

# 2007

## RESULTADOS DEL PRIMER TRIMESTRE

### Información de la acción

NYSE (ADR)  
Símbolo: CX

Bolsa Mexicana de Valores  
Símbolo: CEMEX.CPO

Razón de CEMEX.CPO a CX= 10:1

### Relación con Inversionistas

En los Estados Unidos  
1 877 7CX NYSE

En México  
52 (81) 8888 4292

Correo electrónico  
ir@cemex.com

	Primer trimestre			Primer trimestre	
	2007	2006	% Var.	2007	2006
Ventas netas	4,301	3,929	9%	% Ventas Netas	
Utilidad bruta	1,494	1,413	6%	34.7%	36.0%
Utilidad de operación	558	556	0%	13.0%	14.2%
Utilidad neta mayoritaria	400	505	(21%)	9.3%	12.9%
Flujo de operación (EBITDA)	868	818	6%	20.2%	20.8%
Flujo de efectivo libre después de inv. en activo fijo de mantenimiento	274	406	(33%)	6.4%	10.3%
<hr/>					
Deuda neta	5,114	8,463	(40%)		
Deuda neta/flujo de operación	1.2	2.3			
Cobertura de intereses	8.8	6.9			
Utilidad por CPO	0.05	0.07	(24%)		
CPOs en circulación promedio	7,330	7,049	4%		

En millones de dólares, excepto razones y cantidades por CPO.  
CPOs en circulación promedio representados en millones de CPOs.

Las **ventas netas consolidadas** aumentaron 9% respecto al primer trimestre de 2006, alcanzando 4,301 millones de dólares. Las ventas incrementaron en la mayoría de nuestros mercados debido a mayores volúmenes de cemento y agregados, y a un mejor ambiente de precios. Los sectores infraestructura y residencial continúan siendo los principales impulsores de demanda de cemento y concreto en la mayoría de nuestros mercados.

El **costo de ventas** como porcentaje de ventas se incrementó en 1.3 puntos porcentuales, de 64.0% a 65.3%. Inflación en precios de ciertos insumos, incluyendo mayores precios en electricidad y transporte, contribuyeron a dicho incremento. El costo agregado de combustible y electricidad por tonelada producida para nuestro portafolio aumentó en alrededor de 11% en el primer trimestre comparado con el mismo trimestre del año anterior.

**Gastos de administración y ventas** como porcentaje de ventas se mantuvieron sin cambio, en 21.8%.

El **flujo de operación (EBITDA)** aumentó 6% durante el trimestre en comparación con el mismo periodo del año anterior, llegando a los 868 millones de dólares. El **margen de EBITDA** disminuyó en 0.6 puntos porcentuales, de 20.8% en el primer trimestre de 2006 a 20.2% en el primer trimestre del 2007. Mayores gastos de energía, electricidad y transporte fueron parcialmente compensados por mayores volúmenes y un mejor ambiente de precios en la mayoría de nuestros mercados.

La **ganancia (pérdida) en instrumentos financieros** para el trimestre resultó en una pérdida de 32 millones de dólares como resultado de la depreciación del peso mexicano. De igual forma, esto es compensado por los efectos positivos de conversión de nuestra deuda en pesos a nivel de deuda neta.

**Otros gastos netos** resultaron en un gasto de 39 millones de dólares durante el trimestre comparado a una ganancia de 126 millones de dólares para el mismo periodo del año anterior. Dicha ganancia resultó del ingreso no recurrente de aproximadamente 165 millones de dólares como resultado del acuerdo compensatorio entre México y Estados Unidos relacionado al antidumping en contra del cemento mexicano.

La **utilidad neta mayoritaria** disminuyó 21%, pasando de 505 millones de dólares en el primer trimestre de 2006 a 400 millones de dólares en el primer trimestre del 2007. La utilidad neta ajustada para el trimestre después de eliminar el efecto de la ganancia relacionada con el acuerdo relacionado con el antidumping del año anterior, creció un 12%.

