicionalmente, 11 de nuestras 13 plantas en los Estados Unidos fueron designadas como “Highly Protected Risk”, importante certificación de seguridad otorgada por FM Global. Nuestro objetivo es continuar progresando con base en estos logros, para generar aún más valor para nuestros clientes, empleados y accionistas.



maximizando el valor de la función de abasto

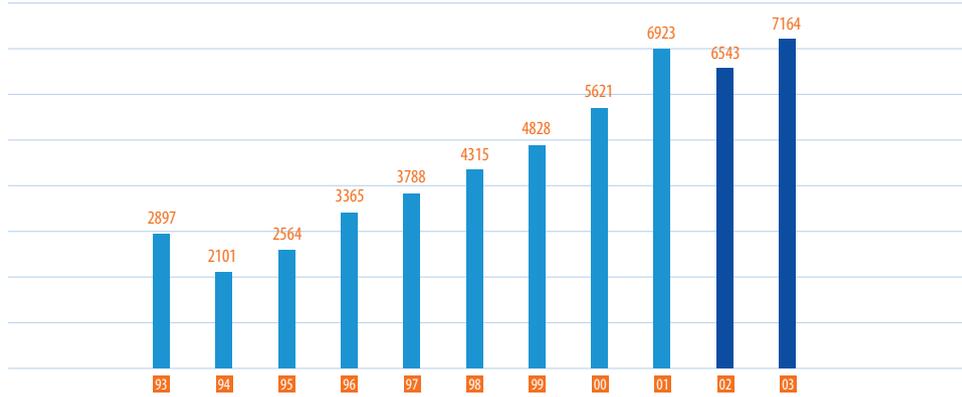
Implementamos una serie de iniciativas estratégicas para maximizar el valor de los procesos de abasto de la compañía. Destaca la consolidación y centralización de las negociaciones globales, sustituyendo al sistema geográfico de negociaciones. También es relevante la mejora en los procesos de administración para optimizar el abasto de productos que utilizamos en todo el mundo. Hemos hecho autónomas las actividades de negociación y compras. Reforzamos los procesos de planeación, control y administración, desarrollando mecanismos de supervisión que aseguren la calidad en el servicio y entregas a tiempo. Como resultado de estas iniciativas esperamos reducir significativamente nuestro inventario mundial, el cual abarca desde lápices hasta maquinaria pesada.

VENTAS

+9%

incremento anual

ventas netas consolidadas en millones de dólares

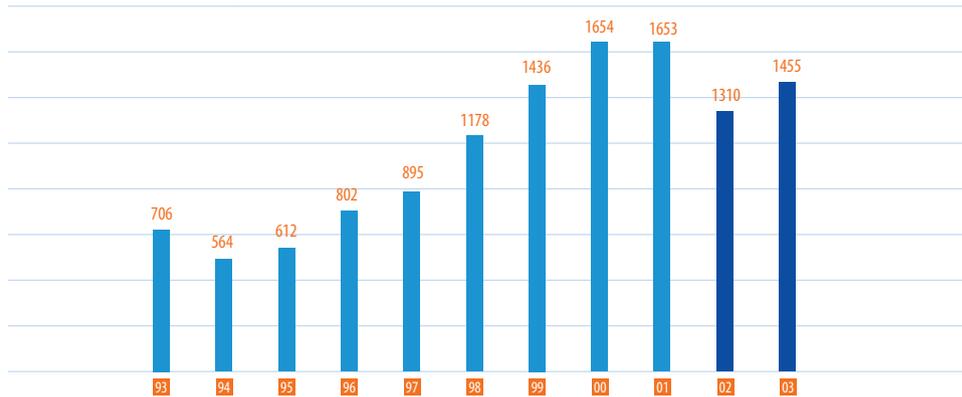


UTILIDAD DE OPERACION

+11%

incremento anual

utilidad de operación en millones de dólares

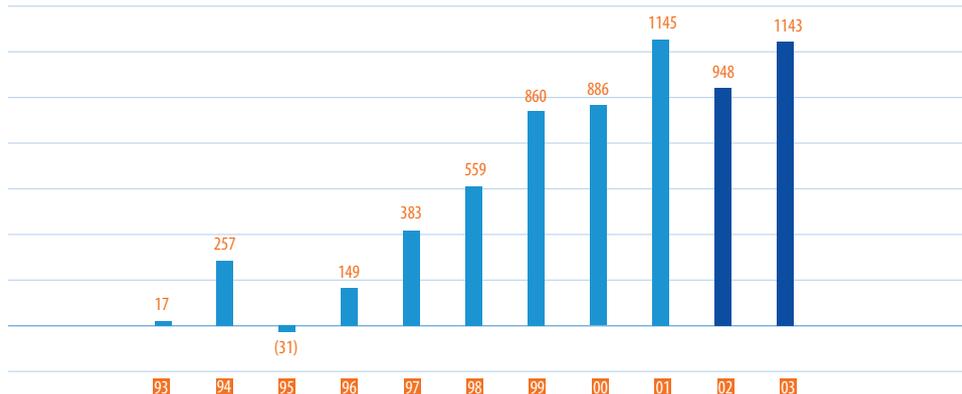


FLUJO DE EFECTIVO LIBRE

+21%

incremento anual

flujo de efectivo libre en millones de dólares



datos financieros relevantes

EN MILLONES DE DOLARES¹, EXCEPTO UTILIDAD POR CPO

	2003	2002	VARIACION
Ventas netas	7,164	6,543	9%
Utilidad de operación	1,455	1,310	11%
Flujo de operación	2,108	1,917	10%
Utilidad neta consolidada	659	557	18%
Utilidad por CPO ²	0.40	0.35	15%
Flujo de efectivo libre	1,143	948	21%
Total de activos	16,016	15,934	1%
Deuda neta	5,641	6,122	(8%)
Capital contable mayoritario	6,234	5,744	9%

¹ Para su conveniencia, 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 2002 y 2003 fueron de 10.38 y 11.24 pesos por dólar, respectivamente.

² Basada en 1,496 y 1,576 millones de CPOs para los años 2002 y 2003, respectivamente.

estimados accionistas:

En 2003 nuestra compañía mostró resultados positivos que, aunados a los obtenidos durante los últimos 15 años, demuestran una virtud subestimada: la consistencia. A través de estos años hemos probado continuamente nuestra capacidad para generar **resultados buenos en malos años y resultados excelentes en buenos años**.

A pesar de un difícil ambiente económico internacional, registramos ventas netas de 7.2 mil millones de dólares y un flujo de operación de 2.1 mil millones de dólares. Esto significó un crecimiento de 9% y 10% respectivamente, comparado con 2002. Además, generamos más de 1.1 mil millones de dólares en flujo de efectivo libre, que hemos usado en gran parte para reducir nuestra deuda.

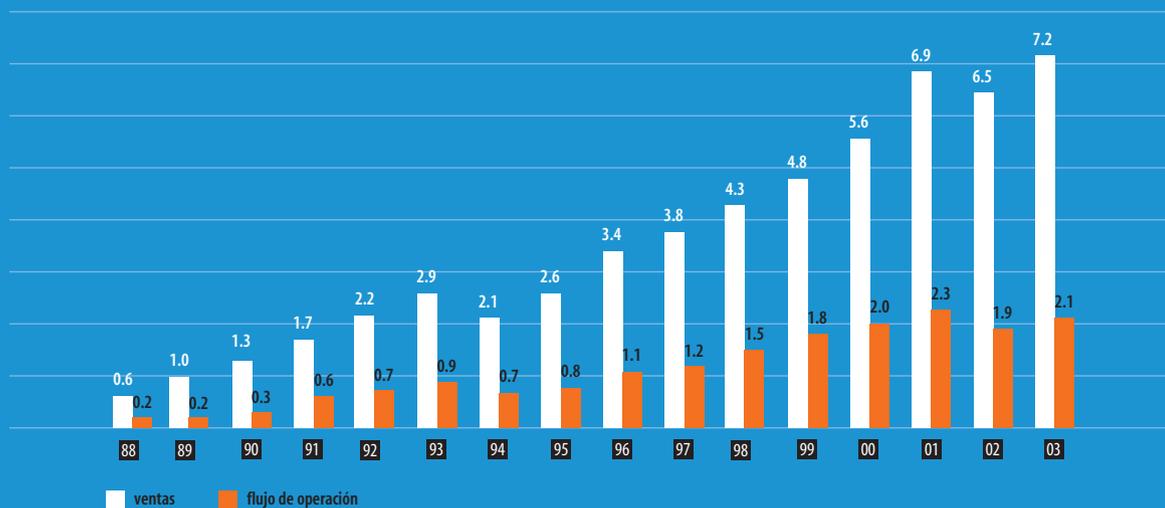
Nuestro atractivo récord de crecimiento es más impresionante aún que nuestros positivos resultados anuales. Durante los pasados 15 años nuestros ingresos y flujo de operación han registrado un crecimiento anual compuesto de más de 18%. Hemos mantenido un promedio de margen de flujo de operación superior a 31%, lo cual nos sitúa continuamente como la empresa cementera global más rentable. Lo más importante es que, sostenidamente, hemos sido capaces de generar valor para ustedes con un rendimiento sobre capital superior al 15% en los últimos 5 años.

¿Cómo es que hemos mantenido este crecimiento consistente? De una forma sencilla: nos hemos enfocado hacia factores en los que podemos influir, independientemente de los ciclos económicos.

- > Nuestras iniciativas en aspectos como energía, productividad y tecnología, se han traducido en reducciones de costos. Adicionalmente, los ahorros y las eficiencias que hemos logrado son el reflejo de estrategias a largo plazo que seguirán beneficiando a la empresa en los años venideros.
- > La estandarización de nuestros procesos de negocio, así como nuestra plataforma tecnológica común, nos permiten identificar y difundir las mejores prácticas en nuestra red global. Así, de manera sencilla y sistemática, podemos generar el mayor valor posible de cualquier adquisición. Con ello tenemos la capacidad de llevar a cabo cualquier tipo de iniciativa que nos permita operar exitosamente en diversos mercados. La tecnología permite que nuestro personal tenga la oportunidad de pensar y de comunicarse con eficacia simultáneamente en distintas zonas geográficas, para atender las cambiantes necesidades de construcción de más clientes.
- > Nuestros clientes son nuestra prioridad. Por esta razón nos enfocamos continuamente en propuestas que generen valor para ellos y para nosotros. Nuestra creciente red de distribución Construrama es una de esas exitosas propuestas. Fortalecimos la relación con nuestra red de distribuidores durante 2003 para asegurar que nuestros más de 2,100 puntos de venta en todo México operen uniformemente. Actualmente estamos en el proceso de ampliar esta plataforma de atención al cliente a Centro y Sudamérica.
- > Escuchamos atentamente a los mercados financieros y cumplimos los compromisos que hacemos:
 - + Nos comprometimos a fortalecer nuestra flexibilidad financiera y lo hicimos. Utilizamos aproximadamente dos terceras partes de nuestro flujo de efectivo libre para reducir deuda, alcanzando así nuestro objetivo de una razón de deuda neta a flujo de operación de 2.7 veces.

más impresionante...
es nuestro atractivo
récord de
crecimiento

ventas y flujo de operación
miles de millones de dólares



Nuestro rendimiento muestra la fortaleza de nuestro modelo de negocio. Durante los últimos 15 años nuestras ventas y flujo de operación crecieron a una tasa anual compuesta de 18%. Hemos desarrollado una red global que anualmente genera flujo de efectivo libre por más de US\$1,100 millones.



- + También nos comprometimos a simplificar nuestra estructura financiera para facilitar la valuación de nuestra empresa y nuestro potencial de rendimiento, y lo estamos haciendo. Mediante una serie de transacciones hemos simplificado nuestra estructura de capital, lo que permite visualizar con mayor claridad las fortalezas de nuestro negocio.

¿Cuáles son las perspectivas para CEMEX? Contamos con un pasado impresionante, pero con un futuro aún más promisorio. Con la fortaleza de nuestra historia durante los últimos 15 años, tenemos la confianza de que podemos obtener mejores rendimientos en el porvenir. Conscientes de que nuestra industria y el entorno cambiarán sustancialmente, tengo la certeza de que continuaremos creciendo.

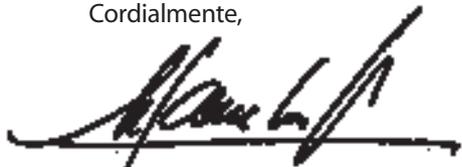
Al observar el rendimiento de las operaciones en países en donde ya tenemos presencia, existe un sólido potencial de crecimiento, sin tomar en cuenta los incrementos en la participación de mercado. Además, existen mercados como Colombia y los Estados Unidos, en donde se puede ampliar el uso del cemento en la industria de la construcción, de manera que se incrementarían las tasas de crecimiento en esos países. Adicionalmente, si mantenemos nuestro crecimiento de flujo de efectivo, tendremos la flexibilidad para realizar adquisiciones que nos permitan crecer nuestras ventas a un ritmo mayor que el crecimiento orgánico de la compañía.

Al tiempo que nos mantendremos como un actor importante dentro de la tendencia de consolidación de la industria, consideramos que la mejor manera de generar valor para nuestros accionistas en el corto plazo es la disminución de deuda. De ahí que continuaremos con nuestra preferencia por reducir deuda durante 2004. Sin embargo, estaremos observando los mercados para detectar potenciales adquisiciones que generen mejores rendimientos para nuestros accionistas, y tener la seguridad de que estamos preparados para la siguiente oportunidad atractiva que se presente.

También estamos convencidos que nuestra gente está lista para tomar ventaja del ambiente en el que operamos. La pasión de nuestros empleados, su trabajo en equipo y su diversidad cultural, son fundamentos esenciales de nuestro éxito pasado y de nuestro futuro. Continuaremos dotando a nuestra gente con las herramientas, el entrenamiento y el apoyo que necesitan para prosperar en esta cambiante industria.

En suma, somos una compañía en crecimiento. Poseemos los recursos, la estructura, la disciplina, el conocimiento y las oportunidades para crecer orgánicamente y mediante adquisiciones. Espero que ustedes nos sigan acompañando en este camino de crecimiento rentable.

Cordialmente,



Lorenzo H. Zambrano

Presidente del Consejo y Director General

información financiera consolidada selecta

EN MILLONES DE DOLARES, EXCEPTO CPOs Y MONTOS POR CPO

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Información de resultados								
Ventas Netas	2,897	2,101	2,564	3,365	3,788	4,315	4,828	5,621
Costo de Ventas ⁽¹⁾⁽²⁾	(1,747)	(1,212)	(1,564)	(2,041)	(2,322)	(2,495)	(2,690)	(3,141)
Utilidad Bruta	1,150	889	1,000	1,325	1,467	1,820	2,138	2,480
Gastos de Operación ⁽²⁾	(444)	(325)	(388)	(522)	(572)	(642)	(702)	(826)
Utilidad de Operación	706	564	612	802	895	1,178	1,436	1,654
Gastos Financieros	(490)	(359)	(652)	(668)	(510)	(485)	(488)	(467)
Productos Financieros	133	86	65	53	37	37	31	25
Resultado Integral de Financiamiento ⁽³⁾	25	(16)	567	529	159	(132)	(29)	(174)
Otros Productos (gastos), Netos	(101)	(133)	(162)	(171)	(138)	(152)	(296)	(234)
Utilidad antes de Impuestos	630	415	1,017	1,160	916	893	1,111	1,246
Interés Minoritario ⁽⁴⁾⁽⁵⁾⁽⁶⁾	97	45	109	119	107	39	56	78
Utilidad Neta Mayoritaria	522	376	759	977	761	803	973	999
Millones de CPOs en Circulación⁽⁷⁾⁽⁸⁾⁽⁹⁾⁽¹²⁾								
Utilidad por CPO ⁽⁸⁾⁽⁹⁾⁽¹⁰⁾	0.49	0.35	0.59	0.75	0.59	0.64	0.77	0.73
Dividendos por CPO ⁽⁸⁾⁽⁹⁾⁽¹¹⁾⁽¹²⁾	0.09	0.06	0.07	–	0.12	0.14	0.16	0.20
Información de balance								
Efectivo e Inversiones Temporales	326	484	355	409	380	407	326	308
Capital de Trabajo, Neto ⁽¹³⁾	595	528	567	611	588	638	669	813
Inmuebles, Maquinaria y Equipo, Neto	4,407	4,093	4,939	5,743	6,006	6,142	6,922	9,034
Total Activos	8,018	7,894	8,370	9,942	10,231	10,460	11,864	15,759
Deuda de Corto Plazo	684	648	870	815	657	1,106	1,030	2,962
Deuda de Largo Plazo	2,866	3,116	3,034	3,954	3,961	3,136	3,341	2,709
Total Pasivos	4,022	4,291	4,603	5,605	5,535	5,321	5,430	8,111
Interés Minoritario ⁽⁴⁾⁽⁵⁾⁽⁶⁾	771	771	889	1,000	1,181	1,251	1,253	2,398
Capital Contable Mayoritario	3,225	2,832	2,878	3,337	3,515	3,887	5,182	5,251
Total Capital Contable	3,996	3,603	3,767	4,337	4,696	5,138	6,435	7,649
Valor en libros por CPO ⁽⁹⁾	3.05	2.63	2.24	2.56	2.77	3.09	3.79	3.78
Otros datos financieros								
Margen de Operación	24.4%	26.9%	23.9%	23.8%	23.6%	27.3%	29.8%	29.4%
Margen de Flujo de Operación ⁽¹³⁾	31.6%	34.2%	31.8%	32.3%	31.5%	34.4%	37.1%	36.1%
Flujo de Operación ⁽¹³⁾	914	719	815	1,087	1,193	1,485	1,791	2,030
Flujo de Efectivo Libre ⁽¹³⁾	17	257	(31)	149	383	559	860	886

2001	2002	2003	crecimiento anual compuesto	
			02-03	93-03
6,923	6,543	7,164	9%	9%
(3,894)	(3,656)	(4,130)		
3,029	2,888	3,034		
(1,376)	(1,577)	(1,579)		
1,653	1,310	1,455	11%	7%
(412)	(333)	(381)		
41	45	17		
265	(329)	(267)		
(417)	(389)	(457)		
1,501	592	731		
153	37	30		
1,178	520	629	21%	2%
1,459	1,521	1,620		
0.83	0.35	0.40	15%	(2%)
0.20	0.21	n.a.		
428	361	291		
933	699	576		
8,940	8,963	9,265		
16,230	15,934	16,016		
1,028	1,393	1,329		
4,345	4,374	4,537		
8,078	8,983	9,250		
1,975	1,207	532		
6,177	5,744	6,234		
8,152	6,951	6,766		
4.23	3.45	3.51		
23.9%	20.0%	20.3%		
32.6%	29.3%	29.4%		
2,256	1,917	2,108	10%	9%
1,145	948	1,143	21%	52%

1. El costo de ventas incluye depreciación.

2. En 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 1993 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 sobre el capital contable consolidado de Valenciana. 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 el último 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 noviembre de 2003, CEMEX compró de manera anticipada la totalidad de las acciones preferentes, las cuales eran obligatoriamente redimibles en febrero y agosto de 2004 y conferían a sus tenedores el 10% de los derechos de voto de la subsidiaria, así como el derecho a recibir un dividendo preferente variable garantizado. Al 31 de diciembre de 2002, CEMEX había redimido acciones preferentes por un total de 850 millones de dólares y el saldo remanente era de 650 millones de dólares. Esta transacción se incluye en el interés minoritario para los años 2000, 2001 y 2002 (ver nota 15E 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 por encima del valor nominal del capital preferente debido a la redención anticipada de 20 millones de dólares fue registrado dentro del capital contable. El remanente a Diciembre 31 de 2003 y 2002 fue de 66 millones de dólares. CEMEX tiene la opción de recomprar el instrumento el 15 de noviembre de 2004, o en cualquier otra fecha subsecuente de pago de dividendos. Adicionalmente, los tenedores del instrumento tienen el derecho de venderlo a CEMEX el 15 de mayo de 2005. Esta transacción se incluye en el interés minoritario (ver nota 15E a los Estados Financieros).

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

8. El 28 de abril de 1994, CEMEX declaró una subdivisión de acciones a razón de tres acciones nuevas a cambio de cada acción en poder de los accionistas. En esta fecha se aprobó la conversión de CEMEX de una sociedad anónima de capital fijo a una de capital variable, así como un aumento en la parte variable de su capital social. Por lo tanto, CEMEX emitió adicionalmente una nueva acción de capital variable de serie igual por cada ocho acciones (después de efectuada la subdivisión de acciones). El número de Certificados de Participación Ordinaria ("CPOs") y los montos por CPO de 1993 se han ajustado para dar efecto retroactivo a la subdivisión de acciones.

9. 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 1993 hasta 1998, han sido restablecidos 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 21 a los Estados Financieros). Cada CPO listado en la Bolsa Mexicana de Valores representa 2 acciones serie "A" y 1 acción serie "B".

10. Para los periodos terminados al 31 de diciembre de 1993 y hasta 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 2003, 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 y 1,576 millones, respectivamente.

11. 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).

12. 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.

13. Favor de consultar la página 71 de este Informe Anual para la definición de los términos que utilizamos.



transparencia
+ sencillez

discusión y análisis de resultados

resultados de las operaciones y análisis de la situación financiera de la compañía

Escuchamos a nuestros inversionistas y cumplimos nuestros compromisos con ellos

alineación con los intereses de los inversionistas

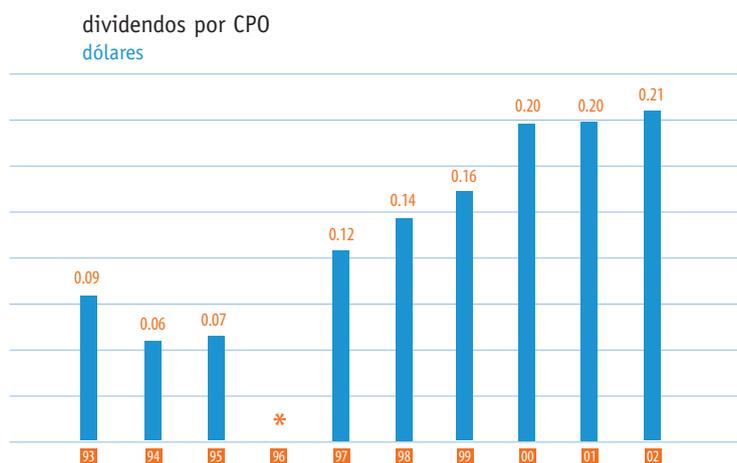
Para facilitar a nuestros inversionistas la valuación de nuestra acción y su rendimiento potencial, realizamos una serie de actividades que simplifican nuestra estructura de capital y que permiten a nuestros inversionistas enfocarse más claramente en las fortalezas de nuestro negocio.

Estas medidas incluyen una serie de transacciones financieras, como nuestra reciente oferta secundaria de acciones. Esta exitosa operación, junto con otras iniciativas, fortalecen nuestra estructura financiera e incrementan nuestra liquidez.

simplicidad financiera

Durante el cuarto trimestre de 2003, ejecutamos con éxito una oferta secundaria de acciones en la que se vendieron al mercado poco más de 29 millones de ADSs propiedad de CEMEX y ciertos bancos tenedores. La oferta nos dio como resultado una reducción en el monto nominal de nuestros instrumentos derivados de capital y una ganancia de US\$122 millones.

La oferta de acciones fue un paso hacia nuestro objetivo de simplificar nuestra estructura de capital, proporcionando a nuestros accionistas una diversidad de beneficios. Primero, la transacción redujo nuestras obligaciones contingentes y la volatilidad de nuestras utilidades. Segundo, la oferta, en conjunto con nuestras otras iniciativas, mejoró nuestra solidez financiera y nuestra calidad crediticia. Tercero, la transacción incrementó nuestra liquidez y amplió nuestra base de inversionistas, transfiriendo aproximadamente 8% de nuestras acciones en manos de ciertos bancos tenedores y CEMEX, a los mercados de capital. Cuarto, como se señaló anteriormente, la oferta generó recursos netos para CEMEX de aproximadamente US\$122 millones, que fueron usados para simplificar aún más nuestra estructura financiera. Finalmente, y de manera muy importante, la transacción logró estos beneficios sin diluir el capital de nuestros accionistas.



**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*

flexibilidad financiera

El año pasado asumimos el compromiso con el mercado de fortalecer nuestra estructura financiera, y lo hicimos. En 2003 usamos US\$725 millones de nuestros US\$1,143 millones en flujo de efectivo libre para disminuir deuda. Como resultado, redujimos nuestra razón de deuda neta a flujo de operación, de 3.2 veces a finales de 2002, a nuestra meta de 2.7 veces para finales de 2003. Además incrementamos a 5.3 veces nuestra cobertura de intereses correspondiente al año, muy por encima de nuestra meta de 4.5 veces para 2003, y refinanciamos con éxito US\$2,400 millones de vencimientos de deuda durante el año.

plan de acciones para ejecutivos

Para alinear mejor los intereses de nuestros ejecutivos con los de los accionistas, ofreceremos un nuevo plan de acciones para ejecutivos. La meta es pasar del plan de compensación de opciones sobre acciones de largo plazo, a programas basados en acciones restringidas, que consideramos son mejor valuadas tanto por nuestros ejecutivos como por nuestros accionistas. A partir de 2004 ofreceremos a los ejecutivos acciones restringidas en lugar de opciones sobre acciones como parte de nuestro programa de compensación.

A principios de 2004 ofrecimos a los ejecutivos intercambiar las opciones actuales por nuevas opciones que puedan ejercer por acciones restringidas, en lugar de efectivo. El nuevo programa reducirá los instrumentos derivados de capital de nuestra compañía, cuando los ejecutivos ejerzan sus nuevas opciones por acciones restringidas. Este es un paso más en nuestro esfuerzo por simplificar nuestra estructura de capital.

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. Todos los miembros de nuestro Comité de Auditoría son independientes y uno de ellos cumple con los requisitos de un "experto financiero", según la definición de la Ley de Sarbanes-Oxley de 2002 (SOX).