La **deuda neta** al final del trimestre se ubicó en 5,114 millones de dólares, una reducción de 697 millones de dólares durante el trimestre, y 3,349 millones desde el final del primer trimestre de 2006. La razón de **deuda neta a flujo de operación** se redujo a 1.2 veces de 1.4 veces al final del cuarto trimestre del 2006. La **cobertura de intereses** llegó a 8.8 veces durante el trimestre, subiéndolo de 6.9 veces hace un año.

## Flujo de operación y flujo de efectivo libre <sup>(1)</sup>

	Primer trimestre			Enero - Marzo		
	2007	2006	% Var.	2007	2006	% Var.
Utilidad de operación	558	556	0%	558	556	0%
+ Depreciación y amortización operativa	310	262		310	262	
<b>Flujo de operación</b>	<b>868</b>	<b>818</b>	<b>6%</b>	<b>868</b>	<b>818</b>	<b>6%</b>
- Gasto financiero neto	77	111		77	111	
- Inversiones en activo fijo de mantenimiento	87	99		87	99	
- Inversiones en capital de trabajo	311	126		311	126	
- Impuestos	111	73		111	73	
- Otros gastos	8	4		8	4	
<b>Flujo de efectivo libre después de activo fijo de mantenimiento</b>	<b>274</b>	<b>406</b>	<b>(33%)</b>	<b>274</b>	<b>406</b>	<b>(33%)</b>
Inversiones en activo fijo de expansión	210	80		210	80	
<b>Flujo de efectivo libre</b>	<b>65</b>	<b>326</b>	<b>(80%)</b>	<b>65</b>	<b>326</b>	<b>(80%)</b>

En millones de dólares.

Durante el trimestre, 65 millones de dólares de flujo de efectivo libre más 750 millones de dólares provenientes de la emisión de notas perpetuas se utilizaron como sigue: 677 millones de dólares para reducir deuda y el balance para otros usos, principalmente otras inversiones. La deuda neta se redujo en 697 millones de dólares como resultado de efectos de conversión de tipo de cambio por un monto de 20 millones de dólares. El incremento en inversiones de capital de trabajo en el primer trimestre de 2007 respecto al período comparable del año anterior se debe principalmente a un impacto negativo en cuentas por cobrar, especialmente en nuestras operaciones en Estados Unidos, mayores inventarios en nuestras operaciones en México, así como a menores cuentas por pagar, las cuáles surgen debido al pago relacionado a las inversiones en activo fijo de mantenimiento y expansión de finales del año anterior.

## Información sobre deuda

	Primer trimestre			Cuarto trimestre	Primer trimestre		
	2007	2006	% Var.	2006	2007	2006	
Deuda total <sup>(2)</sup>	6,438	9,370	(31%)	7,541	<b>Denominación de monedas</b>		
Deuda de corto plazo	12%	11%		17%	Dólar norteamericano	49%	75%
Deuda de largo plazo	88%	89%		83%	Euro	51%	20%
Efectivo y equivalentes	1,188	688	73%	1,579	Libra esterlina	0%	0%
Valuación de swaps de moneda <sup>(2)</sup>	136	220		151	Yen	0%	5%
Deuda neta <sup>(2)</sup>	5,114	8,463	(40%)	5,811	Otras monedas	0%	0%
Gasto por interés	104	120	(13%)	126	<b>Tasas de interés</b>		
Cobertura de intereses	8.8	6.9		8.4	Fija	57%	49%
Deuda neta / flujo de operación	1.2	2.3		1.4	Variable	43%	51%

En millones de dólares excepto razones financieras, las cuales se calculan para los últimos doce meses.