Adicionalmente, hemos diseñado e implementado un proceso formal interno para apoyar la certificación realizada por el Director General y el Vicepresidente Ejecutivo de Planeación y Finanzas de los reportes presentados periódicamente ante las autoridades bursátiles de los Estados Unidos; un sistema que asegura que la información relevante llegue a la alta dirección de manera oportuna; un sistema para comunicar de manera anónima y confidencial quejas e inquietudes con respecto a asuntos de contabilidad y auditoría al Comité de Auditoría; un proceso para presentar quejas anónimas y confidenciales con respecto al mal uso de los activos; y un grupo de trabajo para seguir 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.

negocio

CEMEX es un líder global en la producción y comercialización de cemento y productos de concreto premezclado. En una industria global que cambia rápidamente, operamos las veinticuatro horas del día, siete días a la semana, para atender clientes en cuatro continentes.

En un mundo que se enfrenta a la creciente necesidad de contar con una vivienda de bajo costo y de desarrollar infraestructura, estamos comprometidos a atender la demanda de productos y servicios cementeros de calidad, con una firme voluntad hacia la satisfacción de nuestros clientes, el bienestar de nuestros empleados, las buenas relaciones con la comunidad en que operamos y la generación de valor para nuestros accionistas.

Nuestra compañía fue fundada en México en 1906, desde entonces hemos pasado de ser una pequeña empresa local hasta crecer y convertirnos en una de las primeras empresas cementeras globales, con 25,965 empleados. Actualmente nos encontramos estratégicamente posicionados en los mercados más dinámicos del mundo: América, Europa, Asia y África. Mediante nuestra red de operaciones producimos, distribuimos y comercializamos cemento, concreto premezclado y clinker, llegando a clientes en más de 30 países. Y al ser uno de los principales comercializadores internacionales de cemento, mantenemos relaciones comerciales con más de 60 naciones.

nuestro modelo de negocio:

- > Enfocarnos en nuestro negocio clave de cemento y concreto premezclado
- > Minimizar nuestros costos de producción y maximizar nuestra eficiencia operativa
- > Crear valor alrededor de nuestras marcas de cemento
- > Optimizar nuestra logística y nuestros sistemas regionales de cemento, y
- > Asignar efectiva y eficientemente nuestro capital.

estrategia de crecimiento

Durante los últimos 15 años hemos construido un portafolio de activos con potencial de crecimiento a largo plazo, al enfocarnos en mercados altamente atractivos. La amplia diversificación geográfica hacia mercados con diferentes ciclos económicos, nos ha permitido sustentar un constante crecimiento y una sólida generación de flujo de efectivo libre durante todo el ciclo de negocios, fortaleciendo la estructura financiera de la empresa.

Al 31 de diciembre de 2003

	CAPACIDAD DE PRODUCCION MILLONES DE TONELADAS/AÑO	PLANTAS CEMENTERAS CONTROLADAS	PLANTAS CEMENTERAS PART. MINORITARIA	PLANTAS CONCRETERAS	CENTROS DE DISTRIBUCION TERRESTRE	TERMINALES MARITIMAS
México	27.2	15	3	211	68	8
Estados Unidos ¹	14.2	13	4	86	49	5
España	10.8	8	0	77	12	19
Venezuela	4.6	3	0	30	12	4
Colombia	4.8	5	0	21	2	0
Centroamérica y el Caribe ²	4.1	5	6	28	11	10
Egipto	4.9	1	0	3	4	1
Filipinas	5.8	3	0	1	6	3
Indonesia	4.4	0	4	9	27	10
Tailandia	0.7	1	0	0	0	0
TOTAL	81.5	54	17	466	191	60

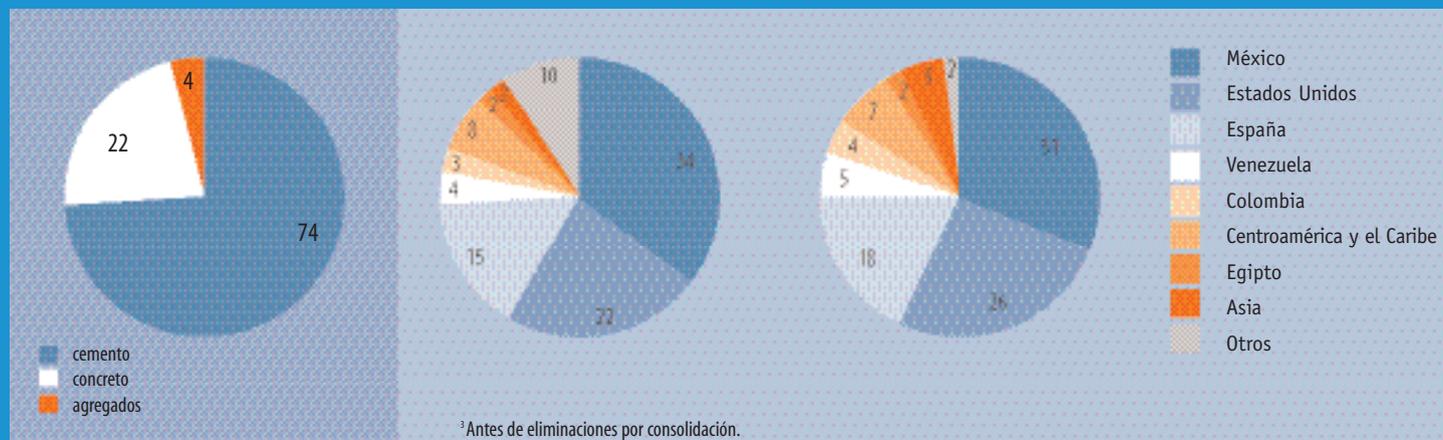
¹ Durante el 2003 adquirimos la planta Dixon-Marquette con una capacidad instalada de 560,000 toneladas al año.

² Incluye a Barbados, Costa Rica, Chile, Jamaica, Nicaragua, Panamá, Puerto Rico, República Dominicana y Trinidad y Tobago.

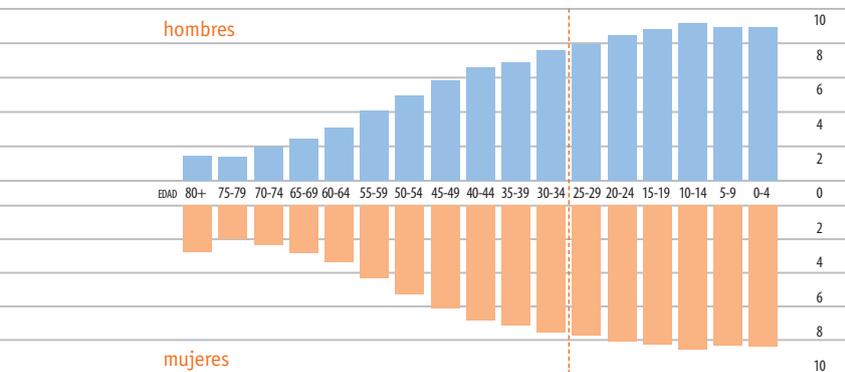
ventas
porcentaje por producto

ventas³
porcentaje por país

activos
porcentaje por país



pirámide de distribución de población en los mercados de CEMEX
porcentaje



La distribución de la población en los mercados de nuestro portafolio muestra que en promedio más del 50% es menor a 30 años.

Hacia el futuro, percibimos tres fuentes principales de crecimiento a largo plazo para CEMEX.

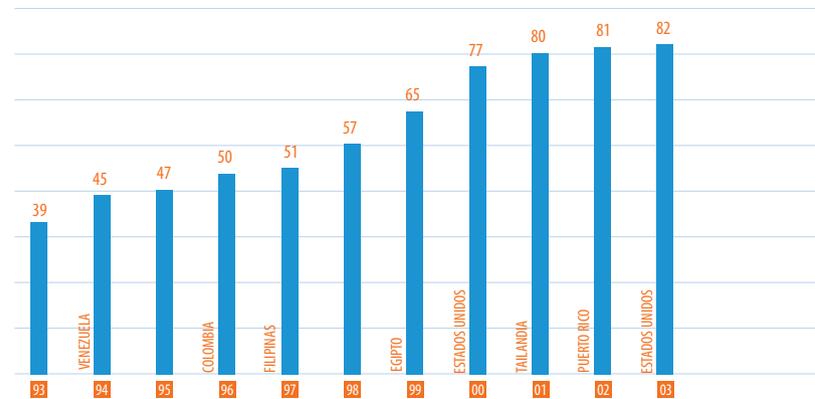
crecimiento orgánico

Nuestro portafolio se concentra principalmente en mercados con un potencial de crecimiento económico a largo plazo y una demografía favorable, un bajo consumo de cemento per cápita y una alta demanda cautiva. La distribución de edades de la población en nuestro portafolio de mercados muestra que, en promedio, más del 50% de la población es menor de 30 años. Esta mezcla significa que las necesidades de vivienda e infraestructura de nuestro portafolio serán mayores que en otros mercados más maduros.

crecimiento por adquisiciones

Por más de una década hemos complementado nuestro crecimiento orgánico a través de adquisiciones internacionales estratégicas. No obstante, nuestro ingreso sigue representando una pequeña fracción de las ventas globales de las industrias del cemento y del concreto premezclado, y por ello consideramos que existen amplias oportunidades de expansión. En el futuro, la solidez financiera y la fortaleza de generación de flujo de efectivo libre, nos permitirán complementar nuestro portafolio con activos que sigan fomentando nuestro crecimiento continuo y nuestra diversificación.

capacidad de producción y principales adquisiciones
millones de toneladas/año



Hemos complementado nuestro crecimiento orgánico con adquisiciones internacionales estratégicas durante más de una década.

Aún cuando desempeñamos el papel de líderes en la consolidación de la industria, contamos con un enfoque disciplinado en nuestras inversiones. Cada nueva adquisición debe cumplir con las siguientes condiciones:

1. Ofrecer rendimientos superiores a nuestro costo promedio de capital.
2. Contribuir a una mayor rentabilidad y generación de un mayor flujo de efectivo libre para que el crecimiento sea estable.
3. Conservar nuestra solidez financiera y nuestra calificación de grado de inversión, y
4. Aprovechar nuestra experiencia en administración e integración.

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

sustitución de otros materiales de construcción

Continuamente trabajamos para ofrecer mejores soluciones en materiales para construcción en nuestros mercados. Como parte de este esfuerzo, exploramos y promovemos nuevos usos para el cemento, en lugar de otros materiales de construcción.

En países como México y los Estados Unidos estamos pavimentando carreteras con concreto, que tiene mayor durabilidad que el asfalto y requiere menos mantenimiento, a un menor costo total. Esfuerzos como este pretenden impulsar nuestro crecimiento y aumentar nuestra participación de mercado, basados en la promoción de las ventajas del uso del cemento.

resultados consolidados de 2003

Nuestras ventas netas crecieron 9% alcanzando US\$7,164 millones, y nuestra utilidad bruta incrementó 5% hasta US\$3,034 millones.

En México, nuestras ventas se incrementaron 6% debido a la fuerte demanda de vivienda e infraestructura. Nuestras ventas en los Estados Unidos disminuyeron 1% como resultado de precios promedio ligeramente más bajos y de la disminución de las ventas de cemento durante el primer semestre del año. En España, nuestras ventas se incrementaron 24%, debido a la fortaleza de los sectores de obra pública y residencial, combinado con la apreciación del euro respecto al dólar durante el año.

En Venezuela, nuestras ventas fueron 5% más elevadas que en 2002, debido al incremento en la actividad económica, particularmente durante el segundo semestre del año, y al aumento del gasto en infraestructura por parte del gobierno. En Colombia nuestras ventas crecieron 15%; en Egipto disminuyeron 9%; en Centroamérica y el Caribe se incrementaron 15%, y en Asia las ventas se acrecentaron 4%.

Nuestros gastos de administración y venta permanecieron sin cambios. Como porcentaje de las ventas netas, los gastos disminuyeron en 2.1 puntos porcentuales contra 2002, como resultado de nuestras iniciativas continuas de reducción de costos, lo que bajó significativamente el gasto corporativo y los costos de operación.

Nuestra utilidad de operación fue 11% superior a la de 2002, alcanzando los US\$1,455 millones, mientras que nuestro flujo de operación totalizó US\$2,108 millones, 10% superior al obtenido en 2002. Nuestro margen de flujo de operación correspondiente al año fue de 29.4%, contra 29.3% del 2002.

Nuestro gasto por intereses más dividendos preferentes se incrementó 9% con relación a 2002, quedando en US\$400 millones, conforme la economía global se expandió y se incrementaron las tasas de interés. Nuestra cobertura de intereses se incrementó a 5.3 veces, contra las 5.2 veces del año anterior.

Reconocimos una pérdida en valores de renta variable por US\$60 millones en el año, en comparación con una pérdida de US\$316 millones en 2002. La pérdida se debió principalmente a la disminución en el valor de nuestros instrumentos derivados.

Incurrimos en una pérdida cambiaria de US\$172 millones en 2003, contra US\$77 millones en 2002. Dicha pérdida se atribuye principalmente a la apreciación del yen japonés y del dólar estadounidense (monedas en las cuales tenemos una porción significativa de deuda), contra el peso mexicano.

La utilidad neta consolidada correspondiente al año creció en 21% llegando a US\$629 millones, gracias a que tuvimos ventas más sólidas en la mayoría de nuestros mercados y a nuestro esfuerzo continuo por reducir costos.

Nuestro flujo de efectivo libre se incrementó 21% en 2003 alcanzando US\$1,143 millones, que fueron utilizados principalmente para reducir deuda, adquirir los activos de Dixon-Marquette Cement, y para otras inversiones.

Nuestra deuda neta fue de US\$5,641 millones al cierre de 2003 contra US\$6,122 millones al cierre de 2002. Durante el año usamos aproximadamente US\$725 millones para reducir deuda. Sin embargo, nuestra deuda neta consolidada se redujo sólo por US\$481 millones debido a efectos cambiarios por US\$244 millones durante el año. Un flujo de operación más fuerte, y nuestra reducción en deuda neta, disminuyeron nuestra razón de deuda neta a flujo de operación a 2.7 veces al cierre de 2003, de 3.2 veces al cierre de 2002.

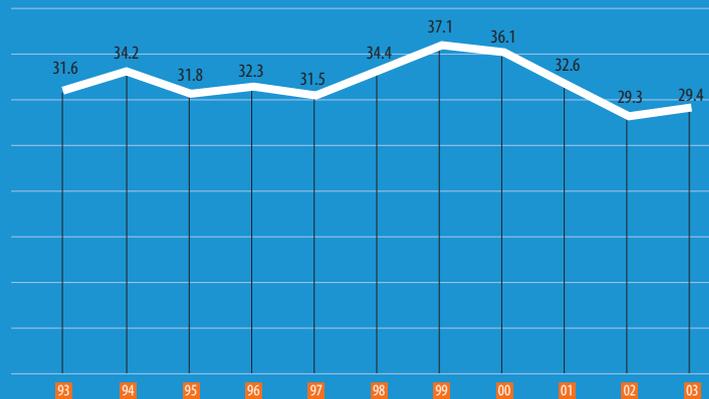
En el año, refinanciamos deuda a corto plazo por un total de aproximadamente US\$2,400 millones, incluyendo el pago anticipado de US\$650 millones de capital preferente. Nuestras calificaciones de deuda permanecieron sin cambio en 2003: las calificaciones de Standard & Poor's y de Fitch se mantuvieron con grado de inversión de BBB- y BBB, respectivamente, y la de Moody's se mantuvo en la calificación Ba1 con una perspectiva positiva.

cobertura de intereses y apalancamiento financiero
veces

■ cobertura de intereses ■ deuda neta sobre flujo de operación



margen de flujo de operación
porcentaje



resumen global de operaciones

México

En 2003 las ventas netas y el flujo de operación fueron de US\$2,629 millones y de US\$1,166 millones respectivamente, incrementos de 6% y 5% contra 2002. Los precios del cemento se incrementaron 2% en pesos constantes, pero decrecieron 4% en términos de dólares.

Impulsado por una fuerte construcción en vivienda de interés social y en infraestructura, nuestro volumen de ventas de cemento a nivel nacional creció 4% en el año, más del doble del crecimiento del PIB. En 2003 el gasto público continuó beneficiando al sector vivienda de interés social, que llegó a los 500,000 créditos hipotecarios aproximadamente, y la banca comercial otorgó casi 10,000 créditos hipotecarios. El gasto del gobierno en caminos y obra pública impulsó el crecimiento en la demanda de cemento para infraestructura. El sector auto-construcción se mantuvo como una fuente estable de demanda. Nuestro volumen de ventas de concreto premezclado se incrementó 13% con respecto a 2002, impulsado por los proyectos de infraestructura y vivienda.

En 2003 los resultados de nuestras iniciativas de servicio a clientes Construrama y Multiproductos, superaron nuestras expectativas. Estos dos esquemas incrementaron la lealtad de los clientes hacia CEMEX, mejoraron las economías de escala y la rentabilidad de nuestros clientes. Para finales de año, nuestra red comercial Construrama estaba compuesta por 2,126 establecimientos comerciales y representó el 65% de nuestras ventas de cemento en saco en México. Más aún, nuestra iniciativa de Multiproductos generó ventas totales de aproximadamente US\$172 millones, contra los US\$111 millones en 2002.

Estados Unidos

Las ventas netas de nuestras operaciones en los Estados Unidos fueron de US\$1,718 millones en 2003, una reducción del 1% de un año a otro, debido a la baja en el promedio de los precios del cemento. El flujo de operación fue de US\$370 millones, una reducción del 12% con respecto a 2002 debido a los precios más bajos del cemento y a un alza

programa gubernamental de construcción de vivienda en México 00-06
miles de créditos hipotecarios



El sector de construcción de vivienda popular continuará impulsando nuestras ventas de cemento y concreto en México.

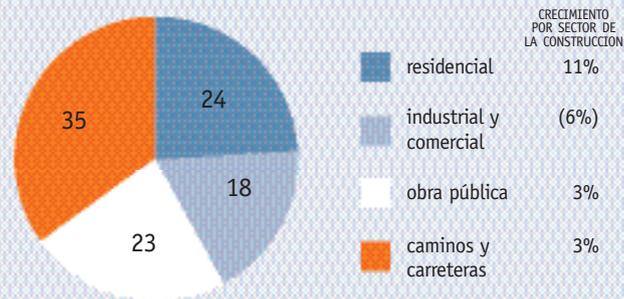
en las tarifas globales de transporte de carga. Nuestros volúmenes de cemento y de concreto se incrementaron en 2% y 4%, respectivamente, contra 2002.

En 2003, el principal motor de la demanda de cemento en los Estados Unidos fue la construcción por parte del sector público, con un crecimiento de 4% en el año. El gasto en construcción de caminos y carreteras —un importante componente del sector de obras públicas— revirtió su tendencia negativa y creció 3% en 2003, debido a un mejor entorno económico y a un mejoramiento en la condición fiscal de los estados. Las bajas tasas de interés y la demografía positiva impulsaron la construcción en el sector residencial, creciendo 11% en 2003. Sin embargo, la baja ocupación de espacios para oficinas, las bajas inversiones en capital y la relativa debilidad en la actividad económica, causó que la construcción del sector comercial e industrial se redujera en 6% el año pasado.

	VENTAS			FLUJO DE OPERACION			ACTIVOS		
	2002	2003	VARIACION	2002	2003	VARIACION	2002	2003	VARIACION
México	2,483	2,629	6%	1,114	1,166	5%	5,493	4,966	(10%)
Estados Unidos	1,736	1,718	(1%)	419	370	(12%)	4,308	4,162	(3%)
España	965	1,195	24%	292	339	16%	2,099	3,130	49%
Venezuela	304	319	5%	144	153	6%	757	773	2%
Colombia	189	217	15%	117	130	11%	580	672	16%
Centroamérica y el Caribe	490	562	15%	120	134	11%	1,028	1,081	5%
Egipto	146	132	(9%)	58	58	1%	551	369	(33%)
Región de Asia	181	187	4%	17	19	12%	1,168	1,082	(7%)
Otros / eliminaciones	50	204		(363)	(260)		(48)	(219)	
TOTAL	6,543	7,164	9%	1,917	2,108	10%	15,934	16,016	1%

Millones de dólares

demanda de cemento por sector en E.U. en 2003
porcentaje



Fuente: U.S. Census Bureau, PCA, y estimados de CEMEX.

El sector de obra pública fue el principal motor de la demanda de cemento en Estados Unidos durante 2003.

Consistentes con nuestra estrategia de crecimiento, en 2003 hicimos dos adquisiciones que cumplen con nuestros criterios de inversión y que complementan nuestra extensa red de operaciones en los Estados Unidos. En septiembre, adquirimos los activos de Dixon-Marquette Cement, una planta cementera de proceso en seco ubicada en Dixon, Illinois, con una capacidad de producción de 560,000 toneladas métricas anuales. La adquisición de esta planta fortalece nuestra posición en el medio oeste de los Estados Unidos y nos ayuda a servir mejor a nuestros clientes. En agosto, adquirimos Mineral Resource Technologies (MRT), una de las cuatro compañías más grandes de ceniza volante de los Estados Unidos, con clientes en 26 estados. La adquisición de MRT se ajusta apropiadamente en nuestra red de operaciones de Estados Unidos —ya utilizamos este tipo de ceniza en nuestras plantas de concreto premezclado—, y complementa nuestros productos y servicios existentes, ya que contamos con operaciones de ceniza volante en Brooksville, Florida.

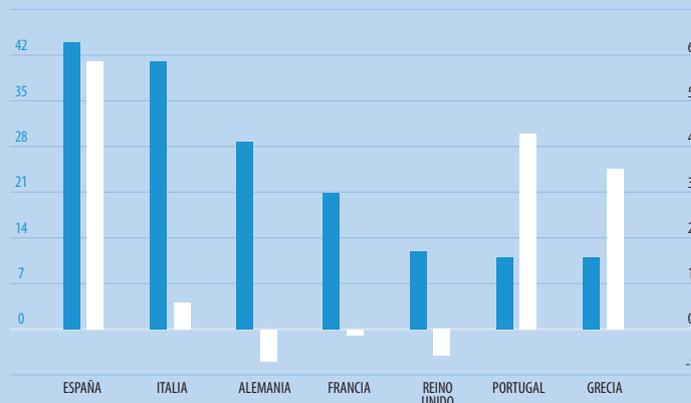
España

Nuestras ventas netas en España crecieron 24% llegando a US\$1,195 millones, impulsadas por la fuerte demanda de cemento y concreto y por la apreciación del euro contra el dólar estadounidense. El flujo de operación creció 16% ubicándose en US\$339 millones en 2003, mientras que nuestros volúmenes nacionales de cemento y de concreto premezclado crecieron 5% el año pasado.

España es el mercado cementero más grande y cuenta con una de las tasas de crecimiento más sólidas de Europa. En 2003 la demanda de cemento en este país creció alrededor del 4.5%, aproximadamente el doble del crecimiento del PIB, y fue superior a 46 millones de toneladas métricas en el año. Con el inicio de construcción de más de 600,000 casas, el sector vivienda continuó muy sólido el año pasado, impulsado por créditos hipotecarios accesibles y por la inmigración proveniente del norte de Europa. La obra pública también continuó siendo un

demanda de cemento

■ millones de toneladas métricas
■ crecimiento anual compuesto 85-02



El gasto público continuará impulsando la demanda de cemento en España durante los próximos años.

importante motor de la demanda cementera, impulsada por el plan de infraestructura del gobierno que abarca hasta el año 2007.

En el transcurso de los últimos años, hemos lanzado una diversidad de iniciativas de servicio a clientes en España con mucho éxito. Con nuestro sistema "e-móvil", nuestros clientes disfrutaron de mayor flexibilidad, mientras que nuestra fuerza de ventas adquiere mayor autonomía. Utilizando sus teléfonos celulares, nuestros clientes pueden colocar pedidos y obtener información acerca de la situación de sus cuentas y del despacho de productos. Al mismo tiempo, nuestra fuerza de ventas puede obtener datos de los clientes en línea. Entre otros beneficios, este sistema reduce los costos de nuestros clientes y disminuye sustancialmente el tiempo que dedican a hacer requisiciones y pedidos. Además, con nuestro sistema de auto-despacho de cemento a granel, parecido a una especie de cajero automático, nuestros clientes cuentan con la ventaja del autoservicio las 24 horas, lo cual incrementa la flexibilidad para cargar, rebaja los tiempos de carga y aminora el trabajo administrativo. Gracias a las múltiples ventajas del sistema, el auto-despacho representa el 50% o más de nuestras ventas a granel de nuestras plantas de Castillejo, San Vicente, Buñol, Morata y San Felú.

Venezuela

En 2003 las ventas netas y el flujo de operación en Venezuela crecieron 5% y 6%, llegando a los US\$319 millones y US\$153 millones, respectivamente. Al mismo tiempo, nuestros volúmenes de cemento y de concreto se redujeron 13% y 6% con respecto a 2002.

Al inicio del año, el incierto clima político y la huelga general en Venezuela hicieron que la actividad en el sector de la construcción fuera mínima. Sin embargo, durante el segundo semestre de 2003, el sector de obras públicas comenzó a mostrar mejoría, revirtiendo su tendencia negativa y creciendo durante el cuarto trimestre. Para compensar el bajo consumo doméstico, el año pasado incrementamos 17% nuestros volúmenes de exportación.

Ante un entorno operativo difícil, seguimos enfocados a la reducción de costos y gastos. También logramos mantener nuestra producción total de cemento al incrementar nuestras exportaciones y vender cemento a través de nuestra red de comercialización internacional (Trading). Como resultado de nuestros esfuerzos y de un entorno de precios más estable, incrementamos las ventas y la utilidad de operación en 2003, a pesar de los volúmenes decrecientes de cemento y de concreto premezclado en el mercado doméstico.

Colombia

En Colombia, nuestras ventas netas fueron de US\$217 millones en 2003, una mejora de 15% con respecto al año anterior, a pesar de la depreciación del peso colombiano contra el dólar estadounidense. El flujo de operación creció 11%, llegando a US\$130 millones en 2003.

Nuestro volumen de cemento se incrementó 1%, en tanto que nuestro volumen de concreto aumentó 34%. El principal motor de la demanda de cemento en 2003 fue la construcción de obra pública, con el inicio de nuevos proyectos de transporte en Bogotá, Pereira y Cali, además del aumento en el gasto público en otras obras de infraestructura. El sector vivienda también se constituyó como un importante motor del crecimiento y representó aproximadamente 40% de la demanda total de cemento en Colombia, contra 9% reportado en 2002.

Centroamérica y el Caribe

Nuestras ventas netas en la región Centroamérica y el Caribe, que incluye nuestras operaciones de Costa Rica, República Dominicana, Nicaragua, Panamá y Puerto Rico, crecieron 15% para llegar a US\$562 millones. El flujo de operación se ubicó en US\$134 millones, 11% mayor que en 2002.

En 2003, nuestro volumen de cemento aumentó 5%, en tanto que nuestro volumen de concreto creció 72%. Este último incremento se debe principalmente a la consolidación de todo el año de Puerto Rican Cement Company, que tiene importantes operaciones de concreto premezclado. Nuestras operaciones de concreto en Costa Rica, República Dominicana y Panamá, también contribuyeron positivamente a nuestro crecimiento en volumen de concreto el año pasado.

Estamos complacidos con los resultados de nuestra integración en Puerto Rico. Este proceso produjo ahorros en diversas áreas, entre las cuales se incluyen las mejoras en gastos corporativos indirectos, entrega de cemento, envasado de cemento, eficiencia energética, logística, y en administración de la cadena de suministros. En este año, el flujo de operación de nuestras operaciones de Puerto Rico alcanzó los US\$28 millones, 27% superior a la de 2002, mientras que nuestro margen de flujo de operación mejoró en 5.2 puntos porcentuales contra el año 2002.

En República Dominicana, iniciamos un plan de inversiones por US\$130 millones para la instalación de un nuevo horno con una capacidad anual de 1.6 millones de toneladas métricas de clinker. Dicha inversión incrementará nuestra capacidad de producción total de clinker en ese país a 2.2 millones de toneladas por año.

Asia

Las ventas netas de nuestras operaciones en Asia, que incluyen a Bangladesh, Filipinas, Taiwán y Tailandia, fueron de US\$187 millones, una ganancia de 4% contra el 2002, al registrarse mejores ventas en nuestras operaciones filipinas y tailandesas. El flujo de operación fue de US\$19 millones, 12% superior al del año pasado.

En 2003, nuestros volúmenes regionales de cemento y clinker disminuyeron 2% respecto al año anterior. En Filipinas, la actividad en el sector de la construcción permaneció a la baja, debido a la reducción en el gasto del gobierno destinado a infraestructura.

Egipto

En 2003, nuestras operaciones egipcias reportaron una reducción en ventas netas de 9%, quedando en US\$132 millones. A pesar de esta reducción, el flujo de operación mejoró 1% comparado con 2002, ubicándose en US\$58 millones.

Adicionalmente, nuestro margen de flujo de operación mejoró en 4.3 puntos porcentuales, al pasar de 39.4% en 2002 a 43.7% en 2003, gracias en parte a nuestra estrategia de precios y nuestra continua eficiencia en iniciativas para reducir costos.

Nuestro volumen doméstico de cemento disminuyó 12% respecto a 2002. La inversión en infraestructura continuó siendo el principal motor de la demanda de cemento el año pasado, lo que compensó parcialmente la reducción en la construcción comercial y turística.

El año pasado, nuestra estrategia comercial nos permitió fortalecer nuestro valor de marca y conservar nuestra rentabilidad, a pesar de una reducción a nivel nacional en la actividad del sector de la construcción. En 2003, entregamos aproximadamente el 80% de nuestro volumen de ventas de cemento directamente a nuestros consumidores e incrementamos nuestra base de clientes a casi 850, de tan sólo 20 que eran cuatro años atrás. Desde nuestro ingreso a Egipto en 1999, hemos establecido una sólida presencia en El Cairo y en la región del Delta, que son las principales áreas que impulsan la demanda de cemento. En 2003 aproximadamente el 35% de nuestras ventas totales fue generado por esos dos mercados.

Trading

Nuestra red de comercialización internacional, una de las más grandes en el mundo, juega un papel fundamental en el logro de los objetivos de la compañía. Nuestra estrategia consistente y flexible nos permite anticiparnos y tomar ventaja de los cambios en el mercado. Más importante aún, nuestra red de comercialización internacional nos ayuda a 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.

Nuestra flota naviera y nuestras terminales marítimas sirven a los clientes en los mercados más dinámicos de cemento. En 2003, nuestro volumen total de comercialización fue aproximadamente de 10 millones de toneladas de cemento y clinker. De esta cantidad, aproximadamente 5.3 millones de toneladas fueron compradas a terceros, y 4.4 millones de toneladas fueron exportaciones de nuestras operaciones alrededor del mundo.

adquisiciones, desinversiones y otras actividades financieras

oferta secundaria de acciones

El 29 de octubre de 2003, CEMEX anunció el resultado de la oferta secundaria de acciones, en la cual CEMEX y ciertos bancos tenedores de ADSs vendieron un total de 29.325 millones de ADSs, que consistió en la venta de 25.5 millones de ADSs realizada el 21 de octubre de 2003, y la venta de 3.825 millones de ADSs adicionales para cubrir la sobre-suscripción de la oferta, completada el 29 de octubre de 2003.

Los 29.325 millones de ADSs vendidos estaban representados por 23.325 millones de ADSs y 30 millones de CPOs. Los ADSs y CPOs fueron vendidos al público a un precio de US\$23.15 por ADS, y 52.07 pesos por CPO. Cada ADS representa 5 CPOs.

Los recursos que obtuvieron CEMEX y los bancos tenedores de ADSs en la oferta fueron de aproximadamente US\$660 millones, después de comisiones. De estos recursos, aproximadamente US\$538 millones fueron utilizados para terminar anticipadamente ciertos contratos de compra a futuro sobre acciones de CEMEX que mantenían ciertas subsidiarias de CEMEX con ciertos bancos, incluyendo los bancos tenedores de ADSs. Los aproximadamente US\$122 millones restantes fueron pagados a CEMEX, menos ciertos gastos de la oferta.

Por tratarse de una oferta secundaria, esta transacción no incrementó el número de acciones en circulación y por lo tanto, no diluyó la participación de los accionistas.

adquisición de Dixon-Marquette

El 25 de septiembre de 2003, una subsidiaria de CEMEX, Inc., adquirió los activos cementeros de Dixon-Marquette Cement por un precio total de compra de aproximadamente US\$84 millones. Ubicada en Dixon, Illinois, esta instalación cementera de una sola planta cuenta con una capacidad de producción anual de 560,000 toneladas métricas. La adquisición fortalece la posición de CEMEX en la región del medio oeste de los Estados Unidos, y se espera que contribuya alrededor de US\$12 millones en utilidad de operación por año, excluyendo las sinergias.

programa de dividendos

El 5 de junio de 2003, 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 16.568 CPOs. Los accionistas de CEMEX tuvieron la opción de recibir un pago en efectivo de 2.20 pesos por CPO en lugar de recibir el dividendo en CPOs. Un total de 98,841,944 CPOs fueron emitidos el 5 de junio de 2003 y distribuidos a los tenedores del 98% de nuestras acciones. Los tenedores del 2% restante optaron por recibir en efectivo la cantidad de 2.20 pesos por cada CPO (11.00 pesos por ADR) lo que representó un monto aproximado de US\$6 millones pagados por CEMEX.

plan de inversiones de capital en República Dominicana

Cementos Nacionales, la principal subsidiaria operativa de CEMEX en República Dominicana, inició un plan de inversiones por US\$130 millones para la instalación de un nuevo horno con una capacidad anual de 1.6 millones de toneladas métricas de clinker. Esta inversión incrementará la capacidad de producción total de clinker de la compañía en República Dominicana a 2.2 millones de toneladas por año. Se espera que el nuevo horno quede terminado en el año 2005.

nombramientos ejecutivos

El 20 de marzo de 2003, CEMEX anunció varios nombramientos ejecutivos que fortalecen más y mejoran la eficiencia operativa de la compañía a nivel mundial.

Víctor Romo, anteriormente Presidente de la Región Sudamérica y el Caribe, fue nombrado Vicepresidente Ejecutivo de Administración y continúa reportándole al Director General de CEMEX. Además de las áreas que anteriormente le reportaban al Vicepresidente Senior de Administración, Mario de la Garza —quien se jubiló después de una carrera de 37 años en la compañía— las funciones de Abasto y Contraloría actualmente también le reportan al nuevo Vicepresidente Ejecutivo de Administración.

composición de la deuda

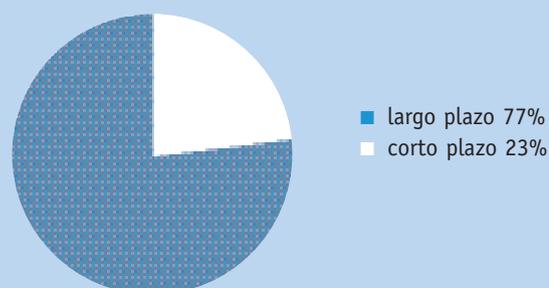
millones de dólares al 31 de diciembre de 2003

Deuda total	5,866
Deuda a largo plazo	4,537
Deuda a corto plazo	1,329
Acciones preferentes ¹	66
Efectivo e inversiones temporales	291
Deuda neta	5,641

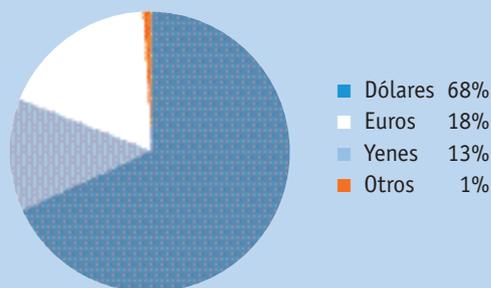
¹ Ver notas 5 y 6 de la Información Financiera Consolidada selecta

perfil de vencimiento de deuda

porcentaje



composición de la deuda por moneda porcentaje



Fernando González, anteriormente Presidente de CEMEX Asia, sustituye a Víctor Romo como Presidente de la Región Sudamérica y Caribe, quien a su vez también le reporta al Director General.

Los nombramientos, que entraron en vigor el 1 de mayo de 2003, reflejan la flexibilidad de CEMEX y su compromiso por nutrir y promover al talento ejecutivo desde el seno de la organización, con el objetivo de incrementar la habilidad de la compañía para sobresalir en un dinámico entorno de negocios.

nuevo calendario de compra de CEMEX Asia Holdings

En abril de 2003, CEMEX hizo una enmienda a los términos del acuerdo de julio 12 de 2002 según el cual CEMEX había acordado intercambiar 28,195,213 CPOs de CEMEX por 1,483,365 acciones comunes de CEMEX Asia Holdings (CAH). Los términos del intercambio fueron modificados con respecto a 1,398,602 acciones comunes de CAH. En lugar de comprar esas acciones en cuatro partes trimestrales iniciando en marzo 31 de 2003, CEMEX acordó comprar esas acciones en cuatro partes trimestrales iniciando en marzo 31 de 2004.

Aún con la enmienda anteriormente mencionada, para efectos contables, las acciones comunes de CAH a recibir por CEMEX de acuerdo a los intercambios acordados se consideraron propiedad de CEMEX a partir de julio 12 de 2002. Una vez consumada esta transacción, CEMEX habrá aumentado su participación en CAH a 92.25%.

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 requiere 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 que a CEMEX concierne, se presentan cuando se celebran transacciones con fines de cobertura. En tales casos, los instrumentos financieros derivados relacionados se valoran de acuerdo con los criterios de valoración aplicados al instrumento de activo, pasivo o capital, al cual están cubriendo.

Como resultado del reconocimiento del valor de mercado estimado de nuestro portafolio de instrumentos derivados en los estados financieros, al 31 de diciembre de 2003, reconocimos un pasivo neto de US\$512 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	1,085
Derivados sobre tipo de cambio	2,893
Derivados sobre tasas de interés	2,224

¹ millones de dólares al 31 de diciembre de 2003

El valor de mercado estimado total de nuestros instrumentos derivados presentó una pérdida en valuación de US\$233 millones al 31 de diciembre de 2003.

estados financieros

- 30 informe de los auditores independientes
- 31 responsabilidad de la administración por el control interno
- 32 balances generales consolidados
- 34 estados de resultados consolidados
- 35 estados de cambios en la situación financiera consolidados
- 36 balances generales
- 38 estados de resultados
- 39 estados de cambios en la situación financiera
- 40 estados de variaciones en el capital contable
- 42 notas a los estados financieros individuales y consolidados

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 2003 y 2002, y los estados individuales y consolidados de resultados, de variaciones en el capital contable y de cambios en la situación financiera, por cada uno de los años terminados el 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001. 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 2003 y 2002, 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 2003, 2002 y 2001, 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 2004.

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 2003. 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 aceptadas 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 2003, 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

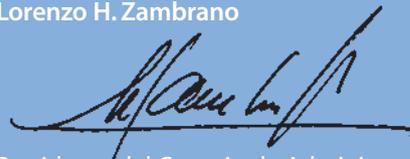
Monterrey, N.L., México
15 de enero de 2004.

La administración de CEMEX, S.A. de C.V. es responsable 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 2003, 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 2003. 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

(MILLONES DE PESOS MEXICANOS CONSTANTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003)

ACTIVO

CIRCULANTE

	AL 31 DE DICIEMBRE DE	
	2003	2002
Efectivo e inversiones (nota 3)	\$ 3,275.1	4,142.0
Clientes, menos estimaciones por incobrables (nota 4)	5,277.6	4,597.4
Otras cuentas por cobrar (nota 5)	4,543.4	4,634.2
Inventarios (nota 6)	6,683.1	8,105.5
Otros activos circulantes (nota 7)	749.5	915.9
Total del activo circulante	20,528.7	22,395.0

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

Inversión en compañías asociadas	6,917.6	6,419.2
Otras cuentas por cobrar a largo plazo	2,069.9	1,715.6
Total de inversiones y cuentas por cobrar a largo plazo	8,987.5	8,134.8

PROPIEDADES, MAQUINARIA Y EQUIPO (nota 9)

Terrenos y edificios	52,071.8	50,479.7
Maquinaria y equipo	149,380.0	139,512.6
Depreciación acumulada	(99,625.6)	(91,925.6)
Inversiones en proceso	2,317.1	4,730.2
Total de propiedades, maquinaria y equipo	104,143.3	102,796.9

ACTIVOS INTANGIBLES Y CARGOS DIFERIDOS (nota 10)

	46,357.9	49,423.6
--	----------	----------

TOTAL DEL ACTIVO

	\$ 180,017.4	182,750.3
--	--------------	-----------

PASIVO Y CAPITAL CONTABLE**PASIVO CIRCULANTE**

	AL 31 DE DICIEMBRE DE	
	2003	2002
Préstamos bancarios (nota 11)	\$ 2,479.4	4,958.3
Documentos por pagar (nota 11)	2,986.6	3,560.0
Vencimiento circulante del pasivo a largo plazo (nota 11)	9,471.8	7,461.6
Proveedores	5,489.4	4,681.1
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar (nota 5)	11,374.6	13,218.6
Total del pasivo circulante	31,801.8	33,879.6

PASIVO A LARGO PLAZO (nota 11)

Préstamos bancarios	27,935.3	28,387.2
Documentos por pagar	32,530.5	29,238.0
Vencimiento circulante del pasivo a largo plazo	(9,471.8)	(7,461.6)
Total del pasivo a largo plazo	50,994.0	50,163.6

OTROS PASIVOS

Pensiones y otros beneficios al retiro (nota 14)	625.1	–
Impuestos diferidos (nota 18)	11,841.6	12,504.6
Otros pasivos (nota 12)	8,703.4	6,481.2
Total de otros pasivos	21,170.1	18,985.8
TOTAL DEL PASIVO	103,965.9	103,029.0

CAPITAL CONTABLE (nota 15)

Interés mayoritario:		
Capital social	59.1	55.5
Actualización del capital social	3,436.1	3,435.9
Prima en colocación de acciones	36,219.3	32,093.1
Insuficiencia en la actualización del capital contable	(69,125.6)	(66,082.6)
Efecto acumulado inicial de impuestos diferidos (nota 2K)	(5,741.9)	(5,741.9)
Utilidades retenidas	98,157.8	96,153.9
Utilidad neta	7,067.4	5,966.9
Total del interés mayoritario	70,072.2	65,880.8
Interés minoritario (nota 15E)	5,979.3	13,840.5
Total del capital contable	76,051.5	79,721.3

TOTAL DEL PASIVO Y CAPITAL CONTABLE

\$ 180,017.4	182,750.3
---------------------	------------------

estados de resultados consolidados

(MILLONES DE PESOS MEXICANOS CONSTANTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003, EXCEPTO POR LA UTILIDAD POR ACCIÓN)

	AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE		
	2003	2002	2001
Ventas netas	\$ 80,527.7	75,042.0	76,572.1
Costo de ventas	(46,421.7)	(41,924.5)	(43,070.5)
Utilidad bruta	34,106.0	33,117.5	33,501.6
Gastos de operación:			
Gastos de administración	(8,926.0)	(9,433.7)	(8,735.3)
Gastos de venta	(8,823.4)	(8,654.9)	(6,480.2)
Total de gastos de operación.	(17,749.4)	(18,088.6)	(15,215.5)
Utilidad de operación	16,356.6	15,028.9	18,286.1
Resultado integral de financiamiento:			
Gastos financieros	(4,278.5)	(3,813.7)	(4,554.0)
Productos financieros	187.6	511.6	450.5
Resultado por valuación y realización de instrumentos financieros	(669.6)	(3,629.7)	2,208.9
Efecto por cambio de paridad, neto	(1,928.7)	(884.2)	1,701.1
Resultado por posición monetaria	3,683.0	4,038.6	3,120.8
Total del resultado integral de financiamiento	(3,006.2)	(3,777.4)	2,927.3
Otros gastos, neto (notas 9 y 10)	(5,133.8)	(4,464.6)	(4,611.6)
Utilidad antes de impuestos, participación de los trabajadores en las utilidades y participación en compañías asociadas	8,216.6	6,786.9	16,601.8
Impuestos sobre la renta y al activo, neto (nota 18)	(1,007.2)	(628.9)	(1,845.0)
Participación de los trabajadores en las utilidades (nota 18)	(191.0)	(118.1)	(261.2)
Total de impuestos sobre la renta y al activo y participación de los trabajadores en las utilidades	(1,198.2)	(747.0)	(2,106.2)
Utilidad antes de participación en compañías asociadas	7,018.4	6,039.9	14,495.6
Participación en compañías asociadas	390.8	352.1	226.7
Utilidad neta consolidada	7,409.2	6,392.0	14,722.3
Utilidad neta minoritaria	341.8	425.1	1,695.7
Utilidad neta mayoritaria	\$ 7,067.4	5,966.9	13,026.6
Utilidad por Acción Básica (ver notas 2A y 21)	\$ 1.49	1.33	3.05
Utilidad por Acción Diluida (ver notas 2A y 21)	\$ 1.46	1.33	3.03

Las notas adjuntas son parte de estos estados financieros consolidados.

estados de cambios en la situación financiera consolidados

(MILLONES DE PESOS MEXICANOS CONSTANTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003)

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

Las notas adjuntas son parte de estos estados financieros consolidados.

balances generales

(MILLONES DE PESOS MEXICANOS CONSTANTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003)

ACTIVO

CIRCULANTE

	AL 31 DE DICIEMBRE DE	
	2003	2002
Efectivo e inversiones	\$ 108.6	382.3
Otras cuentas por cobrar (nota 5)	712.1	1,123.9
Saldos por cobrar a partes relacionadas (nota 13)	895.4	20,147.9
Total del activo circulante	1,716.1	21,654.1

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

Inversión en compañías subsidiarias y asociadas	84,843.5	83,290.4
Otras inversiones	71.7	84.7
Otras cuentas por cobrar a largo plazo	940.9	511.7
Saldos por cobrar a partes relacionadas a largo plazo (nota 13)	34,436.5	17,147.0
Total de inversiones y cuentas por cobrar a largo plazo	120,292.6	101,033.8

PROPIEDADES Y EDIFICIOS

Terrenos	1,567.6	1,577.6
Edificios	400.9	402.7
Depreciación acumulada	(230.0)	(225.6)
Total de propiedades y edificios	1,738.5	1,754.7

ACTIVOS INTANGIBLES Y CARGOS DIFERIDOS (nota 10)

	5,300.2	6,245.1
--	---------	---------

TOTAL DEL ACTIVO

	\$ 129,047.4	130,687.7
--	--------------	-----------

PASIVO Y CAPITAL CONTABLE**PASIVO CIRCULANTE**

	AL 31 DE DICIEMBRE DE	
	2003	2002
Préstamos bancarios (nota 11)	\$ 730.6	6,976.9
Documentos por pagar (nota 11)	1,889.9	3,187.9
Vencimiento circulante del pasivo a largo plazo (nota 11)	705.0	5,625.0
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar (nota 5)	2,816.8	2,963.3
Saldos por pagar a partes relacionadas (nota 13)	4,677.9	6,083.0
Total del pasivo circulante	10,820.2	24,836.1

PASIVO A LARGO PLAZO (nota 11)

Préstamos bancarios	4,090.6	7,238.9
Documentos por pagar	18,814.5	19,724.0
Vencimiento circulante del pasivo a largo plazo	(705.0)	(5,625.0)
Saldos por pagar a partes relacionadas a largo plazo (nota 13)	24,146.1	17,183.9
Total del pasivo a largo plazo	46,346.2	38,521.8
Otros pasivos (nota 12)	1,808.8	1,449.0
TOTAL DEL PASIVO	58,975.2	64,806.9

CAPITAL CONTABLE (nota 15)

Capital social	59.1	55.5
Actualización del capital social	3,436.1	3,435.9
Prima en colocación de acciones	36,219.3	32,093.1
Insuficiencia en la actualización del capital contable	(75,980.6)	(72,937.6)
Efecto acumulado inicial de impuestos diferidos (nota 2K)	1,113.1	1,113.1
Utilidades retenidas	98,157.8	96,153.9
Utilidad neta	7,067.4	5,966.9
Total de capital contable	70,072.2	65,880.8

TOTAL DEL PASIVO Y CAPITAL CONTABLE

\$ 129,047.4	130,687.7
---------------------	------------------

estados de resultados

(MILLONES DE PESOS MEXICANOS CONSTANTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003, EXCEPTO POR LA UTILIDAD POR ACCIÓN)

	AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE		
	2003	2002	2001
Participación en compañías subsidiarias y asociadas	\$ 2,940.9	5,080.5	11,584.2
Ingresos por arrendamiento	275.7	288.1	302.0
Ingresos por uso de marca	516.8	191.8	1,941.8
Total de ingresos (nota 13)	3,733.4	5,560.4	13,828.0
Gastos de administración	(54.8)	(110.4)	(90.1)
Utilidad de operación	3,678.6	5,450.0	13,737.9
Resultado integral de financiamiento:			
Gastos financieros	(3,083.7)	(3,095.0)	(2,760.3)
Productos financieros	3,070.8	3,396.3	4,958.5
Resultado por valuación y realización de instrumentos financieros	14.8	(404.0)	556.4
Efecto por cambio de paridad, neto	(2,568.4)	(891.3)	(1,333.8)
Resultado por posición monetaria	797.4	(433.1)	(1,386.9)
Total del resultado integral de financiamiento	(1,769.1)	(1,427.1)	33.9
Otros (gastos) ingresos, neto (nota 13)	4,367.7	(350.4)	(2,134.3)
Utilidad antes de impuestos	6,277.2	3,672.5	11,637.5
Impuestos sobre la renta y al activo, neto (nota 18)	790.2	2,294.4	1,389.1
Utilidad neta	\$ 7,067.4	5,966.9	13,026.6
Utilidad por Acción Básica (ver notas 2A y 21)	\$ 1.49	1.33	3.05
Utilidad por Acción Diluida (ver notas 2A y 21)	\$ 1.46	1.33	3.03

estados de cambios en la situación financiera

(MILLONES DE PESOS MEXICANOS CONSTANTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003)

	AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE		
	2003	2002	2001
Operación			
Utilidad neta	\$ 7,067.4	5,966.9	13,026.6
Partidas que no implicaron el uso de recursos:			
Depreciación de propiedades	5.2	5.2	5.2
Amortización de cargos y créditos diferidos, neto	319.7	195.2	665.4
Impuestos diferidos en resultados	547.5	(1,326.6)	(685.2)
Participación en compañías subsidiarias y asociadas	(2,940.9)	(5,080.5)	(11,584.2)
Recursos de operación	4,998.9	(239.8)	1,427.8
Cambios en el capital de trabajo:			
Otras cuentas por cobrar	411.8	416.4	(719.7)
Partes relacionadas a corto plazo, neto	17,847.4	(1,230.0)	(7,337.7)
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar	(146.5)	1,945.7	162.6
Inversión neta en capital de trabajo	18,112.7	1,132.1	(7,894.8)
Recursos netos de operación	23,111.6	892.3	(6,467.0)
Financiamientos			
Préstamos bancarios obtenidos (pagados), neto	(9,394.6)	3,343.2	7,070.0
Documentos por pagar, neto	(2,207.3)	4,238.8	(5,198.6)
Dividendos pagados	(3,963.0)	(3,750.1)	(3,369.1)
Aportación de los accionistas por reinversión de dividendos	3,700.0	3,203.8	3,015.3
Aportación de los accionistas por programa de opciones	43.0	75.8	115.4
Adquisición de acciones propias	387.0	(400.6)	(245.6)
Otros financiamientos, neto	359.8	761.6	628.1
Total de financiamientos	(11,075.1)	7,472.5	2,015.5
Inversiones			
Partes relacionadas a largo plazo, neto	(10,327.3)	55,069.4	(38,601.4)
Inversión en acciones y valores	(7,007.2)	(65,643.7)	42,638.3
Dividendos recibidos	5,501.3	2,396.6	-
Cargos diferidos	(47.5)	(97.8)	1,156.5
Otras cuentas por cobrar largo plazo	(429.5)	123.2	(634.9)
Total de (inversiones) desinversiones	(12,310.2)	(8,152.3)	4,558.5
Aumento (disminución) del efectivo e inversiones	(273.7)	212.5	107.0
Saldo al inicio del ejercicio	382.3	169.8	62.8
Saldo al final del ejercicio	\$ 108.6	382.3	169.8

estados de variaciones en el capital contable

(MILLONES DE PESOS MEXICANOS CONSTANTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003)