Durante el trimestre, CEMEX, bajo su programa de certificados bursátiles a mediano plazo realizó una emisión de certificados. El 2 de febrero de 2007 CEMEX realizó una emisión por un monto de 3,000 millones de pesos a aproximadamente cinco años con una tasa de interés igual a TIEE a 28 días más 10 puntos base. CEMEX además realizó varias emisiones de certificados a corto plazo bajo su programa de certificados bursátiles a corto plazo, y cuyo saldo al final del trimestre fue de 1,400 millones de pesos. Las emisiones fueron convertidas a dólares a través de swaps, a tasas a un costo promedio de LIBOR menos un punto base.

El 12 de febrero de 2007 CEMEX realizó una emisión de notas perpetuas por un monto de 750 millones de dólares con opción de ser llamada en el año ocho, pagando cupones denominados en yen a una tasa de interés flotante. El costo en dólares para los primeros dos años se fijó en 2.53% y 4.06% para el primer y segundo año respectivamente. Esta transacción califica como capital bajo los principios generalmente aceptados de contabilidad mexicana dada su perpetuidad y la opción de diferir cupones.

El 28 de febrero de 2007 CEMEX España, a través de un vehículo de propósito especial ("VPE") realizó una emisión de notas a tasa fija por un monto de 900 millones de euros. Dichas notas tienen la opción de ser llamadas en el año 2014, pagando un cupón fijo de 4.75%.

(1) El flujo de operación y el flujo de efectivo libre (como se definen arriba) son presentados en este reporte debido a que CEMEX opina que son ampliamente aceptados como indicadores financieros que reflejan la habilidad de CEMEX para fondar internamente gastos en capital, dar servicio a o incurrir en deuda. El flujo de operación y el flujo de efectivo libre no deben ser considerados indicadores del desempeño financiero de CEMEX, como alternativas a flujo de efectivo, o ser comparables con métricas del mismo nombre en otras compañías. El flujo de operación se reconcilia arriba con la utilidad de operación, que CEMEX considera como el indicador más comparable bajo los principios generalmente aceptados de contabilidad mexicana. El flujo de efectivo libre se reconcilia con el flujo de operación. Bajo los principios generalmente aceptados de contabilidad mexicana, CEMEX no está obligada a preparar un estado de flujo de efectivo, y por tal forma no tiene dicho estado para presentar como comparable al flujo de operación o al flujo de efectivo libre.

(2) Durante 2004, el boletín C-10 "Instrumentos derivados y actividades de cobertura" efectivo a partir del 1 de enero de 2005, detalla y complementa el registro contable de instrumentos derivados. Entre otros aspectos, prohíbe la presentación de dos instrumentos financieros como si fueran uno solo. Debido a esto, comenzando en este año, CEMEX reconoce los activos o pasivos resultantes de los swaps de moneda en forma separada de la deuda; con lo cual, dicha deuda es presentada en su moneda original. A partir de 2001 CEMEX ha cambiado el perfil de su deuda utilizando swaps de moneda, presentó dicha deuda de acuerdo a las monedas negociadas en dichos swaps, y reconoció los activos o pasivos resultantes de la valuación de los swaps como parte de la deuda. Esta reclasificación no impacta el capital contable o la utilidad neta. Para efectos de la determinación del indicador de deuda neta, se incluirá la valuación de los swaps asociados a la deuda.

## Información sobre capital

Un ADR de CEMEX representa diez CPOs. Las siguientes cantidades están expresadas en términos de CPOs y reflejan el split 2 a 1 efectivo el 17 de julio del 2006.

CPOs en circulación al inicio del trimestre	7,329,082,509
Ejercicio de opciones no cubiertas ("hedged")	0
Menos incremento (disminución) en el número de CPOs en subsidiarias	(1,801,693)
CPOs en circulación a final de trimestre	7,330,884,202

Las acciones en circulación equivalen al total de acciones emitidas por CEMEX menos las acciones en subsidiarias.