	CAPITAL SOCIAL	PRIMA EN COLOCACIÓN DE ACCIONES
Saldos al 31 de diciembre de 2000	3,486.8	25,687.9
Dividendos (\$0.72 pesos por acción)	2.6	3,012.7
Aportación de los accionistas (nota 16A)	0.1	115.3
Recompra de acciones (nota 15A)	(0.2)	–
Actualización de la inversión y movimientos en la tenencia minoritaria	–	–
Inversión de subsidiarias (nota 8)	–	–
Utilidad (pérdida) integral (nota 15G)	–	–
Saldos al 31 de diciembre de 2001	3,489.3	28,815.9
Dividendos (\$0.77 pesos por acción)	2.3	3,201.5
Aportación de los accionistas (nota 16A)	0.1	75.7
Recompra de acciones (nota 15A)	(0.3)	–
Actualización de la inversión y movimientos en la tenencia minoritaria	–	–
Inversión de subsidiarias (nota 8)	–	–
Utilidad (pérdida) integral (nota 15G)	–	–
Saldos al 31 de diciembre de 2002	3,491.4	32,093.1
Dividendos (\$0.80 pesos por acción)	3.4	3,696.6
Aportación de los accionistas (nota 16A)	0.1	42.9
Recompra de acciones (nota 15A)	0.3	386.7
Actualización de la inversión y movimientos en la tenencia minoritaria	–	–
Inversión de subsidiarias (nota 8)	–	–
Utilidad (pérdida) integral (nota 15G)	–	–
Saldos al 31 de diciembre de 2003	\$ 3,495.2	36,219.3

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
(54,007.7)	(5,741.9)	90,892.2	60,317.3	27,541.7	87,859.0
-	-	(3,369.1)	(353.8)	-	(353.8)
-	-	-	115.4	-	115.4
-	-	(245.4)	(245.6)	-	(245.6)
-	-	-	-	(7,389.1)	(7,389.1)
66.1	-	-	66.1	-	66.1
(4,612.5)	-	13,026.6	8,414.1	1,695.7	10,109.8
(58,554.1)	(5,741.9)	100,304.3	68,313.5	21,848.3	90,161.8
-	-	(3,750.1)	(546.3)	-	(546.3)
-	-	-	75.8	-	75.8
-	-	(400.3)	(400.6)	-	(400.6)
-	-	-	-	(8,432.9)	(8,432.9)
255.8	-	-	255.8	-	255.8
(7,784.3)	-	5,966.9	(1,817.4)	425.1	(1,392.3)
(66,082.6)	(5,741.9)	102,120.8	65,880.8	13,840.5	79,721.3
-	-	(3,963.0)	(263.0)	-	(263.0)
-	-	-	43.0	-	43.0
-	-	-	387.0	-	387.0
-	-	-	-	(8,203.0)	(8,203.0)
(2,719.3)	-	-	(2,719.3)	-	(2,719.3)
(323.7)	-	7,067.4	6,743.7	341.8	7,085.5
(69,125.6)	(5,741.9)	105,225.2	70,072.2	5,979.3	76,051.5

notas a los estados financieros individuales y consolidados

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003, 2002 Y 2001 (MILLONES DE PESOS MEXICANOS CONSTANTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003)

1. ACTIVIDAD DE LA EMPRESA

CEMEX, S.A. de C.V. (CEMEX o la Compañía) es una sociedad mexicana, controladora de compañías cuyas actividades principales se orientan hacia la industria de la construcción, a través de la producción y comercialización de cemento y concreto.

2. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

A) BASES DE PRESENTACIÓN Y REVELACIÓN

Los estados financieros adjuntos de la tenedora, adicionales 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. Con excepción de cuando se mencionan "millones de dólares" y "utilidad por acción", las cifras de las notas a los estados financieros se expresan en millones de pesos mexicanos constantes al cierre del último periodo que se informa.

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

Algunas cifras de los estados financieros y sus notas al 31 de diciembre de 2002 y 2001 se han reclasificado para efectos de comparabilidad con las cifras al 31 de diciembre de 2003. En adición, en 2003, 2002 y parcialmente durante 2001, los gastos de distribución se clasificaron en el estado de resultados dentro de gastos de venta. Durante 2001, una parte de los gastos de distribución se reconocieron dentro del costo de ventas por aproximadamente \$1,724.3. De haber clasificado los gastos de distribución en 2001, de la misma manera que en 2003 y 2002, la utilidad de operación, utilidad neta y utilidad por acción, por el mencionado año, no hubieran tenido cambio con respecto de las cifras que se presentan.

B) PRESENTACIÓN DE CIFRAS DEL EJERCICIO ANTERIOR

Los factores de actualización de las cifras consolidadas de años anteriores se determinan con base en la inflación promedio ponderada y el movimiento del tipo de cambio entre las monedas de cada país en que opera la Compañía y el peso mexicano. Los factores para actualizar las cifras de ejercicios anteriores de la tenedora se determinan únicamente con base en la inflación mexicana.

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

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

C) BASES DE CONSOLIDACIÓN

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

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

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

1. CEMEX México, S.A. de C.V. ("CEMEX México") es la tenedora del 100% de las acciones de Empresas Tolteca de México, S.A. de C.V. ("ETM") y de Centro Distribuidor de Cemento, S.A. de C.V. ("Cedice"). A través de Cedice, CEMEX México es la tenedora indirecta de CEMEX España, S.A. y subsidiarias.
2. En junio de 2002, Compañía Valenciana de Cementos Portland, S.A. cambió su nombre legal por el de CEMEX España, S.A. ("CEMEX España").
3. CEMEX, Inc. es resultado de la fusión de Southdown, Inc. y CEMEX USA, Inc. (ver nota 8A).
4. En julio de 2003, Cementos del Pacífico, S.A. cambió su nombre legal a CEMEX (Costa Rica), S.A.
5. En agosto de 2002, Cementos Diamante, S.A. cambió su nombre legal por el de CEMEX Colombia, S.A. Considera la propiedad sobre el 99.3% de las acciones ordinarias representativas del capital social.
6. A partir de julio de 2002, por efecto de un intercambio de acciones (ver nota 8A), para efectos contables la participación accionaria en CEMEX Asia Holdings Ltd. ("CAH") se incrementó a 92.25%.
7. Representa la participación a través de CAH en los beneficios económicos de estas entidades. La participación directa de CAH en Solid y APO Cement Corporation es de 70% y 99.9%, respectivamente. En diciembre 23 de 2002, Rizal se fusionó con Solid, su tenedora directa, prevaleciendo esta última.
8. En julio de 2002, Saraburi Cement Company Ltd. cambió su nombre legal a CEMEX (Thailand) Co. Ltd.

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

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

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

E) EFECTIVO E INVERSIONES (nota 3)

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

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

F) INVENTARIOS Y COSTO DE VENTAS (nota 6)

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

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

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

H) PROPIEDADES, MAQUINARIA Y EQUIPO (nota 9)

Las propiedades, maquinaria y equipo se actualizan, tomando como base la inflación del país de origen del activo y la variación del tipo de cambio entre la moneda de dicho país y la moneda en que se informa, y se deprecian por el método de línea recta, con base en sus vidas útiles, las cuales fluctúan entre 50 años para edificios de oficinas y de 10 a 35 años para edificios industriales, maquinaria y equipo. Las propiedades, maquinaria y equipo están sujetos a evaluaciones periódicas por deterioro (ver nota 2U).

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

I) ACTIVOS INTANGIBLES, CARGOS DIFERIDOS Y AMORTIZACIÓN (nota 10)

A partir del 1º de enero de 2003, en apego al nuevo Boletín C-8, "Activos Intangibles", los activos intangibles adquiridos, así como los costos incurridos en el desarrollo de activos intangibles, se capitalizan, cuando se identifican beneficios futuros asociados y se evidencia control sobre dichos beneficios. Las erogaciones que no reúnen estos requisitos se cargan a los resultados del periodo en la medida que se incurren. Los activos intangibles se presentan a su valor actualizado y se clasifican como de vida definida, los cuales se amortizan durante el periodo en que se espera obtener los beneficios, y de vida indefinida, los que no se amortizan al no poderse precisar la terminación del periodo de obtención de dichos beneficios. La amortización de los activos intangibles, excepto el crédito mercantil, se calcula por el método de línea recta.

Los activos intangibles adquiridos en una compra de negocios se valúan por separado a su valor razonable a la fecha de compra, a menos que dicho valor no pueda determinarse confiablemente, caso en el cual se incluyen como parte del exceso del costo sobre el valor en libros de subsidiarias ("crédito mercantil"), activo intangible de vida indefinida, el cual no obstante, se amortiza en apego al Boletín B-8,

“Estados Financieros Consolidados y Combinados y Valuación de Inversiones Permanentes en Acciones”: La Compañía amortiza el crédito mercantil por el método de fondo de amortización, que persigue un mejor enfrentamiento del crédito con la generación de ingresos de las adquisiciones. El crédito mercantil generado antes de 1992 se amortiza en un máximo de 40 años, en tanto que el generado por compras de 1992 a la fecha, se amortiza en un máximo de 20 años. Los gastos preoperativos y otros cargos diferidos reconocidos en años anteriores, de acuerdo al anterior Boletín C-8, se continuarán amortizando en su periodo original. Los activos intangibles están sujetos a evaluaciones periódicas por deterioro (ver nota 2U). La adopción del nuevo Boletín C-8 sólo implicó la agrupación de los activos intangibles en las categorías antes señaladas (ver nota 10).

Los costos directos originados en la emisión o contratación de deuda, se capitalizan y se amortizan durante la vigencia de cada transacción, como parte de la tasa de interés efectiva. Estos costos incluyen descuentos, comisiones, así como honorarios de abogados, agentes colocadores, consultores e impresores. Asimismo, los costos directos asociados con el desarrollo de aplicaciones de informática (*software*) para uso interno, se capitalizan y se amortizan a los resultados de operación durante la vida útil de las aplicaciones, que en promedio se estima en aproximadamente 4 años.

J) PENSIONES Y OTROS BENEFICIOS AL RETIRO (nota 14)

Los costos por los beneficios de los empleados por planes de pensiones y otras prestaciones al retiro, incluyendo primas de antigüedad, tanto por ley como por ofrecimiento de la Compañía, se reconocen en los resultados de operación, con base en cálculos actuariales del valor presente de estas obligaciones, durante la prestación de los servicios. La amortización de los servicios anteriores (activo de transición) y de las variaciones en supuestos y ajustes por experiencia se efectúa durante la vida estimada de servicio del personal. En algunos planes de pensiones se han creado fondos irrevocables para cubrir el pago de las obligaciones. Las hipótesis actuariales sobre las cuales se determinan los pasivos laborales de la Compañía consideran el uso de tasas reales (tasas nominales descontadas por inflación). Otras compensaciones del personal al término de la relación laboral, tales como indemnizaciones, se reconocen en los resultados del ejercicio en que se pagan; no obstante, en algunas circunstancias se han creado provisiones.

K) IMPUESTO SOBRE LA RENTA (ISR), IMPUESTO AL ACTIVO (IMPAC), PARTICIPACIÓN DE LOS TRABAJADORES EN LAS UTILIDADES (PTU) E IMPUESTOS DIFERIDOS (nota 18)

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

El efecto acumulado inicial, por la adopción del método de activos y pasivos, se reconoció el 1º de enero de 2000 dentro del capital contable, en el rubro “Efecto acumulado inicial de impuestos diferidos”. Los activos y pasivos y sus correspondientes valores fiscales difieren sustancialmente entre el consolidado y la tenedora. En el estado de variaciones en el capital contable, el efecto acumulado inicial de impuestos diferidos corresponde al consolidado. La diferencia entre el efecto acumulado inicial del consolidado y el de la tenedora, se incluyó dentro del rubro “Insuficiencia en la actualización del capital contable”.

L) RESULTADO POR POSICIÓN MONETARIA

El resultado por posición monetaria representa la utilidad o pérdida por la posesión o tenencia de activos y pasivos monetarios en entornos inflacionarios y se calcula aplicando la inflación del país de origen de cada subsidiaria a su posición monetaria neta (diferencia entre activos y pasivos monetarios).

M) INSUFICIENCIA EN LA ACTUALIZACIÓN DEL CAPITAL CONTABLE (nota 15)

La insuficiencia en la actualización del capital contable incluye: (i) el resultado por tenencia de activos no monetarios; (ii) los efectos de conversión de los estados financieros de subsidiarias en el extranjero, neto de las fluctuaciones cambiarias derivadas de la deuda en moneda extranjera identificada con la adquisición de subsidiarias en el extranjero y de los saldos entre partes relacionadas en moneda extranjera que tienen naturaleza de inversión de largo plazo (ver notas 2D y 15D); y (iii) los efectos por valuación y realización de aquellos instrumentos financieros derivados que califican como instrumentos de cobertura, los cuales se registran temporalmente o de manera permanente dentro del capital contable (ver nota 2N).

N) INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS (notas 11 y 17)

En apego a los controles y procedimientos establecidos por los administradores de riesgos financieros, CEMEX utiliza instrumentos financieros derivados para disminuir riesgos asociados con movimientos en tasas de interés y monedas de los financiamientos contratados, como medida para reducir el costo financiero (ver nota 11) y como fuente alternativa de financiamiento (ver nota 17), así como cobertura: (i) de transacciones proyectadas, (ii) de los activos netos en el extranjero y, (iii) de los programas de opciones a ejecutivos. Los instrumentos se negocian con instituciones financieramente sólidas, por lo que se considera que el riesgo de incumplimiento de las obligaciones acordadas por las contrapartes es mínimo. Algunos instrumentos han sido designados contablemente como coberturas del costo de insumos, así como de instrumentos de deuda o capital, en otros casos, no obstante que complementan la estrategia financiera de la Compañía, no han sido designados al no cumplir con las reglas para coberturas aplicables.

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

Las excepciones a esta regla, en lo que se refiere a la Compañía, son las siguientes:

- a) A partir de 2002, los cambios en el valor razonable de instrumentos de intercambio (*swaps*) de tasas de interés variable por fija, designados como cobertura contable de la variabilidad en los intereses de deuda contratada, así como los destinados a cubrir la

tasa de interés a la que se espera contratar o renegociar deuda proyectada o existente, se reconocen temporalmente en el capital contable (ver nota 15G) y se reclasifican a los resultados, en el caso de la deuda proyectada, en la medida en que los intereses de la deuda ya reconocida en balance se devengan. Hasta 2001, los efectos de estos derivados se reconocieron en los resultados con base en flujos de efectivo dentro del gasto financiero de los pasivos asociados.

- b) Los cambios en el valor razonable estimado de contratos forward de moneda, designados como coberturas de la inversión neta de subsidiarias en el extranjero, se reconocen en el capital contable, como parte del resultado por conversión (ver notas 2D y 15D). La reversión del efecto acumulado en el capital por el estado de resultados se realizaría al disponer de la inversión en el extranjero.
- c) Los efectos originados por contratos forward sobre acciones propias, así como por instrumentos derivados de capital (*warrants* o títulos opcionales), se reconocen en el capital contable al momento de su liquidación, con excepción, a partir de 2001, de los cambios en valor razonable de contratos forward que han sido designados como cobertura de los programas de opciones a ejecutivos, los cuales se reconocen en los resultados, como parte del costo generado por dichos programas. Ver notas 16 y 17.

Para fines de presentación en el balance general, los activos o pasivos por reconocimiento del valor razonable estimado de instrumentos derivados de tasas de interés y moneda (*Cross Currency Swaps* ó *CCS*), contratados para cambiar el perfil de tasa y moneda de deuda vigente, se reclasifican como parte del saldo de los financiamientos asociados, hasta por el monto necesario para presentar dichos pasivos como si hubieran sido originalmente negociados en las tasas y monedas intercambiadas, reflejando los flujos de efectivo que se espera recibir o entregar al vencimiento. El remanente no reclasificado, resultante de la diferencia entre los tipos de cambio forward y los vigentes a la fecha de los estados financieros, permanece dentro de otros activos u otros pasivos, de corto y largo plazo, según sea el caso.

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

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

O) RECONOCIMIENTO DE INGRESOS

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

P) CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS

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

Q) UTILIDAD (PÉRDIDA) INTEGRAL (nota 15G)

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

R) USO DE ESTIMACIONES

La preparación de los estados financieros requiere a la administración efectuar estimaciones y suposiciones que afectan los saldos de activos y pasivos a la fecha de los estados financieros, así como los ingresos y gastos del periodo. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

S) CONCENTRACIÓN DE CRÉDITO

La Compañía vende sus productos principalmente a distribuidores de la industria de la construcción, sin una concentración geográfica específica dentro de los países en los que la Compañía opera. Al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, ningún cliente, en lo individual, tenía una participación significativa en los importes informados de ventas, así como en los saldos de clientes. En adición, no existe concentración significativa en algún proveedor específico por la compra de materias primas.

T) OTROS INGRESOS Y GASTOS

El rubro de otros ingresos y gastos, en el estado de resultados, se integra principalmente por la amortización del crédito mercantil, cuotas compensatorias (*dumping*), resultados en venta de activos fijos, cargos por deterioro de activos de larga vida, resultado neto por la extinción anticipada de financiamientos y, en 2001, por los costos relacionados con la reestructura de los programas de opciones a ejecutivos (ver nota 16).

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

La Compañía analiza periódicamente los saldos de su maquinaria y equipo, crédito mercantil y otras inversiones, para establecer si factores tales como la ocurrencia de un evento adverso significativo, cambios en el medio ambiente operativo del negocio, expectativas de resultados de operación para cada unidad generadora de efectivo, unidad de negocio o asociada, según sea el caso, proporcionan elementos para suponer que el valor en libros no será recuperado, en cuyo caso, se reconoce una pérdida por deterioro en los resultados del periodo en que se determina, resultante del exceso del valor en libros sobre el valor presente neto de los flujos de efectivo estimados que son relativos a dichos activos.

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

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

No obstante que a la fecha de implementación la Compañía ya había creado pasivos por las situaciones conocidas, para implementar esta nueva disposición, se practicó un análisis en todas sus subsidiarias en los distintos países, con el fin de identificar posibles situaciones existentes adicionales, proceder a la cuantificación de las mismas y en su caso al registro contable. Las obligaciones por restauración en el caso de CEMEX, se relacionan principalmente con los costos futuros de demolición, limpieza y reforestación, derivados de compromisos, tanto legales como asumidos, para que al término de su operación, queden en determinadas condiciones los sitios donde se extraen materias primas, las terminales marítimas, así como otros sitios productivos. Al 31 de diciembre de 2003, se ha culminado casi en su totalidad la fase de identificación y se espera culminar con el proceso de valuación y registro durante el primer semestre de 2004. Por aquellas situaciones identificadas y cuantificadas, con efecto al 1° de enero de 2003, se generó un pasivo por remediación de aproximadamente \$505.7, el cual se reconoció contra el activo fijo por \$365.3, el activo por ISR diferido por \$54.6 y un efecto acumulado inicial por \$85.8, el cual se registró en el capital contable como un elemento dentro de la utilidad integral. Durante 2003, la depreciación del activo fijo adicional y la revaluación del pasivo por el transcurso del tiempo generaron un gasto en los resultados, neto de ISR diferido, por aproximadamente \$33.2.

W) PROGRAMAS DE OPCIONES PARA LA COMPRA DE ACCIONES A LOS EJECUTIVOS (nota 16)

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

3. EFECTIVO E INVERSIONES

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

	2003	2002
Caja y bancos	\$ 1,663.3	1,944.7
Inversiones de renta fija	1,287.1	2,196.3
Inversiones de renta variable	324.7	1.0
	\$ 3,275.1	4,142.0

4. CLIENTES

La Compañía evalúa el historial crediticio y el riesgo de cada cliente, a fin de establecer las estimaciones para cuentas incobrables que sean necesarias. Los saldos de clientes, presentados al 31 de diciembre de 2003 y 2002, incluyen estimaciones por cuentas incobrables de \$632.1 y \$528.7, respectivamente.

La Compañía ha establecido y tiene vigentes con instituciones financieras, programas de venta de cartera ("programas de monetización"). Estos programas fueron negociados en México durante 2002, en Estados Unidos durante 2001 y en España en 2000. Por medio de los programas de monetización, la Compañía transfiere de manera efectiva el control sobre los riesgos y beneficios asociados a las cuentas por cobrar, de manera que los importes de cartera vendidos son contabilizados como venta de activos y, por consecuencia, los saldos son removidos del balance general al momento de la venta, con excepción del importe de la venta de cartera que está pendiente de pago por parte de las contrapartes, el cual se reclasifica a otras cuentas por cobrar (ver nota 5). Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, se ha vendido cartera de clientes por \$6,124.9 (U.S.\$544.9 millones) y \$5,575.2 (U.S.\$496 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 \$106.9 (U.S.\$9.5 millones) en 2003, \$119.9 (U.S.\$10.7 millones) en 2002 y \$91.8 (U.S.\$8.2 millones) en 2001.

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

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

	2003		2002	
	CONSOLIDADO	TENEDORA	CONSOLIDADO	TENEDORA
Derivadas de actividades no comerciales	\$ 1,589.4	282.9	1,240.1	163.4
Por prepagos y valuación de instrumentos derivados (notas 11 y 17)	489.8	110.0	1,442.2	–
Intereses y documentos por cobrar	1,001.7	–	992.5	–
Anticipos de viaje y préstamos al personal	306.9	–	418.8	–
ISR por recuperar	–	8.0	–	675.4
Otros impuestos por recuperar	1,155.6	311.2	540.6	285.1
	\$ 4,543.4	712.1	4,634.2	1,123.9

Las cuentas por cobrar derivadas de actividades no comerciales se originan principalmente de la venta de activos. Los prepagos y valuación de instrumentos financieros derivados en 2002 incluyen anticipos entregados a cuenta de la liquidación final de contratos forward sobre acciones propias por un monto de \$1,093.0. Los contratos derivados se liquidaron en octubre de 2003 (ver nota 17A). Los intereses y documentos por cobrar, incluyen \$962.8 (U.S.\$85.7 millones) en 2003 y \$963.8 (U.S.\$85.7 millones) en 2002, originados por los programas de monetización (ver nota 4). Dentro de otros impuestos por recuperar se incluyen \$872.4 en 2003 por anticipos de impuestos y \$302.6 en 2002, por la resolución de un litigio fiscal referente al impuesto al activo, importe que se recibió en 2003.

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

	2003		2002	
	CONSOLIDADO	TENEDORA	CONSOLIDADO	TENEDORA
Cuentas y gastos acumulados por pagar	\$ 2,492.5	1,483.2	3,294.4	1,525.5
Intereses por pagar	673.1	319.6	1,096.3	606.1
Impuestos por pagar	3,000.2	485.6	1,279.3	–
Dividendos por pagar	89.9	4.9	66.5	4.2
Provisiones de pasivos	2,951.3	6.9	2,617.2	–
Anticipos de clientes	861.4	–	778.3	–
Cuentas por pagar por valuación de instrumentos derivados (notas 11 y 17)	1,306.2	516.6	4,086.6	827.5
	\$ 11,374.6	2,816.8	13,218.6	2,963.3

El rubro de provisiones de pasivo a corto plazo se integra principalmente de: (i) remuneraciones y otros beneficios del personal que han sido devengados a la fecha de los estados financieros; (ii) provisiones de seguros y (iii) provisiones por litigios relacionados con la porción que se espera liquidar en el corto plazo, como es el caso de cuotas dumping (ver nota 22C) y resoluciones ambientales (ver nota 22G). Comúnmente, estos importes son de naturaleza revolviente y se espera que se liquiden y sustituyan por montos similares dentro de los siguientes 12 meses.

6. INVENTARIOS

Los inventarios se integran como sigue:

	CONSOLIDADO	
	2003	2002
Productos terminados	\$ 1,381.7	1,604.3
Productos en proceso	1,808.7	1,721.4
Materias primas	552.5	689.3
Materiales y refacciones	2,384.8	3,480.9
Anticipos a proveedores	240.1	377.7
Mercancías en tránsito	315.3	231.9
	\$ 6,683.1	8,105.5

7. OTROS ACTIVOS CIRCULANTES

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

	CONSOLIDADO	
	2003	2002
Pagos anticipados	\$ 353.9	515.7
Activos no cementeros para la venta	395.6	400.2
	\$ 749.5	915.9

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

8. INVERSIONES Y CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO

A) INVERSIÓN EN SUBSIDIARIAS Y ASOCIADAS

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

	2003		2002	
	CONSOLIDADO	TENEDORA	CONSOLIDADO	TENEDORA
Valor en libros a la fecha de compra	\$ 3,905.5	64,076.5	3,595.5	66,259.1
Actualización por método de participación	3,012.1	20,767.0	2,823.7	17,031.3
	\$ 6,917.6	84,843.5	6,419.2	83,290.4

Los estados financieros consolidados excluyen la inversión de subsidiarias en acciones de CEMEX, lo cual implicó una reducción al capital contable mayoritario por \$9,238.1 (153,594,177 CPOs y 30,709,083 títulos opcionales) en 2003 y \$7,201.3 (144,870,296 CPOs y 1,793,725 títulos opcionales) en 2002.

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

- I. En agosto y septiembre de 2003, por un precio combinado aproximado de U.S.\$99.7 millones (\$1,120.6), CEMEX, Inc. adquirió a la empresa Mineral Resource Technologies, Inc. ("MRT"), distribuidor de minerales utilizados en la fabricación de concreto, así como una planta de cemento y cantera con capacidad de producción anual de 560 mil toneladas, localizada en Dixon, Illinois, Estados Unidos, respectivamente. Los resultados de MRT y la planta de Dixon se incluyen en los estados financieros consolidados desde la fecha de compra.
- II. En julio 30 de 2002, a través de una oferta pública de compra, una subsidiaria adquirió el 100% de las acciones de Puerto Rican Cement Company, Inc. ("PRCC"), empresa cementera establecida en Puerto Rico, por un monto aproximado de U.S.\$180.2 millones de dólares (U.S.\$35 dólares por acción). Al 31 de diciembre de 2002, los estados financieros consolidados incluyen el balance general de PRCC a la misma fecha y sus resultados por el periodo de cinco meses terminado el 31 de diciembre de 2002.
- III. En julio 12 de 2002, una subsidiaria adquirió 1,508,794 acciones de CEMEX Asia Holdings Ltd. ("CAH"), de las cuales, 25,429 acciones se compraron en efectivo por U.S.\$2.3 millones, en tanto que 1,483,365 acciones se adquirieron por el intercambio futuro de 28,195,213 CPOs, a efectuarse en cuatro transacciones trimestrales comenzando en marzo de 2003. En abril de 2003, CEMEX y sus contrapartes, modificaron la fecha de liquidación original con respecto de 1,398,602 acciones de CAH, las cuales serán adquiridas en cuatro transacciones trimestrales iguales comenzando en marzo 31 de 2004. En 2003, mediante los acuerdos originales, se adquirieron 84,763 acciones de CAH a cambio de 1,683,822 CPOs de CEMEX, con un valor aproximado de U.S.\$7.8 millones (\$87.7). Para propósitos contables, las 1,483,365 acciones de CAH se consideran propiedad de CEMEX y se consolidan a partir del 12 de julio de 2002, cuando se reconoció una cuenta por pagar por U.S.\$140 millones, equivalente al precio de los 28,195,213 CPOs en la fecha de los acuerdos del intercambio, la cual, al cierre de 2003, ha disminuido a aproximadamente U.S.\$132.0 millones (\$1,483.7). La consolidación de las acciones de CAH se fundamentó en que se fijó un precio al intercambio físico de las acciones, es un compromiso en firme, y los accionistas que intercambian renunciaron a los riesgos de propiedad sobre sus acciones. Sujeto a la culminación del intercambio en 2004, la participación en CAH se incrementó de 77.4% a 92.3%.
CAH fue creada durante 1999 por CEMEX e inversionistas institucionales en Asia para coinvertir en la región. CAH es la tenedora del 25.5% del capital social de PT Semen Gresik, Tbk. ("Gresik"), cementera Indonesia, así como de las operaciones de CEMEX en Filipinas y Tailandia.
- IV. En julio de 2002, una subsidiaria adquirió el 30% de los beneficios económicos de Solid (antes Rizal) que eran propiedad de terceros, por aproximadamente U.S.\$95 millones. La Compañía ya tenía el 70% de los beneficios económicos de Solid a través de CAH. Como resultado de esta compra y del incremento en la participación en CAH, la participación aproximada en Solid se incrementó de 54.2% a 94.6%.
- V. Durante 2002, CEMEX, Inc. vendió canteras de agregados y otros equipos por un monto aproximado de U.S.\$49 millones. CEMEX, Inc. se constituyó en 2001 por la fusión de Southdown, Inc., adquirida en noviembre de 2000 por aproximadamente U.S.\$2,628.3 millones (\$29,542.1) y CEMEX USA, Inc.

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

	2003		2002	
	DIXON Y MRT	PRCC	OTRAS	
Total de activo	\$ 1,225.2	4,179.4	239.1	
Total de pasivo	112.4	3,862.2	28.2	
Capital contable	1,112.8	317.2	210.9	
Ventas	\$ 186.0	708.5	2.4	
Utilidad (pérdida) de operación	11.5	27.8	(6.3)	
Utilidad (pérdida) neta	11.4	27.7	(77.7)	

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

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

Durante 2003, Gresik enfrentó las acciones adoptadas por la administración de su subsidiaria PT Semen Padang ("Padang"), quien por diferentes medios, obstaculizó los derechos de propietario de Gresik, al desconocer a la nueva administración de Padang designada por Gresik en asamblea de accionistas de mayo de 2003, la cual asumió funciones en septiembre de 2003 por una orden judicial, así como el no proporcionar información financiera para fines de consolidación. Los estados financieros consolidados dictaminados de Gresik, al 31 de diciembre de 2002, incluyen los estados financieros no auditados de Padang. Los auditores externos de Gresik, quienes también son auditores de Padang, se abstuvieron de opinar debido a que Padang representa aproximadamente el 16% de los activos netos combinados. En diciembre de 2003, Gresik designó nuevos auditores para revisar los estados financieros consolidados de 2002, proceso que se estima pueda terminar durante el primer semestre de 2004. Los problemas de fondo persisten y se relacionan con los acuerdos establecidos desde 1998 entre el gobierno de Indonesia y CEMEX, determinantes para la decisión de la Compañía de invertir en Indonesia, mediante los cuales, el gobierno vendería a CEMEX la mayoría accionaria de Gresik y subsidiarias, lo que no se ha presentado principalmente por la oposición de Padang, a través de la administración provincial de West Sumatra, argumentando que la venta de Padang por el gobierno a Gresik, en 1995, es inválida ya que no se obtuvieron las aprobaciones necesarias. Derivado de lo anterior, en diciembre de 2003, CEMEX presentó ante el Centro Internacional para la Solución de Disputas sobre Inversiones, un panel del Banco Mundial en Washington, D.C., una solicitud para arbitraje en contra de la República de Indonesia y su gobierno.

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

B) OTRAS CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO

En el consolidado, incluyen activos por valuación de instrumentos derivados (ver notas 11 y 17) por \$1,135.2 en 2003 y \$802.5 en 2002. Asimismo, incluyen inversiones en fondos privados, registradas a su valor razonable por U.S.\$16.1 millones (\$181.0) en 2003 y U.S.\$8.6 millones (\$96.7) en 2002. En 2003, se contribuyó un aproximado de U.S.\$7.3 millones (\$82.1) a estos fondos.

Durante 2001, CEMEX vendió por un aproximado de U.S.\$162.4 millones, una inversión que retenía dentro de inversiones de largo plazo, generando una utilidad no recurrente aproximada de U.S.\$131 millones (\$1,472.4), reconocida dentro del Resultado Integral de Financiamiento en 2001, de la cual, un aproximado de \$877.4 correspondieron a la reversión de efectos por valuación no realizados acumulados en el capital contable.

9. PROPIEDADES, MAQUINARIA Y EQUIPO

En diciembre de 2003, con base en los análisis periódicos de deterioro (ver nota 2U), se reconoció una pérdida aproximada de \$236.5 dentro de otros gastos, por la cancelación del valor en libros de un grupo de activos en México. En 1999 estos activos habían sido ajustados al haber sido puestos fuera de operación y se registraron a valor estimado de realización, suspendiéndose su depreciación. El efecto aproximado de haber suspendido la depreciación en 2002 y 2001 fue de \$40.8 y \$42.2, respectivamente.

Proveniente de terminales de cemento en la región de Asia que se encuentran fuera de servicio, durante 2003 se reconoció una pérdida por deterioro aproximada de \$62.9 por la cancelación total del valor en libros de estos activos, la cual se reconoció en los resultados del periodo dentro de otros gastos.

10. ACTIVOS INTANGIBLES Y CARGOS DIFERIDOS

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

	2003		2002	
	CONSOLIDADO	TENEDORA	CONSOLIDADO	TENEDORA
Intangibles de vida indefinida:				
Crédito mercantil	\$ 47,242.6	1,981.9	48,141.4	2,010.6
Amortización acumulada	(5,050.9)	(149.8)	(4,314.4)	(148.6)
	42,191.7	1,832.1	43,827.0	1,862.0
Intangibles de vida definida:				
Costo de aplicaciones de informática para uso interno	3,035.7	–	3,113.7	–
Activo intangible por pensiones (nota 14)	1,108.2	–	662.9	–
Amortización acumulada	(1,421.0)	–	(891.7)	–
	2,722.9	–	2,884.9	–
Cargos diferidos:				
Prepago neto proyectado por pensiones (nota 14)	387.8	–	426.4	–
Gastos financieros diferidos	583.3	384.7	1,148.9	761.8
Impuestos diferidos (nota 18B)	2,143.0	3,023.9	2,572.6	3,709.7
Otros	3,235.5	415.6	4,728.0	1,501.5
Amortización acumulada	(4,906.3)	(356.1)	(6,164.2)	(1,589.9)
	1,443.3	3,468.1	2,711.7	4,383.1
	\$ 46,357.9	5,300.2	49,423.6	6,245.1

Resultante de las evaluaciones periódicas de deterioro (ver nota 2U), la Compañía reconoció en el estado de resultados dentro de otros gastos, pérdidas aproximadas por deterioro del crédito mercantil por \$881.9 en 2003 y \$102.9 en 2002, relativas a sus unidades de negocio de la región de Asia en 2003 por \$724.5 y a la unidad de negocio encargada de los desarrollos de informática por \$157.4 en 2003 y \$102.9 en 2002.

Los gastos por amortización de intangibles y cargos diferidos fue de \$2,808.4 en 2003, \$2,787.1 en 2002 y \$2,816.1 en 2001, de los cuales el 69%, 65% y 75% se reconoció en otros gastos, respectivamente, en tanto que la diferencia en cada año se reconoció dentro de los gastos de operación.

11. 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 2003		TASA ORIGINAL	TASA EFECTIVA PONDERADA	VALOR EN LIBROS	RELACIÓN CON DERIVADOS ¹	MONTO SUJETO A DERIVADOS	% SUJETO A DERIVADOS
Préstamos Bancarios corto plazo							
Líneas de crédito México	Variable	2.1%	737.4	–	–	–	–
Líneas de crédito extranjero	Variable	1.0%	1,742.0	–	–	–	–
			2,479.4			–	–
Documentos por Pagar corto plazo							
Programas papel comercial México	Variable	6.3%	1,889.9	CCS	1,889.9	100.0%	–
Programas papel comercial extranjero	Variable	2.6%	1,067.7	–	–	–	–
Otros documentos por pagar	Variable	7.4%	29.0	–	–	–	–
			2,986.6			1,889.9	63.3%
			5,466.0				
Vencimiento circulante			9,471.8				
			14,937.8				
Préstamos Bancarios largo plazo							
Sindicados, 2004 a 2007	Variable	2.2%	11,854.4	CCS	1,278.5	10.8%	–
Sindicados, 2004 a 2006	Fija	7.4%	6,182.0	IRS	6,182.0	100.0%	–
Préstamos bancarios, 2004 a 2007	Variable	1.8%	7,362.5	–	–	–	–
Préstamos bancarios, 2004 a 2006	Fija	7.4%	2,536.4	IRS	2,387.9	94.2%	–
			27,935.3		9,848.4	35.3%	–
Documentos por Pagar largo plazo							
Euronotas mediano plazo, 2004 a 2009	Fija	8.0%	3,644.3	CCS	751.0	20.6%	–
Notas de mediano plazo, 2004 a 2007	Variable	3.0%	7,338.7	CCS	6,478.7	88.3%	–
Notas de mediano plazo, 2004 a 2015	Fija	5.8%	18,482.7	CCS	5,862.1	31.7%	–
Otros documentos, 2004 a 2010	Variable	2.1%	2,639.5	–	–	–	–
Otros documentos, 2004 a 2009	Fija	6.6%	425.3	IRS	422.1	99.3%	–
			32,530.5		13,513.9	41.5%	–
			60,465.8				
Vencimiento circulante			(9,471.8)				
			50,994.0				

Deuda por tipo de moneda ²

	DEUDA TOTAL	CORTO PLAZO	TASA EFECTIVA	LARGO PLAZO	TASA EFECTIVA
Dólares	44,817.2	4,977.2	4.4%	39,840.0	5.5%
Yenes	9,011.6	4,518.0	0.6%	4,493.6	1.2%
Euros	11,712.8	5,263.2	2.8%	6,449.6	3.4%
Pesos mexicanos	236.7	96.4	7.3%	140.3	7.3%
Libras egipcias	108.0	72.3	11.3%	35.7	10.9%
Otras monedas	45.5	10.7	11.5%	34.8	12.6%
	65,931.8	14,937.8		50,994.0	

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

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

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002

Préstamos Bancarios corto plazo

	TASA ORIGINAL	TASA EFECTIVA PONDERADA	VALOR EN LIBROS	RELACIÓN CON DERIVADOS ¹	MONTO SUJETO A DERIVADOS	% SUJETO A DERIVADOS
Líneas de crédito México	Variable	6.6%	3,407.7	<i>IRS, CCS</i>	3,407.7	100.0%
Líneas de crédito extranjero	Variable	2.6%	1,550.6	–	–	–
			4,958.3		3,407.7	68.7%

Documentos por Pagar corto plazo

Programas papel comercial México	Variable	3.2%	1,938.2	<i>CCS</i>	1,657.3	85.5%
Programas papel comercial extranjero	Variable	3.2%	1,495.5	–	–	–
Otros documentos por pagar	Variable	3.7%	126.3	–	–	–
			3,560.0		1,657.3	46.6%

Vencimiento circulante

15,979.9**Préstamos Bancarios largo plazo**

Sindicados, 2003 a 2007	Variable	2.3%	10,173.5	–	–	–
Sindicados, 2003 a 2005	Fija	4.1%	9,175.1	<i>IRS</i>	9,175.1	100.0%
Préstamos bancarios, 2003 a 2007	Variable	2.6%	8,749.7	–	–	–
Préstamos bancarios, 2003 a 2009	Fija	6.5%	288.9	–	–	–
			28,387.2		9,175.1	32.3%

Documentos por Pagar largo plazo

Euronotas mediano plazo, 2003 a 2009	Fija	6.2%	8,326.3	<i>CCS</i>	4,966.2	59.6%
Notas de mediano plazo, 2003 a 2009	Variable	2.2%	8,203.8	<i>CCS</i>	6,961.6	84.9%
Notas de mediano plazo, 2003 a 2008	Fija	4.0%	11,589.8	<i>CCS</i>	2,636.3	22.8%
Otros documentos, 2003 a 2006	Variable	2.5%	58.3	–	–	–
Otros documentos, 2003 a 2009	Fija	4.2%	1,059.8	–	–	–
			29,238.0		14,564.1	49.8%

Vencimiento circulante

50,163.6**Deuda por tipo de moneda ²**

	TOTAL	CORTO PLAZO	TASA EFECTIVA	LARGO PLAZO	TASA EFECTIVA
Dólares	45,465.5	7,277.5	3.1%	38,188.0	5.0%
Yenes	14,209.1	6,938.7	3.2%	7,270.4	2.5%
Euros	3,293.6	655.8	3.7%	2,637.8	4.0%
Pesos mexicanos	2,403.0	745.8	8.8%	1,657.2	9.3%
Libras egipcias	759.5	353.0	11.0%	406.5	11.0%
Otras monedas	12.8	9.1	8.7%	3.7	8.7%
	66,143.5	15,979.9		50,163.6	

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

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 69.9% en 2003 y el 95.6% en 2002 está denominada en dólares. En el largo plazo, el 89.0% en 2003 y el 77.0% en 2002 está denominada en dólares. El complemento en 2003 y 2002 se integra principalmente por deuda en pesos mexicanos.

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

	2003	2002
Pesos mexicanos por dólar	11.24	10.38
Yenes japoneses por dólar	107.39	118.80
Euros por dólar	0.7948	0.9519

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

	CONSOLIDADO	TENEDORA
2005	\$ 11,447.3	6,564.6
2006	20,977.0	5,364.0
2007	2,577.9	2,998.4
2008	8,122.3	3,473.3
2009 en adelante	7,869.5	3,799.8
	\$ 50,994.0	22,200.1

En el balance general al 31 de diciembre de 2003 y 2002, existían financiamientos de corto plazo presentados como deuda a largo plazo por U.S.\$395 millones (\$4,439.8) y U.S.\$450 millones (\$5,058), debido a la capacidad y la intención de la Compañía para el refinanciamiento de dicha deuda con la parte disponible de las líneas de crédito comprometidas de largo plazo.

Al 31 de diciembre de 2003, la Compañía y sus subsidiarias tienen las siguientes líneas de crédito, tanto comprometidas como sujetas a disponibilidad de los bancos, a una tasa anual de interés que fluctúa entre 0.6% y 13.5%, dependiendo de las monedas en que sean contratadas:

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

En octubre 15 de 2003, una subsidiaria de la Compañía en Holanda, quien a su vez es tenedora de CEMEX España, contrató un crédito multi-moneda por un monto equivalente en esa fecha a U.S.\$1,150 millones. Los recursos se obtuvieron de la siguiente manera: 256.4 millones de Euros con vencimiento a dos años y U.S.\$550 millones y 32,688 millones de Yenes con vencimiento a tres años. Dichos montos fueron utilizados principalmente para el repago de un crédito revolvente por U.S.\$400 millones, así como para la liquidación anticipada en 2003 del saldo remanente por U.S.\$650 millones de las acciones preferentes relacionadas con la compra de Southdown y que vencían en diferentes fechas durante 2004 (ver nota 15E).

En abril de 2002, culminó una oferta para recomprar notas de una emisión por U.S.\$300 millones, tasa de 12.7% y vencimiento en 2006, de las cuales se recompraron U.S.\$208.4 millones. Por la oferta de compra y premio a los tenedores por la redención anticipada se incurrió en gastos aproximados por U.S.\$54 millones (\$619.3), los cuales se reconocieron en los resultados de 2002 dentro de otros gastos. Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, el saldo remanente de estas notas es de U.S.\$91.6 millones (\$1,029.6).

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, con la finalidad de: (i) cubrir flujos de efectivo contractuales de ciertos financiamientos a tasa variable o, en su caso, cambiar el perfil de tasa de interés fija a variable de una porción de la deuda (ver nota 11A), y (ii) reducir el costo financiero de un grupo de financiamientos, originalmente contratados en dólares o pesos (ver nota 11B), la Compañía ha contratado instrumentos financieros derivados ligados a la deuda de corto y largo plazo, los cuales se detallan a continuación:

A) Instrumentos Derivados de Tasas de Interés

La información de los *swaps* de tasas de interés al 31 de diciembre de 2003 y 2002, relacionados con la deuda financiera de corto y largo plazo, es como sigue:

(MILLONES DE DÓLARES) DEUDA RELACIONADA	VALOR NOMINAL	MONEDA DE LA DEUDA	FECHA DE VENCIMIENTO	CEMEX RECIBE *	CEMEX PAGA	TASA EFECTIVA	VALOR RAZONABLE ESTIMADO
Swaps de tasas en 2003							
Largo Plazo							
Préstamos sindicados	U.S.\$ 550	Dólar	Mar 2008	LIBOR	6.5%	7.4%	(70.3)
Préstamos bancarios	250	Dólar	Mar 2008	LIBOR	5.4%	7.3%	(33.4)
	800						(103.7)
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)
Swaps de tasas en 2002							
Corto Plazo							
Préstamos bancarios	U.S.\$ 306	Dólar	Jul 2007	LIBOR+60	5.5%	3.1%	U.S.\$ (24.4)
Largo Plazo							
Préstamos bancarios	300	Dólar	Jul 2007	LIBOR	4.1%	5.3%	(20.1)
Préstamos sindicados	500	Dólar	Ago 2007	LIBOR	4.2%	5.5%	(28.0)
	800						(48.1)
	U.S.\$ 1,106						U.S.\$ (72.5)

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

¹ Estos instrumentos tienen opcionalidad.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, los *swaps* de tasas de interés presentados en la tabla anterior fueron designados contablemente como cobertura de flujos de efectivo contractuales (pagos de interés) de deuda respectiva negociada en tasa variable y los cambios en el valor razonable estimado de dichos derivados se reconocieron en el capital contable (ver nota 2N), con excepción de *swaps* por un nominal de U.S.\$1,050 en 2003, los cuales complementan la estrategia financiera de CEMEX, no obstante, no cumplen las reglas contables de cobertura, por lo que los cambios en valor razonable se reconocieron en los resultados.

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

Durante 2003 y 2002, en acuerdo con las contrapartes financieras y resultante de cambios en la mezcla de tasas de interés del portafolio de deuda financiera, se liquidaron *swaps* por un valor nominal de U.S.\$1,106 millones y U.S.\$2,583 millones, respectivamente. Por estas terminaciones, se realizaron pérdidas por U.S.\$41.9 millones (\$471) en 2003 y utilidades por U.S.\$14.2 millones (\$162.9) en 2002, 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 y 2002, la descripción de otros derivados de tasas de interés es como sigue:

Millones de dólares	2003		2002	
	VALOR NOMINAL	VALOR RAZONABLE ESTIMADO	VALOR NOMINAL	VALOR RAZONABLE ESTIMADO
OTROS DERIVADOS DE TASAS DE INTERÉS				
Opciones de tasas de interés (swaptions)	200	(24.9)	1,000	(140.9)
Contratos <i>forward</i> de tasas	–	–	650	(61.2)
Otros instrumentos de tasas	–	–	711	(96.5)
	200	(24.9)	2,361	(298.6)

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, existían swaptions para el intercambio de tasa de interés variable por fija. Las opciones vencen en octubre de 2004 y otorgan a la contraparte la opción de elegir, al vencimiento, negociar *swaps* de tasas, recibiendo de CEMEX tasa fija y pagando tasa variable, por un periodo de cinco años o bien, requerir la liquidación neta en efectivo. Durante 2003, a través del ejercicio físico de swaptions por un nominal de U.S.\$800 millones, se negociaron nuevos *swaps* de tasas de interés. Asimismo, durante 2003, la

Compañía vendió y posteriormente liquidó opciones por un valor nominal de U.S.\$400 millones, resultando en una ganancia neta aproximada de U.S.\$1.1 millones (\$12.4). En 2003, 2002 y 2001, por la venta de swaptions, CEMEX recibió primas por aproximadamente U.S.\$25.0 millones (\$281.0), U.S.\$57.6 millones (\$660.6) y U.S.\$12.2 millones (\$139.9), 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 (\$18.0) en 2003 y pérdidas aproximadas de U.S.\$110.9 millones (\$1,271.9) y U.S.\$30.1 millones (\$345.2), en 2002 y 2001, respectivamente, se reconocieron en los resultados de cada periodo. Asimismo, en 2003, 2002 y 2001, por los contratos de swaptions que se liquidaron, se realizaron pérdidas aproximadas por U.S.\$23.9 millones (\$268.6), U.S.\$92.3 millones (\$1,058.6) y U.S.\$3.4 millones (\$39), respectivamente, las cuales se reconocieron en los resultados.

Al 31 de diciembre de 2002, existían *forwards* de tasas ó *Forward Rate Agreements* ("FRAs") por un nominal de U.S.\$650 millones, negociados en 2001 para fijar la tasa de interés sobre emisiones futuras de deuda, no contratadas por condiciones de mercado. Estos instrumentos se designaron contablemente a finales de 2002 como cobertura de la tasa de interés de emisiones presentadas en 2003. Los FRAs vencieron en junio de 2003 y se negociaron nuevos *swaps* de tasas. Al vencimiento, se reconoció en el capital contable una pérdida aproximada de U.S.\$37.6 millones (\$422.6), la cual se está amortizando al gasto financiero como parte de la tasa de interés efectiva de la deuda relacionada. Los cambios en el valor razonable estimado de los FRAs generaron pérdidas aproximadas de U.S.\$33.7 millones (\$386.5) en 2002 y U.S.\$27.5 millones (\$304.2) en 2001, y se reconocieron en los resultados del periodo, con excepción de una parte de la pérdida en 2002 por U.S.\$42.4 millones (\$476.6), la cual se reconoció en el capital y que corresponde al cambio en valuación a partir de que fueron designados contablemente como cobertura.

Al 31 de diciembre de 2002, existían opciones tipo *floor* y *cap* por un nominal de U.S.\$711 millones, con vencimiento en marzo de 2008, las cuales se liquidaron anticipadamente en mayo de 2003, mediante la negociación de *swaps* de tasas de interés. Estas opciones se encontraban estructuradas en un *swap* de tasas por el mismo nominal liquidado en 2002. Los cambios en el valor razonable estimado de las opciones hasta su liquidación generaron pérdidas aproximadas de U.S.\$0.1 millones (\$1.5) en 2003, U.S.\$55.2 millones (\$632.9) en 2002 y U.S.\$41.3 millones (\$456.8) en 2001, reconocidas en los resultados de cada periodo.

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

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, existían *Cross Currency Swap* ("CCS") destinados a intercambiar el perfil de tasa y moneda originalmente contratadas, sobre un monto de deuda relacionada de corto y largo plazo. En la vigencia de los CCS, los flujos de efectivo a intercambiar coinciden en fecha y condiciones con las fechas de pago de intereses de los pasivos asociados.

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

(CIFRAS EN MILLONES) DEUDA RELACIONADA	VENCIMIENTO	VALOR NOMINAL	MONEDAS		TASAS DE INTERÉS			VALOR RAZONABLE ESTIMADO
			MONTO ORIGINAL	MONTO EN NUEVA MONEDA	CEMEX RECIBE *	CEMEX PAGA *	TASA EFECTIVA	
CCS en 2003								
Peso a dólar								
Notas de corto plazo	Ene 2004	U.S.\$ 168.1	\$ 1,900	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	\$ 6,104	U.S.\$ 469	TIIE+62 bps	L+121bps	2.7%	74.4
Peso a dólar								
Notas mediano plazo	Abr 05–Abr 07	233.3	\$ 3,369	U.S.\$ 233	12.4%	L + 99 bps	1.9%	103.0
Peso a dólar								
Notas mediano plazo	Mar 06–Dic 08	377.8	\$ 3,888	U.S.\$ 378	8.6%	4.6%	3.8%	0.2
Peso a dólar								
Notas mediano plazo	Oct 2007	79.9	\$ 800	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	\$ 1,574	Yen 6,008	8.8%	2.6%	1.3%	(0.7)
		1,278.5						261.2
		U.S.\$ 1,446.6						U.S.\$ 262.0

(CIFRAS EN MILLONES) DEUDA RELACIONADA	VENCIMIENTO	VALOR NOMINAL	MONEDAS		TASAS DE INTERÉS			VALOR RAZONABLE ESTIMADO
			MONTO ORIGINAL	MONTO EN NUEVA MONEDA	CEMEX RECIBE *	CEMEX PAGA *	TASA EFECTIVA	
CCS en 2002								
Peso a dólar								
Notas de corto plazo	Ene 03–Jun 03	U.S.\$ 144.7	\$ 1,500	U.S.\$ 145	TIIIE+5bps	L +29	2.25%	U.S.\$ (9.6)
Dólar a Yen								
Notas de corto plazo	Jun 03–Jun 05	179.5	U.S.\$180	Yen 20,459	L + 183	3.16%	3.16%	6.1
		324.2						(3.5)
Peso a dólar								
Notas de mediano plazo	Nov 04–Dic 08	230.3	\$ 2,465	U.S.\$ 230	TIIIE+54bps	L+101 bps	2.86%	16.0
Peso a dólar								
Notas de mediano plazo	Abr 05–Abr 07	377.1	\$ 4,225	U.S.\$ 377	10.93%	L+26 bps	1.34%	51.8
Peso a Yen								
Notas de mediano plazo	Jun 05–Ene 06	311.8	\$ 3,058	Yen 27,308	11.76%	2.55%	3.78%	83.4
Dólar a Yen								
Euronotas de mediano plazo	Jul 2003	500.0	U.S.\$500	Yen 51,442	8.75%	3.14%	3.14%	93.7
		1,419.2						244.9
		U.S.\$ 1,743.4						U.S.\$ 241.4

* LIBOR ("L") es la *London Interbank Offering Rate*, utilizada en los mercados para deuda denominada en dólares. TIIIE es la *tasa de interés interbancaria de equilibrio* en México y CETES son instrumentos de deuda pública emitidos por el gobierno mexicano. Al 31 de diciembre de 2003, la tasa LIBOR cerró en 1.12%, la TIIIE en 6.29% y la de CETES en 6.04%.

Los flujos periódicos por tasa de interés en los CCS son determinados sobre los montos nominales en la moneda intercambiada. Los CCS no han sido designados contablemente con fines de cobertura, por lo que sus cambios en valor razonable estimado se reconocen en los resultados del periodo. Como se menciona en la nota 2N, una parte de los activos y pasivos resultantes del reconocimiento del valor razonable estimado de los CCS se reclasifica y se presenta como parte del valor en libros de los pasivos financieros relacionados, con el fin de reflejar los flujos de efectivo que se espera recibir o entregar al liquidarse los instrumentos financieros. Mediante esta presentación, los saldos de los pasivos financieros que están relacionados con los CCS se presentan como si efectivamente hubieran sido obtenidos en las monedas de intercambio y no en las monedas originalmente contratadas. Cuando se presentan liquidaciones anticipadas de los CCS, los pasivos financieros y sus efectos en el gasto financiero se establecen a partir de la fecha de liquidación, en las tasas y monedas originalmente contratadas.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, por efecto del valor razonable estimado de los CCS, se reconocieron activos netos por U.S.\$262.0 millones (\$2,944.9) y U.S.\$241.4 millones (\$2,713.3), respectivamente, de los cuales U.S.\$364.5 millones (\$4,097.0) en 2003 y U.S.\$194.2 millones (\$2,182.8) en 2002, refieren a prepagos efectuados a las obligaciones en dólares y yenes dentro de los CCS, y se presentan disminuyendo el saldo de la deuda relacionada, en tanto que, una pérdida de U.S.\$102.5 millones (\$1,152.1) en 2003 y una ganancia de U.S.\$47.2 millones (\$530.5) en 2002, representan el pasivo y activo neto, respectivamente, por valor razonable de los CCS sin efecto de prepagos.

En acuerdo con la política de presentación aplicada por la Compañía a los activos o pasivos originados por los CCS (ver nota 2N), del pasivo y activo neto sin prepagos en 2003 y 2002 presentados en el párrafo anterior, una pérdida aproximada de U.S.\$171.9 millones (\$1,932.2) en 2003 y una pérdida aproximada de U.S.\$20.0 millones (\$224.8) en 2002, identificadas con el movimiento en los tipos de cambio entre la fecha de contratación y la fecha de los estados financieros, se presentan como parte del saldo de los pasivos financieros subyacentes. Asimismo, una utilidad aproximada de U.S.\$12.2 millones (\$137.1) en 2003 y una utilidad de U.S.\$25.9 millones (\$291.1) en 2002, identificadas con el intercambio periódico de flujos por tasas de interés, se presentan como parte de la provisión de intereses por pagar de los financiamientos relacionados. El activo neto remanente de U.S.\$57.2 millones (\$642.9) en 2003 y activo neto remanente de U.S.\$41.3 (\$464.2) en 2002, se presentan en el balance general consolidado dentro de otros activos u otros pasivos de corto y largo plazo, según corresponda.

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, los cambios en el valor razonable de los contratos CCS, sin incluir efectos de prepagos en 2003 y 2002, representaron pérdidas aproximadas de U.S.\$149.7 millones (\$1,682.6) y U.S.\$192.2 millones (\$2,204.3) en 2003 y 2002, respectivamente, y utilidad aproximada de U.S.\$191.6 millones (\$2,119.1) en 2001, las cuales se reconocieron en los resultados de cada periodo.

En adición, al 31 de diciembre de 2002, existían otros instrumentos de moneda con valor nominal de U.S.\$104.5 millones, relacionados con pasivos financieros que esperaba negociar en el corto plazo. Los instrumentos vencieron en 2003 y se realizaron pérdidas en los resultados del periodo por aproximadamente U.S.\$3.6 millones (\$40.5). En 2002, los contratos habían presentado pérdidas por aproximadamente U.S.\$6.8 millones (\$78.0), las cuales se reconocieron en los resultados del periodo.

El valor razonable de los instrumentos derivados de intercambio de tasas de interés y/o monedas fluctúa en el tiempo y se determina mediante cotización de precios de mercado futuros de las tasas y monedas. Estos valores 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 por fluctuaciones en tasas de interés y tipos de cambio. El valor nominal de los instrumentos derivados no representa necesariamente cantidades de efectivo intercambiadas por las partes y por tanto, no hay una medición directa de la exposición de la Compañía por el uso de estos derivados. Las cantidades de efectivo intercambiadas se determinan tomando como referencia los valores nominales y los demás términos incluidos en los instrumentos financieros derivados.

C) Financiamientos con Garantía

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, CEMEX México, S.A. de C.V. y Empresas Tolteca de México, S.A. de C.V. garantizan, de manera conjunta, completa e incondicional, financiamientos de la Compañía por U.S.\$3,145 millones (\$35,349.8) y U.S.\$2,339 millones (\$26,290.4), respectivamente. Los rubros combinados más importantes de los estados financieros de estas subsidiarias al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001 son:

	2003	2002	
Activo	\$ 140,393.0	125,984.6	
Pasivo	64,503.2	60,082.5	
Capital contable	75,889.8	65,902.1	
			2001
Ventas netas	\$ 24,408.5	24,035.2	24,975.5
Utilidad de operación	2,778.2	3,762.6	1,786.2
Utilidad neta	6,035.9	479.7	11,444.1

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

12. OTROS PASIVOS DE LARGO PLAZO

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

	2003		2002	
	CONSOLIDADO	TENEDORA	CONSOLIDADO	TENEDORA
Cuentas por pagar por instrumentos financieros derivados (notas 11 y 17)	\$ 4,919.0	1,808.8	3,608.9	1,449.0
Obligaciones por litigios y otras responsabilidades	1,592.3	–	1,482.2	–
Obligaciones por remediación de sitios o medio ambiente	889.0	–	296.6	–
Otros pasivos y créditos diferidos	1,303.1	–	1,093.5	–
	\$ 8,703.4	1,808.8	6,481.2	1,449.0

Las cuentas por pagar por instrumentos derivados representan las pérdidas acumuladas por valuación resultantes del registro del valor razonable estimado de dichos instrumentos (ver notas 11 y 17). El renglón de obligaciones por litigios y otras responsabilidades (ver nota 22), refiere a la mejor estimación de los flujos por asuntos legales en los cuales se ha determinado una responsabilidad a la Compañía y que se estima liquidar en un plazo mayor a doce meses. Durante 2003, el saldo de este renglón aumenta principalmente por el crecimiento en la reserva de cuotas dumping en \$265.0, compensado por la disminución en \$154.9 de las reservas por responsabilidades. El concepto de obligaciones por remediación de sitios o medio ambiente, incluye los costos futuros estimados, principalmente por conceptos de demolición, limpieza y reforestación de sitios productivos al término de su operación (ver nota 2V). El aumento en este renglón se debe en su totalidad a la cuantificación de las obligaciones por restauración. El plazo promedio esperado de liquidación de estos últimos es mayor a 15 años.

13. SALDOS Y OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS

Los principales saldos por cobrar y por pagar a partes relacionadas al 31 de diciembre de 2003 y 2002 son:

TENEDORA	2003			
	ACTIVO		PASIVO	
	CORTO PLAZO	LARGO PLAZO	CORTO PLAZO	LARGO PLAZO
CEMEX México, S.A. de C.V.	\$ 745.5	34,236.9	–	–
CEMEX International Finance Co.	–	–	39.6	20,119.2
Empresas Tolteca de México, S.A. de C.V.	–	–	4,496.4	–
CEMEX Irish Investments Company Limited	–	–	16.9	3,898.6
International Investors LLC.	9.7	199.6	–	–
Centro Distribuidor de Cemento, S.A. de C.V.	2.7	–	–	128.3
CEMEX Asia PTE. Ltd.	–	–	118.6	–
CEMEX Manila Investments B.V.	55.6	–	–	–
Sunbelt Trading, S.A.	47.6	–	–	–
CEMEX Venezuela, S.A. de C.V.	8.4	–	–	–
CEMEX Colombia, S.A.	6.7	–	–	–
Latin Asia Investments, Pte. Ltd.	5.6	–	–	–
Otras	13.6	–	6.4	–
	\$ 895.4	34,436.5	4,677.9	24,146.1

TENEDORA	2002			
	ACTIVO		PASIVO	
	CORTO PLAZO	LARGO PLAZO	CORTO PLAZO	LARGO PLAZO
CEMEX México, S.A. de C.V.	\$ 20,048.8	16,764.2	–	–
CEMEX International Finance Co.	–	–	271.9	11,192.6
CEMEX Trademarks Worldwide Ltd.	–	–	156.0	5,991.3
Empresas Tolteca de México, S.A. de C.V.	–	–	4,439.3	–
CEMEX Central, S.A. de C.V.	–	–	722.3	–
Assiut Cement Company	–	–	395.1	–
International Investors LLC	–	382.8	–	–
CEMEX Asia PTE. Ltd.	–	–	73.9	–
Centro Distribuidor de Cemento, S.A. de C.V.	–	–	16.2	–
Sunbelt Trading, S.A.	45.6	–	–	–
CEMEX Concretos, S.A. de C.V.	24.0	–	–	–
PT CEMEX Indonesia	14.2	–	–	–
Otras	15.3	–	8.3	–
	\$ 20,147.9	17,147.0	6,083.0	17,183.9

Las principales operaciones con partes relacionadas son:

TENEDORA	2003	2002	2001
Ingresos por arrendamiento	\$ 275.7	288.1	302.0
Ingresos por uso de marca	516.8	191.8	1,941.8
Gastos financieros	(792.8)	(834.0)	(642.4)
Gastos por servicios administrativos	(1,426.6)	(2,181.7)	–
Productos financieros	3,067.8	3,232.7	4,958.5
Dividendos recibidos	5,641.0	2,253.0	–

14. PENSIONES Y OTROS BENEFICIOS AL RETIRO

Al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, el costo neto de los planes de pensiones y otros beneficios al retiro (ver nota 2J), fue de \$462.4, \$228.1 y \$348.9, respectivamente, y se desglosa como sigue:

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

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, la conciliación del valor actuarial de las obligaciones por pensiones y otros beneficios al retiro, así como el estado de los fondos para los planes (ver nota 2J), es como sigue:

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

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

Para fines de presentación en el balance general al 31 de diciembre de 2002, el pasivo neto proyectado de otros beneficios al retiro (ver tabla anterior) por \$626.1, se presenta compensando el prepagado neto proyectado por pensiones de \$1,052.5, dando un prepagado neto final de \$426.4, el cual se reporta dentro de otros cargos diferidos (ver nota 10). Al 31 de diciembre de 2003, el pasivo neto por otros beneficios y el prepagado neto por pensiones se presentan por separado en el balance general.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, la obligación por beneficios actuales ("OBA") combinada de pensiones y otros beneficios al retiro, equivalente a la OBP sin el efecto financiero, asciende a \$5,944.2 y \$5,086.6, respectivamente, de la cual, la porción devengada es de \$2,008.9 en 2003 y \$1,291.2 en 2002.

La Compañía reconoce un pasivo mínimo (exceso del pasivo neto actual sobre el pasivo neto proyectado) en aquellos casos individuales en que la OBA menos los activos del plan (pasivo neto actual) es menor al pasivo neto proyectado. Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, se reconocieron pasivos mínimos contra un activo intangible por \$1,108.2 y \$662.9, respectivamente.

Los servicios anteriores y las variaciones en supuestos y ajustes por experiencia se amortizan durante la vida estimada de servicio de los empleados sujetos a los beneficios. Al 31 de diciembre de 2003, el promedio aproximado de vida de servicio para los planes de pensiones es de 15 años y para otros beneficios al retiro es de 13 años.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, los activos consolidados de los planes de pensiones y otros beneficios al retiro se valoraron a su valor razonable y se integran de la siguiente forma:

	2003	2002
Instrumentos de renta fija	\$ 2,472.0	2,585.6
Instrumentos de renta variable cotizados en mercados formales	2,383.3	1,965.3
Fondos privados y otras inversiones	687.4	512.4
	\$ 5,542.7	5,063.3

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:

	2003	2002	2001
Rango de tasas de descuento reales utilizadas para reflejar el valor presente de las obligaciones	4.5% – 8.0%	3.0% – 7.0%	3.5 % – 7.1%
Tasa ponderada de rendimiento de los activos del plan	7.8%	7.8%	8.0%

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 \$568.9 de la obligación por beneficios proyectados y de los servicios anteriores por amortizar, de pensiones y otros beneficios al retiro.

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

15. CAPITAL CONTABLE

A) CAPITAL SOCIAL

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

	2003		2002	
	SERIE A ⁽¹⁾	SERIE B ⁽²⁾	SERIE A ⁽¹⁾	SERIE B ⁽²⁾
Acciones suscritas y pagadas	3,547,614,432	1,773,807,216	3,331,300,154	1,665,650,077
Acciones en tesorería (3)	287,097,712	143,548,856	166,400,476	83,200,238
Acciones suscritas por fideicomiso sin exhibir valor	113,114,106	56,557,053	116,526,096	58,263,048
	3,947,826,250	1,973,913,125	3,614,226,726	1,807,113,363

⁽¹⁾ Serie "A" o mexicana que representa como mínimo el 64% del capital social.

⁽²⁾ Serie "B" o de suscripción libre que representa como máximo el 36% del capital social.

⁽³⁾ Incluye en 2003 las acciones emitidas por la asamblea ordinaria de accionistas de abril 24 de 2003, que no fueron suscritas, y en 2002, las acciones adquiridas bajo el programa de recompra, así como las emitidas por la asamblea ordinaria de accionistas de abril 25 de 2002, que no fueron suscritas.

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

En la asamblea anual de accionistas de abril 24 de 2003 se aprobó: (i) un fondo para recompra de acciones hasta por \$6,000.0 (nominal); (ii) un aumento de capital social en su parte variable mediante capitalización con cargo a las utilidades retenidas, hasta por la cantidad de \$3,664.4 (nominal), emitiéndose hasta 750,000,000 de acciones 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 \$3.40 y en la prima en colocación de acciones por \$3,696.6, considerando un valor teórico de \$0.0333 por CPO, en tanto que el pago aproximado en efectivo al 31 de diciembre de 2003 fue de \$66.8; y (iii) cancelar las acciones que se encontraban en la tesorería.

En la asamblea anual de accionistas de abril 25 de 2002 se aprobó: (i) un fondo para recompra de acciones hasta por \$5,000.0 (nominal), dentro del cual, al 31 de diciembre de 2002, se han recomprado acciones equivalentes a 7,609,200 CPOs, lo que representa una disminución en la reserva para recompra de acciones por \$400.2; (ii) un aumento de capital social en su parte variable mediante capitalización con cargo a las utilidades retenidas, hasta por la cantidad de \$3,213.1 (nominal), emitiéndose acciones equivalentes hasta por 140,000,000 CPOs, a un valor de suscripción de \$46.336 (nominal) por CPO o, en su lugar, los accionistas pudieron optar por recibir en efectivo la cantidad de \$2.00 (nominal) por cada CPO. Como resultado, se suscribieron y pagaron acciones equivalentes a 64,408,962 CPOs, lo que representó un aumento en el capital social por \$2.3 y en la prima en colocación de acciones por \$3,201.5, en tanto que el pago aproximado en efectivo al 31 de diciembre de 2002 fue de \$256.9; y (iii) cancelar un total de 169,206,112 acciones Serie "A" y 84,603,056 acciones Serie "B" que se encontraban en la tesorería.

B) UTILIDADES RETENIDAS

Las utilidades retenidas al 31 de diciembre de 2003 incluyen \$82,240.2 de utilidades generadas por las subsidiarias y asociadas, que podrán ser distribuidas por CEMEX hasta que los dividendos respectivos sean decretados por dichas empresas; e incluyen la reserva para recompra de acciones por \$6,585.0. La utilidad neta del ejercicio está sujeta a la separación de un 5% para constituir la reserva legal, hasta que ésta alcance la quinta parte del capital social. Al 31 de diciembre de 2003 la reserva legal es de \$1,370.6.

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

C) EFECTOS DE LA INFLACIÓN

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

	NOMINAL	ACTUALIZACIÓN	TOTAL
Capital social	\$ 59.1	3,436.1	3,495.2
Prima en colocación de acciones	21,003.8	15,215.5	36,219.3
Insuficiencia en la actualización del capital contable	-	(69,125.6)	(69,125.6)
Efecto acumulado inicial de impuestos diferidos	(4,697.9)	(1,044.0)	(5,741.9)
Utilidades retenidas	51,773.3	46,384.5	98,157.8
Utilidad neta	\$ 6,596.4	471.0	7,067.4

D) CONVERSIÓN DE SUBSIDIARIAS EXTRANJERAS

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

	2003	2002	2001
Utilidad (pérdida) en conversión	\$ 5,169.2	7,038.4	(2,694.3)
Utilidad (pérdida) en cambios ⁽¹⁾	(1,564.2)	(2,847.0)	830.1
	\$ 3,605.0	4,191.4	(1,864.2)

⁽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 \$59.4, \$167.3 y \$(49.5), en 2003, 2002 y 2001, respectivamente.

E) CAPITAL PREFERENTE

En octubre de 2003, la Compañía recompró anticipadamente el saldo remanente de acciones preferentes por U.S.\$650 millones (\$7,306.0), las cuales tenían su vencimiento en febrero y agosto de 2004. Estas acciones preferentes fueron emitidas en noviembre de 2000 por una subsidiaria en Holanda por U.S.\$1,500 millones con vencimiento original en mayo de 2002 y estaban relacionadas con el financiamiento de la compra de CEMEX Inc. (antes Southdown, Inc.). Durante 2001 y 2002, se habían redimido acciones preferentes por un monto de U.S.\$600 millones y U.S.\$250 millones, respectivamente, y en 2002, se extendió el vencimiento del saldo remanente en U.S.\$195 millones para febrero de 2004 y U.S.\$455 millones para agosto de 2004. Las acciones preferentes eran obligatoriamente redimibles al vencimiento y conferían a sus tenedores el 10% de los derechos de voto de la subsidiaria, el derecho a recibir un dividendo preferente variable garantizado, así como la opción, en ciertas circunstancias, de suscribir acciones preferentes adicionales o acciones comunes hasta por el 51% del capital con derecho a voto de la subsidiaria. Hasta su liquidación, esta transacción se incluyó en el interés minoritario. Los dividendos pagados se reconocieron en los resultados del período dentro del interés minoritario por aproximadamente U.S.\$12.5 millones (\$144.6) en 2003, U.S.\$23.2 millones (\$259.7) en 2002 y U.S.\$76 millones (\$860.2) en 2001.

Una subsidiaria de CEMEX en España emitió durante 1998, acciones preferentes por U.S.\$250 millones con dividendo garantizado de 9.66% por año. En abril de 2002, a través de una oferta de compra, la Compañía redimió U.S.\$184 millones de acciones preferentes. La prima pagada a los tenedores de las acciones preferentes por la redención anticipada fue de U.S.\$20 millones (\$224.8) y se registró dentro del capital contable. El saldo remanente de acciones preferentes al 31 de diciembre de 2003 y 2002 fue de U.S.\$66 millones (\$741.8) en ambos años. La Compañía tiene la opción de recomprar las acciones preferentes remanentes en noviembre de 2004, o en cualquier fecha posterior de pago de dividendo y los tenedores del instrumento tienen el derecho de venderlo a la Compañía en mayo de 2005. Esta transacción se incluye en el interés minoritario. Los dividendos pagados se reconocieron en el estado de resultados al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, dentro del interés minoritario por aproximadamente U.S.\$6.4 millones (\$73.4), U.S.\$11.9 millones (\$132.6) y U.S.\$24.2 millones (\$271.4), respectivamente.

F) OTRAS TRANSACCIONES DE CAPITAL

A través de un comunicado de noviembre 17 de 2003, anunciando la oferta de compra, y dos comunicados adicionales de diciembre 11 y 23, estableciendo particularidades de la mecánica de la misma, la Compañía lanzó una oferta pública para adquirir en efectivo hasta 90,018,042 títulos opcionales de compra ("warrants") negociados en la Bolsa Mexicana de Valores ("BMV"), incluyendo los warrants representados por *American Depositary Warrants* ("ADWs") negociados en la *New York Stock Exchange* ("NYSE"), los cuales representan aproximadamente el 86.73% de los warrants en circulación e incluyen los aproximadamente 34.9 millones de warrants propiedad de o controlados por CEMEX y sus subsidiarias. Cada ADW equivale a cinco títulos opcionales. La fecha límite de la oferta será el 26 de enero de 2004, a menos que el periodo de la misma sea extendido por la Compañía. Los tenedores de warrants y ADWs que deseen participar en la oferta deberán especificar el precio al cual deseen ofrecer sus títulos, dentro del rango de precios establecido de 5.10 pesos por warrant (equivalente a 25.50 pesos por ADW, ya que un ADW equivale a cinco warrants) a 8.10 pesos por warrant (equivalente a 40.50 pesos por ADW).

Al término del periodo de oferta se determinará un precio único al cual CEMEX comprará los warrants y ADWs, el cual dependerá de las posturas presentadas por los tenedores de warrants y ADWs, las cuales se ordenarán partiendo del precio por warrant ofrecido más bajo y así sucesivamente, hasta llegar al precio que cubra un mayor número de warrants y el cual se utilizará para adquirir los 90,018,042 warrants, o los que se hubieran ofrecido si fuera un número menor. En caso de que se ofrezcan más de 90,018,042 warrants, CEMEX adquirirá los warrants y ADWs "a pro rata" en la mayoría de los casos. Asumiendo que el total de warrants sujeto a la oferta de compra fuera recomprado, un remanente de 13,772,903 warrants quedarían vigentes y con vencimiento en diciembre de 2004.

Los warrants y ADWs sujetos a la oferta fueron emitidos originalmente en diciembre de 1999, mediante oferta pública en la BMV y el NYSE, en la cual se colocaron 105 millones de warrants y warrants representados por ADWs con vencimiento en diciembre de 2002. En diciembre de 2001, a través de una oferta pública simultánea de compra y venta, de carácter voluntario, para los warrants y de intercambio para los ADWs, vigentes a la fecha de la oferta, en un esquema de intercambio de uno a uno, se emitieron 103,790,945 nuevos warrants y ADWs con vencimiento en diciembre de 2004. Los warrants y ADWs no intercambiados en 2001 vencieron en diciembre de 2002. Los títulos opcionales permiten al tenedor beneficiarse del incremento futuro en el precio de mercado del CPO de la Compañía, por encima del precio de ejercicio, el cual al 31 de diciembre de 2003 era de U.S.\$5.45 por CPO (U.S.\$27.23 por ADS). El beneficio, en caso de existir, será pagado en forma de CPOs de la Compañía. Hasta septiembre de 2003, los CPOs y ADSs necesarios para cubrir el probable ejercicio futuro de los warrants, tanto los del programa original, como los resultantes después del intercambio de 2002, estuvieron disponibles a través de contratos forward de acciones propias celebrados con instituciones financieras, mismos que fueron liquidados en octubre de 2003 como resultado de una oferta secundaria de capital, realizada por la Compañía en conjunto con los bancos tenedores de las acciones, simultáneamente en la BMV y el NYSE (ver nota 17A).

En adición, en diciembre de 2003, mediante el pago de U.S.\$75.9 millones (\$853.1), CEMEX ejecutó la opción que retenía y recompró los activos relacionados con una transacción financiera mediante la cual, en diciembre de 1995, la Compañía aportó activos financieros a un fideicomiso, al cual, inversionistas aportaron U.S.\$123.5 millones, a cambio de notas representativas de los beneficios del mismo. Durante la vida de la transacción se estipularon recompras periódicas de los activos financieros en el fideicomiso hasta el vencimiento de la transacción en 2007, de tal modo que, al 31 de diciembre de 2002, el saldo remanente de esta transacción era de aproximadamente U.S.\$90.6 millones (\$1,038.9). Durante el plazo de la transacción, la Compañía mantuvo una opción para readquirir los activos financieros relacionados en diferentes fechas. El costo de retener la opción se reconoció en el estado de resultados dentro del gasto financiero por aproximadamente U.S.\$14.5 millones (\$163.0) en 2003, U.S.\$13.2 millones (\$151.2) en 2002 y U.S.\$13.8 millones (\$152.6) en 2001. 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 de 2003, 2002 y 2001 son los siguientes:

	2003	2002	2001
Utilidad neta mayoritaria	\$ 7,067.4	5,966.9	13,026.6
Insuficiencia en la actualización de capital contable:			
Resultado por tenencia de activos no monetarios	(3,432.9)	(10,431.8)	(2,445.9)
Efecto por conversión de subsidiarias extranjeras	5,169.2	7,038.4	(2,694.3)
Resultado en cambios capitalizado (nota 15D)	(1,564.2)	(2,847.0)	830.1
Ajuste adicional pasivo laboral	-	-	230.3
Valuación de inversiones (nota 8B)	-	-	(877.4)
Instrumentos derivados de cobertura (notas 11 y 17)	458.7	(2,398.7)	-
Impuestos diferidos del periodo aplicados al capital (nota 18)	(215.3)	858.9	26.2
Resultados por redención anticipada de instrumentos de capital	(653.4)	(229.4)	-
Efecto acumulado inicial de obligaciones por remediación	(85.8)	-	-
Efecto por actualización de capital ¹	-	225.3	318.5
Total otras partidas de utilidad integral	(323.7)	(7,784.3)	(4,612.5)
Utilidad (pérdida) integral mayoritaria	6,743.7	(1,817.4)	8,414.1
Interés minoritario	341.8	425.1	1,695.7
Utilidad (pérdida) integral consolidada	\$ 7,085.5	(1,392.3)	10,109.8

¹ Es el ajuste generado por el uso del factor de inflación ponderado para actualizar el capital contable y el uso del factor de inflación mexicana para actualizar el capital social y la prima en colocación de acciones (ver nota 2B).

16. PROGRAMAS DE OPCIONES DE COMPRA DE ACCIONES PARA EJECUTIVOS

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

OPCIONES	PROGRAMA FIJO (A)	PROGRAMA ESPECIAL (B)	PROGRAMA VARIABLE (C)	PROGRAMAS VOLUNTARIOS (D)
Al 31 de diciembre de 2001	8,695,396	-	88,937,805	20,215,960
Movimientos en 2002:				
Opciones otorgadas	-	4,963,775	16,949,800	2,120,395
Opciones ejercidas	(2,119,871)	-	(7,294,781)	(6,287,050)
Al 31 de diciembre de 2002	6,575,525	4,963,775	98,592,824	16,049,305
Movimientos en 2003:				
Opciones otorgadas	-	2,682,985	22,346,738	38,583,989
Opciones canceladas	(533,608)	-	(22,799)	(9,700,280)
Opciones ejercidas	(1,352,582)	(17,500)	-	(38,884,926)
Al 31 de diciembre de 2003	4,689,335	7,629,260	120,916,763	6,048,088
Precios de ejercicio:				
De las opciones ejercidas en el año *	\$25.43	U.S.\$4.52	-	U.S.\$3.45
De las opciones vigentes al cierre *	\$29.33	U.S.\$4.62	U.S.\$5.02	U.S.\$4.14
Vida promedio remanente	3.7 años	8.5 años	9.1 años	1.8 años
Opciones completamente liberadas	92.8%	23.8%	73.6%	100.0%

* Precio promedio ponderado de ejercicio por CPO.

A) Programa fijo

Hasta octubre de 2001, CEMEX mantuvo un programa anual de opciones a ejecutivos para la compra de CPOs ("programa fijo"), el cual finalizó mediante un esquema voluntario de intercambio (ver "Programa variable"). Las opciones vigentes son de los ejecutivos que no intercambiaron. Mediante estos programas iniciados en 1995, los ejecutivos elegibles recibieron opciones con precio de ejercicio fijo en pesos, equivalente al precio de mercado del CPO en la fecha del otorgamiento y una vida de 10 años a partir de este momento. Los precios se ajustan por dividendos en acciones. Los derechos de ejercicio de los ejecutivos se liberan los primeros 4 años a partir de la emisión en un 25% anual. Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, los nuevos CPOs por ejercicio de las opciones generaron una prima en colocación de acciones de \$42.9 y \$75.7, respectivamente, e incrementaron el número de acciones en circulación.

B) Programa especial

Resultante de la compra de CEMEX, Inc. (antes Southdown), se estableció para sus ejecutivos, un programa anual de opciones para la compra de ADSs ("programa especial"). Las opciones otorgadas tienen un precio de ejercicio fijo en dólares, equivalente al precio de mercado del ADS a la fecha de emisión, y una vida de 10 años a partir de ese momento. Los derechos de ejercicio de los ejecutivos se liberan los primeros 4 años a partir de la emisión en un 25% anual. Los ejercicios de las opciones se cubren con acciones actualmente en propiedad de subsidiarias, potencialmente incrementando el saldo del capital contable y el número de acciones en circulación. Las cifras de estos programas sobre ADSs se presentan en CPOs equivalentes.

C) Programa variable

En noviembre de 2001, inició un programa anual de opciones con precio de ejercicio creciente en dólares reflejando el costo de fondeo en el mercado, a través de un intercambio de opciones del programa fijo. Los ejecutivos intercambiaron 57,448,219 opciones, renunciando a sus derechos para suscribir CPOs, a cambio del pago en efectivo del valor intrínseco de sus opciones a la fecha de intercambio, y la emisión de nuevas opciones equivalentes en número al valor que tenían las opciones por su vida remanente, determinado mediante un modelo de valuación de opciones, por lo cual se emitieron 88,937,805 opciones del programa variable. Las opciones tienen una vida de 10 años y, con excepción de las del intercambio, en las que los derechos de ejercicio del ejecutivo se liberaron un 50% de inmediato y el remanente en los siguientes dos años, en los programas posteriores los derechos de ejercicio se liberan durante los primeros 4 años a partir de la emisión en un 25% anual. Al 31 de diciembre de 2001, por efecto del intercambio, se reconoció un costo compensatorio aproximado de \$729.1, dentro del rubro de otros gastos, neto.

D) Programas voluntarios

Al 31 de diciembre de 2003, existen 3,927,693 opciones con precio de ejercicio aproximado de U.S.\$3.31 por CPO, de un total de 36,468,375, vendidas a los ejecutivos durante 1998 y 1999 a un plazo de 5 años. El precio de ejercicio de las opciones es en dólares y aumenta en función del costo de fondeo en el mercado. En 2003, se ejercieron 300,937 opciones, en tanto que 9,700,280 opciones vencieron y fueron canceladas.

Al 31 de diciembre de 2003, existen 2,120,395 opciones con precio de ejercicio aproximado de U.S.\$5.68 por CPO, vendidas a los ejecutivos en abril y mayo de 2002, sin que se hayan presentado ejercicios. Por la venta se recibió una prima aproximada de U.S.\$1.5 millones (\$16.9). El precio de ejercicio de las opciones es creciente en dólares y aumenta en función del costo de fondeo en el mercado.

En septiembre de 2003 se ejercieron 38,583,989 opciones que habían sido vendidas a los ejecutivos en enero de 2003, con un precio de ejercicio aproximado de U.S.\$3.58 por CPO, igual al precio de mercado del CPO en la fecha de venta, a cambio de una prima aproximada de U.S.\$9.7 millones (\$101.5). Las opciones, cuya vida era de cinco años y su precio de ejercicio era creciente en dólares, tenían una condición de ejercicio obligatorio automático en caso que el precio del CPO en el mercado llegara a cierto nivel, mismo que se alcanzó en 2003. De acuerdo con las condiciones establecidas, la apreciación de los ejecutivos fue pagada en CPOs equivalentes, los cuales tienen una restricción de venta por dos años a partir del ejercicio.

E) Cobertura de Opciones

El potencial ejercicio de opciones dentro del programa variable y programas voluntarios requiere a la Compañía tener disponibilidad de los CPOs o ADSs subyacentes a las opciones ejercidas, por lo que se han instrumentado contratos forward sobre acciones propias (ver nota 17A), tendientes a garantizar la disponibilidad de los títulos a precios equivalentes a los precios de ejercicio establecidos en las opciones, sin la necesidad de emitir nuevos CPOs y, por lo tanto, sin incrementar el número de acciones en circulación ni generar dilución en la utilidad básica por acción.

A partir de 2001, la Compañía reconoce la apreciación que presentan las opciones dentro del programa variable, programa especial y los programas voluntarios, 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 2003, 2002 y 2001 fue de U.S.\$45.3 millones (\$509.2), U.S.\$5.0 millones (\$57.3) y U.S.\$14.7 millones (\$163.2), respectivamente. Asimismo, la Compañía reconoce en el estado de resultados, los cambios en el valor razonable estimado de los contratos forward designados como cobertura de estos planes (ver nota 17A), los cuales generaron una ganancia aproximada de U.S.\$28 millones (\$314.7), una pérdida aproximada de U.S.\$47.1 millones (\$540.2) y una ganancia aproximada de U.S.\$28.7 millones (\$317.4), al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, respectivamente.

17. INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, los instrumentos derivados contratados por la Compañía, distintos a los relacionados con el pasivo financiero (ver nota 11), son los siguientes:

	MILLONES DE DÓLARES			
	2003		2002	
	VALOR NOMINAL	VALOR RAZONABLE ESTIMADO	VALOR NOMINAL	VALOR RAZONABLE ESTIMADO
A) Forwards de acciones propias	1,085.0	16.4	1,445.1	(90.6)
B) Instrumentos de moneda	1,445.9	(191.6)	1,325.7	(201.4)
C) Derivados de proyectos energía	174.5	(7.4)	177.0	(0.5)

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 simultánea en la BMV y el NYSE, mediante la cual y en acuerdo con la Compañía, las instituciones financieras ofrecieron en venta 29.325 millones de ADSs (25.5 millones de ADSs en la oferta más 3.825 millones de ADSs opcionales en caso de exceso de demanda), que retenían a través de contratos forward. Los compradores adquirieron todos los ADSs, incluyendo los opcionales, resultando en la venta de 23.325 millones de ADSs (116.6 millones de CPOs) y 30 millones de CPOs (6 millones de ADSs), a un precio aproximado de U.S.\$23.15 por ADSs y \$52.07 por CPO, respectivamente. De los recursos de la venta por aproximadamente U.S.\$660 millones (\$7,418.4), netos de los gastos de la oferta, las instituciones financieras retuvieron un aproximado de U.S.\$538 millones (\$6,047.1) como pago por la liquidación de los contratos forward relacionados, en tanto que aproximadamente U.S.\$122 millones (\$1,371.3) fueron pagados a CEMEX. Esta transacción no incrementó el número de acciones en circulación.

Al 31 de diciembre de 2002, existían forwards por un valor nominal de U.S.\$461.1 millones, cuyo vencimiento fue extendido hasta diciembre de 2003, por 24,008,392 ADSs (120,041,960 CPOs) y 33.8 millones de acciones de CEMEX España. En octubre de 2003, los forwards fueron liquidados a través de una oferta secundaria de capital (ver párrafo anterior), resultando en la cancelación de anticipos acumulados a cuenta del precio final de los forwards por U.S.\$101.7 millones (\$1,143.5) que se tenían en otras cuentas por cobrar y el reconocimiento de una ganancia neta aproximada en el capital contable por U.S.\$19.5 millones (\$219.2) en 2003. Los contratos fueron celebrados en 1999 para cubrir los ejercicios potenciales en la emisión de 105 millones de warrants, mismos que se estima readquirir (ver nota 15F). CEMEX vendió las acciones dentro de los forwards en 1999 por aproximadamente U.S.\$905.7 millones, anticipando simultáneamente U.S.\$439.9 millones a cuenta del precio final. En diciembre de 2002, como resultado de la liquidación neta en efectivo de los contratos requerida para extender el vencimiento hasta diciembre de 2003, se reconoció una pérdida aproximada por U.S.\$98.3 millones (\$1,104.9), por el cambio en valuación de las acciones subyacentes, y los anticipos a cuenta del precio final acumulados por aproximadamente U.S.\$193.6 millones, disminuyeron a aproximadamente U.S.\$95.3 millones (\$1,071.2), saldo en otras cuentas por cobrar de corto plazo al 31 de diciembre de 2002 (ver nota 5). Desde el inicio de los contratos y hasta su liquidación, por efecto del anticipo entregado en 1999 y la retención de los derechos económicos y de voto sobre las acciones de CEMEX España dentro de los mismos, dichas acciones se consideraron propiedad de CEMEX. Al 31 de diciembre de 2002, el valor razonable estimado de los contratos presentó una utilidad aproximada de U.S.\$69.1 millones.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, existen contratos forward con vencimiento en diferentes fechas hasta octubre de 2006, con un nominal de U.S.\$789.3 millones y U.S.\$436.1 millones, respectivamente, por un total de 29,314,561 ADSs en 2003 y 16,005,620 ADSs en 2002, designados para cubrir el ejercicio futuro de opciones dentro de los programas a ejecutivos (ver nota 16). A partir de 2001, los cambios en el valor razonable estimado de los contratos designados se reconocen en el balance general contra el estado de resultados, enfrentando el costo originado por dichos programas. Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, el valor razonable estimado de los contratos presentó una ganancia aproximada de U.S.\$28.0 millones (\$314.7) y una pérdida aproximada de U.S.\$47.0 millones (\$539), respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, existían contratos con vencimiento en agosto y septiembre de 2003 y que fue extendido a agosto y septiembre de 2004, con valor nominal de U.S.\$122.9 millones y U.S.\$95.5 millones, respectivamente, por 23,622,500 CPOs en 2003 y 21,510,500 CPOs en 2002, que cubren la compra de acciones de CAH a través del intercambio por CEMEX CPOs que se liquidaría originalmente en 2003 y que fue extendida a 2004 (ver nota 8A). Los efectos de liquidación de estos contratos que se generen a través de la liquidación se reconocerán como un ajuste al capital contable. El valor razonable estimado no se registra periódicamente. Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, el valor razonable estimado de estos contratos presentó una ganancia aproximada de U.S.\$1.8 millones (\$20.2) y una pérdida aproximada de U.S.\$2.1 millones (\$23.6), respectivamente.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2003 y 2002, existen contratos por un valor nominal aproximado de U.S.\$172.8 millones y U.S.\$452.4 millones, respectivamente, con vencimiento en distintas fechas hasta febrero de 2006, por un total de 5,268,939 ADSs en 2003 y 15,316,818 ADSs en 2002. Por considerarse instrumentos de capital, el valor razonable estimado no se registra periódicamente. Los efectos que se originen por estos contratos se reconocerán al vencimiento como un ajuste al capital contable. Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, el valor razonable estimado presentó pérdidas aproximadas de U.S.\$27.1 millones y U.S.\$110.6 millones, respectivamente. En adición, al 31 de diciembre de 2002, se tenía un forward sobre acciones de un tercero con valor nominal de U.S.\$7.1 millones y que a esa fecha presentó una pérdida aproximada en el valor razonable estimado de U.S.\$0.1 millones (\$1.1). Este contrato se liquidó neto en efectivo en 2003 sin representar ningún efecto material.

Como se comenta en la nota 15F, la Compañía planea readquirir un 86.73% de sus warrants. Dependiendo de los resultados de la oferta, que culmina el 26 de enero de 2004, al menos quedarán vigentes un aproximado de 13.8 millones de warrants que vencerán en diciembre de 2004. Los forwards de acciones propias no asignados al cierre de 2003 servirán para cubrir los potenciales ejercicios de warrants hasta su vencimiento, así como a los nuevos programas de opciones a ejecutivos.

B) Para cubrir riesgos financieros por movimientos en los tipos de cambio, se han contratado forwards de tipos de cambio, por un nominal de U.S.\$559.3 millones y U.S.\$1,266.0 millones al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente, con vencimiento en diferentes fechas hasta marzo de 2005, y que han sido designados contablemente como cobertura de la inversión neta en subsidiarias en el extranjero. El valor razonable estimado de estos instrumentos se reconoce como parte del resultado por conversión en el capital contable (ver nota 15D). En adición, al 31 de diciembre de 2003 y 2002, existen opciones de tipos de cambio por un nominal de U.S.\$886.6 millones y U.S.\$59.7 millones, respectivamente, con vencimiento en diferentes fechas hasta junio de 2005. Por la venta de las opciones se recibieron primas por aproximadamente U.S.\$62.8 millones en 2003 y U.S.\$4.0 millones en 2002. Las pérdidas aproximadas en valor razonable estimado fueron de U.S.\$57.2 millones (\$642.9) en 2003 y U.S.\$44.4 millones (\$509.2) en 2002, cuyos cambios se reconocen en los resultados del periodo.

C) Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, se tenía un *swap* de tasas de interés, con vencimiento en mayo de 2017, por un nominal de U.S.\$162.1 millones y U.S.\$177 millones, respectivamente, para intercambiar tasa de interés fija por variable, en relación con los convenios para la adquisición de energía eléctrica por un periodo de 20 años (ver nota 22F). Durante la vigencia del *swap*, y sobre el monto nominal del mismo, CEMEX pagará tasa LIBOR y recibirá tasa fija de 7.53% hasta mayo de 2017. En adición, durante 2001 se vendió una opción *floor* por un valor nominal de U.S.\$174.5 millones en 2003 y U.S.\$177 millones en 2002, relacionada al *swap* de tasas, mediante la cual, hasta 2017, CEMEX liquidará la diferencia entre la tasa de 7.53% y LIBOR, calculada sobre el monto nominal. Por la venta de esta opción se recibió una prima de U.S.\$22 millones (\$247.3). Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, el valor razonable agregado del *swap* y el *floor*, presentó pérdidas aproximadas de U.S.\$7.4 millones y U.S.\$0.5 millones, respectivamente, cuyos cambios se reconocieron en los resultados de cada periodo. El valor nominal del *swap* y el *floor* no se agrega, por existir un solo valor expuesto a cambios en tasa de interés y por que los efectos de un instrumento son inversamente proporcionales a los del otro.

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

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

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

A) ISR, IMPAC Y PTU

La Compañía y sus subsidiarias mexicanas causan ISR e IMPAC en forma consolidada, por lo tanto, los montos reconocidos en los estados financieros consolidados, por la parte de las entidades mexicanas, son el resultado consolidado para estos impuestos. Para PTU, la cantidad presentada es la suma de los efectos individuales de cada compañía. A partir de 1999, para determinar el ISR consolidado de las entidades mexicanas se considera como máximo el 60% del resultado fiscal de cada subsidiaria. Cuando las controladas obtengan utilidad fiscal y cuenten con pérdidas fiscales anteriores a 1999 pendientes de amortizar, dichas utilidades deberán ser consideradas en proporción a la participación accionaria. A partir de 2002, en la determinación del ISR consolidado se considera el 60% del resultado fiscal de la controladora y en el caso de que la misma obtenga utilidad, ésta deberá ser considerada al 100%, hasta amortizarse el saldo actualizado de las pérdidas fiscales individuales anteriores a 2001. A partir del ejercicio 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.

El impuesto del estado de resultados se integra como sigue:

	2003		2002		2001	
	CONSOLIDADO	TENEDORA	CONSOLIDADO	TENEDORA	CONSOLIDADO	TENEDORA
Sobre base fiscal	\$ (1,515.4)	-	(1,000.0)	-	(1,476.7)	-
Recibido de controladas	-	1,337.7	-	967.8	-	703.9
ISR diferido	508.2	(547.5)	434.8	1,326.6	(221.1)	685.2
Efecto por actualización (nota 2B)	-	-	(63.7)	-	(147.2)	-
	\$ (1,007.2)	790.2	(628.9)	2,294.4	(1,845.0)	1,389.1

Al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, el total consolidado de ISR incluye gastos por \$1,396.8, \$860.4 y \$1,525.3, respectivamente, de las subsidiarias en el extranjero, e ingresos de \$389.6 en 2003 y \$231.5 en 2002 y gasto de \$319.7 en 2001, de las subsidiarias en México, asimismo, se reconoció un beneficio por consolidación fiscal, sin incluir ISR diferido, por \$1,337.7, \$967.8 y \$703.9, respectivamente.

Por las operaciones mexicanas, se han acumulado pérdidas fiscales en lo referente al ISR, que pueden ser amortizadas, actualizadas por inflación, contra utilidades que se obtengan en los siguientes diez ejercicios, como lo establece la Ley del ISR. La Compañía y sus subsidiarias en México deben generar utilidades para mantener el beneficio de la amortización de las pérdidas fiscales que se obtengan a partir de 1999.

Las pérdidas fiscales por amortizar al 31 de diciembre de 2003 son las siguientes:

EJERCICIO EN QUE OCURRIÓ LA PÉRDIDA	SALDO POR AMORTIZAR	AÑO DE EXPIRACIÓN
1995	\$ 1,776.6	2005
2000	420.7	2010
2001	3,265.7	2011
2002	3,752.4	2012
2003	872.2	2013
	\$ 10,087.6	

La Ley del IMPAC establece un impuesto del 1.8% sobre los activos, actualizados en el caso de inventarios e inmuebles, mobiliario y equipo y deducidos algunos pasivos. El IMPAC causado en exceso del ISR del ejercicio se podrá recuperar, actualizado por inflación, en cualquiera de los diez ejercicios siguientes, cuando el ISR causado exceda al IMPAC causado en tal ejercicio.

El impuesto al activo por recuperar al 31 de diciembre de 2003 es como sigue:

EJERCICIO EN QUE EL IMPAC EXCEDIÓ AL ISR	SALDO POR RECUPERAR	AÑO DE EXPIRACIÓN
1997	\$ 162.4	2007

B) ISR Y PTU DIFERIDOS (ver nota 2K)

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

	2003	2002
Activos por impuestos diferidos:		
Pérdidas fiscales por amortizar y otros créditos fiscales	\$ 6,167.1	4,807.2
Cuentas y gastos acumulados por pagar	111.7	268.6
Clientes	8.5	26.5
Propiedad, maquinaria y equipo	(3,107.6)	(42.3)
Otros	22.1	77.2
Total activo por ISR diferido	3,201.8	5,137.2
Menos – Reserva de valuación de activos diferidos	(1,058.8)	(2,564.6)
Activo por ISR diferido, neto	2,143.0	2,572.6
Pasivos por impuestos diferidos:		
Pérdidas fiscales por amortizar y otros créditos fiscales	6,906.3	6,796.5
Cuentas y gastos acumulados por pagar	1,924.7	4,706.4
Clientes	85.3	94.9
Propiedad, maquinaria y equipo	(16,815.6)	(19,237.1)
Inventarios	(892.6)	(1,355.9)
Otros	(433.6)	(1,012.5)
Total de pasivo por ISR diferido	(9,225.5)	(10,007.7)
Menos – Reserva de valuación de activos diferidos	(2,616.1)	(2,496.9)
Pasivo por ISR diferido, neto	(11,841.6)	(12,504.6)
Posición neta de impuestos diferidos pasiva	(9,698.6)	(9,932.0)
Menos – ISR diferido de subsidiarias a la fecha de adquisición	(4,528.0)	(4,468.5)
Efecto total de ISR diferido en el capital contable al final del año	(5,170.6)	(5,463.5)
Efecto total de ISR diferido en el capital contable al inicio del año	(5,463.5)	(6,757.2)
Ingreso por ISR diferido en el periodo	\$ 292.9	1,293.7

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

	2003	2002	2001
ISR diferido en el estado de resultados	\$ 508.2	434.8	(221.1)
ISR diferido aplicado directamente al capital contable	(215.3)	858.9	26.2
Ingreso (gasto) por ISR diferido en el periodo	\$ 292.9	1,293.7	(194.9)

El Boletín D-4 señala que las partidas que afectan directamente al capital contable deben ser reconocidas netas de sus efectos de impuestos diferidos. Por otra parte, el Boletín D-4 no permite la compensación de saldos de activo y pasivo por ISR diferido, relativos a diferentes jurisdicciones tributarias.

La administración de la Compañía considera que se generarán ingresos gravables en el futuro, suficientes para realizar los beneficios asociados con los activos por ISR diferidos y las pérdidas fiscales por amortizar, antes de su expiración. Si las condiciones presentes cambian y se considere que no se obtendrán suficientes ingresos gravables a través de la operación, o que las estrategias fiscales no se materializarán, la reserva de valuación sobre activos por ISR diferido será incrementada con cargo a los resultados.

Las diferencias temporales entre la utilidad contable y la renta para efectos de PTU generaron un gasto de \$69.9 en 2003, un ingreso de \$20.4 en 2002 y un gasto de \$14.6 en 2001, los cuales se reconocieron 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,		
	2003	2002	2001
	%	%	%
Tasa de impuestos vigente aproximada consolidada	34.0	35.0	35.0
Deducciones adicionales y otras partidas deducibles	(15.8)	(6.6)	(1.8)
Gastos y otras partidas no deducibles	1.2	1.0	0.8
Venta de acciones y activo fijo no gravable	–	(10.2)	–
Diferencia entre inflación contable y fiscal	(0.3)	(5.6)	(15.8)
Impuestos mínimos	–	–	0.2
Depreciación	–	–	(0.6)
Otros ⁽¹⁾	(6.8)	(4.3)	(6.7)
Tasa de impuestos efectiva consolidada	12.3	9.3	11.1

⁽¹⁾ Incluye los efectos por las diferentes tasas de ISR vigentes en los países en que opera CEMEX, así como la diferencia entre la tasa del ejercicio 2003 en México del 34% y las que estarán efectivas en 2004 del 33% y en 2005 y en adelante del 32%.

19. POSICIÓN EN MONEDA EXTRANJERA

El tipo de cambio peso a dólar al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001 fue \$11.24, \$10.38 y \$9.17 pesos por dólar, respectivamente. Al 15 de enero de 2004, el tipo de cambio fue \$10.85 pesos por dólar.

Al 31 de diciembre de 2003, se presenta la siguiente información de los principales saldos en moneda extranjera, así como activos no monetarios en México de procedencia extranjera:

	MILLONES DE DÓLARES		
	MÉXICO	EXTRANJERO	TOTAL
Activo circulante	16.7	1,899.1	1,915.8
Activo no circulante	917.1 ⁽¹⁾	10,182.1	11,099.2
Total de activos	933.8	12,081.2	13,015.0
Pasivo circulante	736.4	1,795.7	2,532.1
Pasivo no circulante	1,834.4	4,057.4	5,891.8
Total de pasivos	2,570.8	5,853.1	8,423.9

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

Adicionalmente, la Compañía presenta la siguiente información de las principales operaciones mexicanas en moneda extranjera, realizadas durante 2003, 2002 y 2001:

	MILLONES DE DÓLARES		
	2003	2002	2001
Ventas de exportación	57.1	72.1	83.2
Compras de importación	90.5	92.5	41.8
Productos financieros	7.5	11.1	105.1
Gastos financieros	389.0	275.6	302.1

20. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECTA POR SEGMENTOS GEOGRÁFICOS

La Compañía opera principalmente en el segmento de la construcción, a través de la producción y comercialización de cemento y concreto. A continuación, de manera consistente con la información que analiza la administración para la toma de decisiones, se presenta información financiera condensada de las principales unidades de negocio de la Compañía al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001:

	VENTAS NETAS			UTILIDAD DE OPERACIÓN		
	2003	2002	2001	2003	2002	2001
México	\$ 29,544.9	28,477.9	29,659.5	11,378.5	10,875.3	11,854.1
España	13,653.1	11,283.0	8,724.4	2,981.0	2,631.5	2,124.8
Estados Unidos	19,469.1	20,073.4	22,233.5	2,300.4	3,093.7	3,539.2
Venezuela	3,584.4	3,482.0	5,139.1	1,195.3	1,127.2	1,713.0
Colombia	2,483.0	2,224.2	2,391.1	1,032.2	927.7	1,014.2
Caribe y Centroamérica	6,668.0	5,748.5	4,899.9	1,179.6	1,081.5	742.3
Filipinas	1,507.4	1,496.3	1,494.5	(142.0)	(72.4)	142.8
Egipto	1,513.8	1,718.7	1,547.0	334.5	221.8	381.4
Otros	9,424.9	8,688.0	9,241.3	(3,902.9)	(4,857.4)	(3,225.7)
	87,848.6	83,192.0	85,330.3	16,356.6	15,028.9	18,286.1
Eliminaciones	(7,320.9)	(8,150.0)	(8,758.2)	-	-	-
Total Consolidado	\$ 80,527.7	75,042.0	76,572.1	16,356.6	15,028.9	18,286.1

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		
	2003	2002	2001
México	\$ 1,645.0	1,779.7	1,889.8
España	1,368.8	1,125.1	873.3
Estados Unidos	2,013.4	1,932.2	2,437.0
Venezuela	635.2	580.6	725.1
Colombia	830.1	531.5	557.5
Caribe y Centroamérica	602.3	443.4	414.7
Filipinas	444.3	465.6	394.6
Egipto	354.4	486.5	524.9
Otros	1,377.6	1,431.8	950.9
Total Consolidado	\$ 9,271.1	8,776.4	8,767.8

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

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

	ACTIVOS TOTALES		INVERSIÓN EN ACTIVOS FIJOS ⁽²⁾	
	2003	2002	2003	2002
México	\$ 55,814.0	62,996.2	1,254.9	1,074.5
España	35,185.8	24,071.6	664.8	691.2
Estados Unidos	46,776.2	49,405.6	1,107.8	1,130.1
Venezuela	8,687.8	8,681.8	123.4	152.7
Colombia	7,554.5	6,651.7	68.3	58.3
Caribe y Centroamérica	12,155.4	11,785.4	683.4	323.0
Filipinas	7,869.5	9,356.0	19.1	136.5
Otras Asia	4,289.0	4,040.0	20.0	119.4
Egipto	4,149.9	6,313.8	161.6	305.1
Otros ⁽¹⁾	73,960.1	79,186.2	397.0	683.5
	256,442.2	262,488.3	4,500.3	4,674.3
Eliminaciones	(76,424.8)	(79,738.0)	-	-
Total Consolidado	\$ 180,017.4	182,750.3	4,500.3	4,674.3

⁽¹⁾ Incluye, además de los activos de las operaciones marítimas de comercialización y otros activos, saldos intercompañías de la tenedora por un monto de \$35,331.8 y \$37,466.3 en 2003 y 2002, respectivamente, los cuales se eliminan en consolidación.

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

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, de la deuda financiera consolidada que asciende a \$65,931.8 y \$66,143.5, respectivamente, un aproximado del 35% en 2003 y 57% en 2002 se encuentra en la tenedora, 14% y 24% en Estados Unidos, 16% y 12% en España y 35% y 7% en otros países, respectivamente. Del 35% de otros en 2003, el 57% está en una subsidiaria en Holanda, garantizado por las operaciones mexicanas y la tenedora y el 31% está en empresas financieras en los Estados Unidos, con garantía de las operaciones españolas.

21. UTILIDAD POR ACCIÓN

La Utilidad por Acción Básica ("UPA básica") se calcula dividiendo la utilidad neta mayoritaria del año entre el promedio ponderado de acciones comunes en circulación durante el año, en tanto que la Utilidad por Acción Diluida ("UPA diluida") refleja, en el promedio ponderado de acciones, los efectos de cualquier transacción llevada a cabo por la Compañía y que tenga un efecto potencialmente dilutivo en dicho número de acciones.

Las cifras consideradas para los cálculos son las siguientes:

	ACCIONES UPA BÁSICA	ACCIONES UPA DILUIDA	UTILIDAD NETA MAYORITARIA	UPA BÁSICA	UPA DILUIDA
31 de diciembre de 2003	4,728,201,229	4,837,194,188	\$ 7,067.4	\$ 1.49	\$ 1.46
31 de diciembre de 2002	4,487,527,392	4,496,213,613	5,966.9	1.33	1.33
31 de diciembre de 2001	4,264,724,371	4,299,689,171	13,026.6	3.05	3.03

La diferencia entre el número promedio de acciones para UPA básica y UPA diluida en 2003, 2002 y 2001 es atribuible a las acciones adicionales a ser emitidas de acuerdo con el programa fijo de opción de compra de acciones para los ejecutivos (ver nota 16). En adición, a partir de 2003, la compañía incluye el efecto dilutivo en el número de acciones resultante de los contratos forward de acciones propias, determinado bajo el método de tesorería inverso.

22. CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS

A) AVALES Y GARANTIAS

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, CEMEX, S.A. de C.V. había otorgado avales sobre créditos de subsidiarias por aproximadamente U.S.\$1,322 millones y U.S.\$55.2 millones, respectivamente. A la misma fecha, la Compañía y algunas de sus subsidiarias han garantizado los riesgos asociados con ciertas transacciones financieras, mediante el otorgamiento de cartas de crédito del tipo *standby*, emitidas por instituciones financieras por un total de U.S.\$55 millones y U.S.\$175.0 millones, respectivamente.

B) CRÉDITOS FISCALES

Al 31 de diciembre de 2003, la Compañía y algunas de sus subsidiarias en México han sido notificadas de diversos créditos fiscales a su cargo, mediante resoluciones emitidas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en ejercicio de sus facultades de comprobación, relativas a diferentes ejercicios fiscales. Los créditos fiscales ascienden a \$4,884.9. En su conjunto, los créditos fiscales resultan primordialmente de: (i) recálculo de la deducción con motivo de la determinación del componente inflacionario de los créditos, al estimar la autoridad que los "Anticipos a Proveedores" y "Depósitos en Garantía" no tienen la naturaleza de crédito, (ii) rechazo en la actualización de las pérdidas de las controladas en el mismo ejercicio en que ocurrieron, (iii) rechazo en la determinación de pérdidas fiscales y (iv) rechazo de la reducción del impuesto al activo efectuado por la controladora por considerar que debe ser en proporción a la participación en la tenencia accionaria que tiene de las controladas. Las compañías afectadas han interpuesto los medios de defensa que concede la ley a efecto de anular las resoluciones de mérito.

Al 31 de diciembre de 2003, la Oficina de Recaudación Interna de Filipinas (*Bureau of Internal Revenue "BIR"*) determinó un impuesto sobre la renta no pagado a cargo de APO Cement Corp. ("APO"). La determinación cubre los ejercicios fiscales de 1998 a 2001 y asciende a 741.1 millones de pesos filipinos (aproximadamente U.S.\$13.3 millones). La determinación desconoce los derechos de APO a ciertos beneficios fiscales. La Compañía contestó la determinación del BIR por medio de la Corte de Apelaciones Fiscales (*Court of Tax Appeal "CTA"*). En otro asunto, la BIR finalizó sus determinaciones sobre el ejercicio fiscal de 1999 de Solid y APO. Ambas compañías continuarán enviando a la BIR evidencia suficiente en defensa de dichas determinaciones. El siguiente recurso, en caso de que la BIR emita resoluciones definitivas de cobro, será apelar ante la CTA. Adicionalmente, están bajo revisión preliminar el ejercicio de 1998 de Solid y los ejercicios de 1997 y 1998 de APO, por montos de impuesto sobre la renta no pagado. Dicha revisión ha sido suspendida por la BIR a medida que hemos presentado evidencia que confronta sus hallazgos. La Compañía contestará cualquier determinación que surgiera en este proceso.

C) DERECHOS COMPENSATORIOS DUMPING

En 1990, el Departamento de Comercio de los Estados Unidos de América ("DOC") impuso una orden para el cobro de derechos compensatorios sobre las importaciones de cemento Portland gris y clinker de México. Como resultado, algunas subsidiarias de la Compañía, en su calidad de importadores registrados, han sido sujetas al pago o depósito de derechos compensatorios estimados sobre las importaciones de cemento Portland gris y clinker de México desde abril de 1990. Se pretende que la orden subsista por tiempo indefinido, hasta que el gobierno de los Estados Unidos de América ("Estados Unidos") determine, considerando las nuevas reglas de la Organización Mundial de Comercio ("OMC"), que las condiciones de imposición de la orden ya no prevalecen y, por lo tanto, se daría la cancelación o suspensión de la misma. En el último trimestre de 2000, el gobierno de los Estados Unidos determinó la continuidad de la orden, resolución que prevalecerá hasta una nueva revisión de su parte. Durante el mes de diciembre de 2001 el gobierno de los Estados Unidos (Comisión de Comercio Internacional) resolvió no iniciar una nueva revisión como se le había solicitado.

Al 31 de diciembre de 2003, la Compañía ha creado provisiones por U.S.\$132.9 millones, incluyendo los intereses devengados, por la diferencia entre el monto de las obligaciones antidumping pagadas sobre importaciones y las más recientes averiguaciones del DOC en las revisiones administrativas correspondientes a todos los periodos de revisión.

Al 31 de diciembre de 2003, la Compañía se encuentra dentro del periodo decimotercero de revisión administrativa de parte del DOC, y se espera una determinación preliminar hasta el segundo semestre de 2004. Respecto al periodo duodécimo de revisión administrativa, la resolución final fue emitida por el DOC durante septiembre de 2003. Con referencia a los primeros cinco periodos de revisión, el DOC ha emitido resolución definitiva de las obligaciones de dumping. Con respecto de los periodos restantes, las resoluciones definitivas se encuentran suspendidas hasta que todos los procedimientos ante el Panel del Acuerdo de Libre Comercio hayan concluido, motivo por el cual, los resultados definitivos podrían ser distintos al pasivo creado en los estados financieros consolidados. La Compañía y sus subsidiarias han recurrido y seguirán recurriendo a los medios legales disponibles, con el fin de determinar los márgenes actuales de dumping dentro de cada periodo de las revisiones administrativas efectuadas por el DOC.

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

En enero de 2002, el MOF notificó en resolución preliminar a las partes haber encontrado indicios de dumping y que continuaría la investigación, pero sin imponer ninguna tarifa antidumping provisional. En junio de 2002, la TC-MOEA concluyó que las importaciones de Corea del Sur y Filipinas habían causado daño material a la industria de Taiwán. En julio de 2002, el MOF notificó que impondría una tarifa arancelaria sobre las importaciones de cemento Portland y clinker provenientes de Filipinas y Corea del Sur, empezando el 19 de julio de 2002. La tasa impuesta a las importaciones provenientes de APO, Rizal y Solid (éstas últimas dos empresas fusionadas en diciembre de 2002) fue del 42%. En septiembre de 2002, dichas empresas interpusieron una apelación a la tarifa antidumping impuesta por el MOF ante el Alto Consejo Administrativo de Taipei (THAC). Al 31 de diciembre de 2003, dicha apelación sigue pendiente.

D) ARRENDAMIENTOS

La Compañía tiene celebrados 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
2004		65.3
2005		62.3
2006		47.3
2007		41.0
2008		40.8
2009 en adelante		86.1
		342.8

El gasto por arrendamiento operativo fue de aproximadamente U.S.\$56 millones, U.S.\$57 millones y U.S.\$67 millones al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, respectivamente.

E) GRAVÁMENES

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, existían pasivos por U.S.\$27.1 millones y U.S.\$80.8 millones, respectivamente, garantizados con activos fijos.

F) COMPROMISOS

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, se tenían contratos para la compra de materias primas por un monto aproximado a U.S.\$113.0 millones y U.S.\$86.4 millones, respectivamente.

Durante 1999, la Compañía celebró acuerdos con un consorcio internacional que construirá y operará una planta generadora de energía eléctrica, y establecen que, al entrar en operación la planta en 2003, CEMEX adquirirá el total de la energía eléctrica generada por un plazo no menor a 20 años. Asimismo, CEMEX se ha comprometido a proveer de suficiente combustible a la planta eléctrica para su operación, compromiso que será cubierto por medio de un acuerdo a 20 años que se tiene con Petróleos Mexicanos. Por medio de este acuerdo, CEMEX espera tener disminuciones en sus costos de energía eléctrica, y el suministro será suficiente para cubrir aproximadamente el 80% del consumo de energía eléctrica de CEMEX en México. Estos acuerdos no requieren que la Compañía realice inversiones de capital en el proyecto. Al 31 de diciembre de 2003, la planta generadora aún no ha vendido energía eléctrica a CEMEX y se encuentra en fase de pruebas. Las compras de energía se espera comiencen en el primer trimestre de 2004.

En marzo de 2002, CEMEX finiquitó el contrato de distribución en Taiwán que tenía celebrado con Universe Company Ltd. desde el 31 de marzo de 2000. Como resultado, al 31 de diciembre de 2002, CEMEX reconoció una pérdida aproximada de U.S.\$17.3 millones (\$198.4) dentro del rubro de otros gastos, neto.

G) OTRAS CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre de 2003, CEMEX Inc., subsidiaria de la Compañía en Estados Unidos, ha registrado pasivos relacionados con aspectos del medio ambiente por un monto aproximado de U.S.\$32.4 millones. Estos aspectos se relacionan con: a) la generación de materiales y desechos, efectuada en el pasado, según las prácticas entonces prevaletentes en la industria, y que actualmente pueden ser clasificados como sustancias peligrosas o desperdicios, y, b) la limpieza de sitios utilizados u operados por la empresa, incluyendo operaciones discontinuadas, relacionadas con la disposición de desperdicios y sustancias peligrosas, en forma individual o en conjunto con terceros. La mayoría de los procedimientos se encuentran en su etapa preliminar, y una resolución final podría tomar varios años. Para efecto del registro de la provisión, la subsidiaria considera probable haber incurrido en un pasivo y su monto puede estimarse razonablemente, se hayan presentado o no reclamaciones y sin dar efecto a posibles recuperaciones en el futuro. Con base en información desarrollada a la fecha, la subsidiaria no espera que se requiera efectuar erogaciones significativas en exceso de la cantidad previamente registrada. Sin embargo, hasta que se hayan completado todos los estudios ambientales, investigaciones, trabajos de saneamiento y negociaciones o litigios con fuentes potenciales, no es posible asegurar el costo por incurrir para resolver estos asuntos ambientales.

En diciembre de 2002, un agente marítimo que prestó servicios a Puerto Rican Cement Company, Inc. ("PRCC"), la principal subsidiaria de CEMEX en Puerto Rico, interpuso una demanda en contra de CEMEX, PRCC y otras personas no afiliadas a CEMEX, incluyendo autoridades de Puerto Rico, aduciendo que los demandados conspiraron para violentar las leyes estatales y federales antimonopolio, para procurar que uno de los demandados, quien no es una empresa afiliada a CEMEX, pudiera tomar el control del mercado de agentes marítimos en el Puerto de Ponce en Puerto Rico. La parte demandante reclamaba una compensación por un monto aproximado de U.S.\$18 millones. En octubre de 2003, la autoridad legal correspondiente en Puerto Rico determinó que la demanda no era procedente.

En mayo de 2001, una subsidiaria de la Compañía en Colombia recibió una demanda civil de parte de 42 transportistas, que alegaban que esta subsidiaria es responsable de supuestos daños causados por incumplimiento de los contratos de transporte de materia prima. Los demandantes han pedido una indemnización que asciende a U.S.\$45.8 millones. La Compañía ha respondido inmediatamente en su defensa. Este procedimiento se encuentra en una etapa probatoria. Normalmente, los procedimientos de esta naturaleza continúan durante varios años antes de que exista una resolución final.

En mayo de 1999, varias compañías interpusieron una demanda en contra de dos subsidiarias de la Compañía en Colombia, argumentando que las plantas en Ibagué estaban causando un deterioro en la capacidad de producción de sus tierras, debido a la contaminación emanada de las mismas. Ellos establecen daños por aproximadamente U.S.\$8.8 millones. Este litigio se encuentra en etapa resolutiva. Al 31 de diciembre de 2003, la Compañía no ha sido notificada formalmente de alguna resolución.

23. NUEVOS PRONUNCIAMIENTOS CONTABLES

En mayo de 2003, el Instituto Mexicano de Contadores Públicos emitió el Boletín C-12, "*Instrumentos Financieros con Características de Pasivo, de Capital o de Ambos*"; el cual es obligatorio a partir del 1º de enero de 2004, aunque permite su aplicación anticipada. El Boletín C-12 reúne las disposiciones contenidas en otros boletines, relativas a la emisión de instrumentos financieros complejos, y agrega las normas convenientes para proporcionar soluciones más completas a la problemática general. En consecuencia, indica las diferencias básicas entre el pasivo y el capital contable; establece reglas para clasificar y valorar, en el reconocimiento inicial, los componentes de pasivo y de capital de los instrumentos combinados; y establece reglas de revelación para los instrumentos financieros combinados. Los instrumentos financieros deberán clasificarse como pasivo o capital, de acuerdo con las reglas de este Boletín, al inicio del ejercicio contable en que se aplique por primera vez, sin reformular la información comparativa de ejercicios anteriores, ni reconocer un efecto inicial acumulado en el resultado del ejercicio en que se adopte el Boletín.

La Compañía estima que la adopción de este Boletín no tendrá un impacto importante en su situación financiera o resultados de operación, con excepción de la reclasificación de las acciones preferentes por U.S.\$66 millones (\$741.8) (ver nota 15E), que al 31 de diciembre de 2003 se encuentran reconocidas dentro del interés minoritario en el capital contable, y que de acuerdo a las reglas del nuevo Boletín, deberán ser consideradas como pasivo.

términos utilizados

términos financieros

Capital de trabajo neto es igual a las cuentas por cobrar a clientes más inventarios, menos cuentas por pagar a proveedores.

Cobertura de intereses se define como flujo de operación dividido entre la suma de los gastos financieros y el dividendo prepagado. Se calcula utilizando información de los últimos 12 meses.

Deuda neta es igual a la deuda total más acciones preferentes menos el efectivo y equivalentes en efectivo. Conservadoramente, CEMEX incluye los 66 millones de dólares de acciones preferentes debido a la opción de venta que la compañía otorgó bajo esta estructura.

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, impuestos pagados en efectivo (incluyendo reparto de utilidades), inversiones en mantenimiento y expansión, inversión en capital de trabajo neto, pago de dividendos preferentes, y otros gastos en efectivo (incluyendo cargos por aranceles compensatorios). 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.

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 fortaleza. 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 y estratégico con alto potencial, ya que es particularmente adecuado para los mercados emergentes del mundo. Se utiliza tanto para propósitos decorativos como para un amplio rango de usos en la construcción de estructuras.

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). 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. Es un material para la construcción que se produce por lotes en plantas para tal propósito y se distribuye directamente al sitio de la construcción. La compañía tiene estrictos controles en el proceso de manufactura que garantizan una alta calidad y consistencia al producto terminado.

equipo directivo

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

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, 59

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, Femsas, 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, 53

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, 51

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, 45

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, fungió como Presidente de la región de Sudamérica y el Caribe.

Francisco Garza, 48

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, 49

Presidente de la Región Sudamérica y el Caribe

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 CEMEX Asia, Presidente de CEMEX Venezuela y Vicepresidente de Planeación Estratégica. Actualmente es responsable de las operaciones de CEMEX en Sudamérica, Centroamérica y el Caribe.

José Luis Sáenz de Miera, 57

Presidente de la Región Europa, Medio Oriente 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. Designado en 1998 a su actual responsabilidad, supervisa las operaciones de CEMEX en España, Filipinas, Indonesia, Egipto, Tailandia, Bangladesh y Taiwán.

Rodrigo Treviño, 47

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.

Oficinas centrales

Av. Ricardo Margáin Zozaya 325
 CP 66265 San Pedro Garza García, N.L. México.
 Tel: (5281) 8888.8888 / Fax: (5281) 8888.4417

Bangladesh

75 Suhrawardi Avenue. Block K, Baridhara
 Dhaka 1212, Bangladesh
 Tel: (880) 2.882.0908 / Fax: (880) 2.989.1981

Colombia

Calle 99 N° 9A-54 Piso 7
 Bogotá, Colombia
 Tel: (571) 603.9000 / Fax: (571) 646.9000

Costa Rica

Plaza Roble. Edificio El Pórtico 3er. Nivel
 Autopista Próspero Fernández. Guachipelín de Escazú,
 Apdo. 6558-1000. San José de Costa Rica
 Tel: (506) 201.8200 / Fax: (506) 201.8202

Egipto

3 Abbas El Akkad Street Floors 6,7 & 8
 Nasr City, Cairo, Egypt
 Tel: (202) 407.8600 / Fax: (202) 260.3325

España

Hernández de Tejada N° 1
 CP 28027 Madrid, España
 Tel: (3491) 377.9200 / Fax: (3491) 377.9203

Estados Unidos

Oficinas centrales:
 840 Gessner Drive Suite 1400
 Houston, TX 77024 USA
 Tel: (713) 650.6200 / Fax: (713) 653.6815

Oficina en Nueva York:
 590 Madison Ave. 41st. Floor
 New York, N.Y. 10022 USA
 Tel: (212) 317.6000 / Fax: (212) 317.6047

Filipinas

Petron Mega Plaza 24th Floor
 358 Sen. Gil J. Puyat Avenue
 Makati City, Philippines 1200
 Tel: (632) 849.3600 / Fax: (632) 849.3779

Indonesia

Menara Bank Danamon Floor 21
 JL. Prof. Dr. Satrio Kav E-VI/6. Mega Kuningan
 Jakarta 12950, Indonesia
 Tel: (6221) 5798.8000 / Fax: (6221) 5798.8111

México

Oficinas centrales:
 Av. Constitución 444 Pte.
 CP 64000 Monterrey, N.L., México
 Tel: (5281) 8328.3000 / Fax: (5281) 8328.3293

Oficina en ciudad de México:
 Av. Presidente Masarik 101 Piso 18
 Polanco, CP 11570. México D.F. México
 Tel: (5255) 5726.9040 / Fax: (5255) 5203.2542

Nicaragua

Km. 4.5 carretera sur, desvío Batahola
 Contiguo Nicalit CP 75. Managua, Nicaragua
 Tel: (505) 266.1027 / Fax: (505) 266.6145

Panamá

Plaza Credicorp Bank Panamá Piso 28
 Calle 50, entre c/59 y 60. Bella Vista, Panamá 5
 CP 7262 República de Panamá
 Tel: (507) 278.8700 / Fax: (507) 278.8765

Puerto Rico

Km. 2.7 Carretera 165. Zona Industrial Amelia
 Bucahna Guaynabo. 00968 Puerto Rico
 Tel: (1787) 783.3000 / Fax: (1787) 781.8850

República Dominicana

Torre Acrópolis Piso 20. Av. Winston Churchill 67
 Ensanche Piantini. Santo Domingo, Rep. Dominicana
 Tel: (1809) 683.4901 / Fax: (1809) 683.4949

Singapur

3 Temasek Avenue. Centennial Tower N°22-01
 Singapore 039190
 Tel: (65) 6433.0700 / Fax: (65) 6433.0780

Tailandia

2034/132-161 Ital-Thai Tower Floor 34
 Bangkapi, Huaykwang
 Bangkok 10320, Thailand
 Tel: (662) 716.0003 / Fax: (662) 716.1555

Taiwán

Keelung Road Section 1 N° 333 Floor 8
 Taipei 110, Taiwan
 Tel: (8862) 2722.8488 / Fax: (8862) 2722.8591

Venezuela

Calle Londres, entre c/Nueva York y Trinidad
 Torre CEMEX Venezuela
 Urbanización Las Mercedes. Caracas 1060, Venezuela
 Tel: (58212) 999.7000 / Fax: (58212) 999.7302

información para inversionistas y medios de comunicación

Mercados de cotización:

Bolsa Mexicana de Valores (BMV)
New York Stock Exchange (NYSE)

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 inversionistas:

ir@cemex.com

Desde México:

Tel: (81) 8888.4292

Fax: (81) 8888.4438

Desde otros países:

Tel: (212) 317.6000

Fax: (212) 317.6047

Relación con medios de comunicación:

mr@cemex.com

Tel: (81) 8888.4334

Fax: (81) 8888.4417

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 las creencias de sus administradores, 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 cualesquier 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 aquéllos 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 de 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.





CX
LISTED
NYSE