### Planes de compensación a largo plazo para ejecutivos <sup>(1)</sup> <sup>(2)</sup>

Al 31 de marzo de 2007, ejecutivos y empleados tenían opciones sobre un total de 98,793,550 CPOs, con un precio de ejercicio promedio de 1.73 dólares por CPO. En el 2005, CEMEX comenzó a ofrecer a sus ejecutivos un nuevo programa de compensación en base a acciones. Al 31 de marzo de 2007, los ejecutivos en estos programas tenían un total de 135,001,404 CPOs restringidos, representando el 1.8% del total de CPOs en circulación.

## Instrumentos derivados

CEMEX periódicamente utiliza instrumentos financieros derivados como swaps de tasas de interés y monedas, contratos forward y opciones de monedas, así como derivados de capital con el fin de lograr nuestra estrategia financiera y de cubrir obligaciones contingentes. La siguiente tabla presenta el valor nominal para cada uno de los tipos de instrumentos derivados, así como el valor de mercado estimado de dichos instrumentos en forma agregada al último día de cada trimestre presentado.

Valor Nominal	Primer trimestre		Fourth trimestre
	2007	2006	2006
Derivados de acciones (no prepagados) <sup>(1)</sup>	42	0	171
Derivados de tipo de cambio <sup>(3)</sup>	8,771	5,904	8,051
Derivados de tasas de interés	3,284	3,489	3,334
Valor de mercado estimado <sup>(3)</sup> <sup>(4)</sup>	171	399	316

En millones de dólares

El valor de mercado estimado de los instrumentos derivados arriba mencionados representa el valor estimado de liquidación de dichos instrumentos a la fecha de valuación. Dicha valuación está determinada por medio del resultado estimado de liquidación o mediante cotización de precios de mercado, los cuales pueden fluctuar en el tiempo. Los valores de mercado y montos nominales de los instrumentos derivados no representan cantidades de efectivo intercambiadas por las partes involucradas; las cantidades en efectivo se determinarán al terminar los contratos considerando los valores nominales de los mismos, así como los demás términos de los instrumentos derivados. Los valores de mercado no deben ser vistos en forma aislada sino que deben ser analizados con relación al valor de mercado de los instrumentos de los cuales se originan y de la reducción total en el riesgo de CEMEX.

*Nota: Bajo los PCGA mexicanos, 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, hasta diciembre 31, 2004, en lo que a CEMEX concierne, se presentaban cuando se celebraban transacciones con fines de cobertura. En tales casos, los cambios en el valor de mercado de los instrumentos derivados relacionados se reconocían temporalmente en el capital y se reclasificaban a utilidades cuando el efecto inverso de los artículos cubiertos fluía a través del estado de resultados. A partir del 2005, el nuevo Boletín C-10, "Instrumentos Derivados Financieros y Actividades de Cobertura", establece el marco para contabilidad de cobertura y sustituye el Boletín C-2 en este respecto; sin embargo, en relación a la cobertura de flujo de efectivo, las nuevas reglas son las mismas a las aplicadas por CEMEX desde 2001. CEMEX ha reconocido incrementos en activos y pasivos, los cuales resultaron en un activo neto de 233 millones de dólares, el cual resulta del reconocimiento del valor de mercado de su portafolio de derivados a marzo 31 de 2007. 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.*

- (1) Hasta el 27 de septiembre de 2005, fecha en la que se fijó el precio de la oferta secundaria de acciones y se liquidaron los contratos forward sobre acciones de CEMEX utilizados para cubrir la obligación de los planes de opciones a ejecutivos, CEMEX reconocía como obligación el valor intrínseco de dichas opciones. Debido a la terminación de los contratos forward, y debido a que actualmente los planes de opciones no están cubiertos, CEMEX decidió, para efectos de reconocer el valor de esta obligación contingente, el cambiar la metodología de valor intrínseco a valor estimado de mercado.
- (2) A marzo 31 de 2007, CEMEX había reconocido un pasivo neto relacionado con el programa de opciones de aproximadamente 50 millones de dólares. Este pasivo incluye el valor de mercado de las opciones por 202 millones de dólares, neto de una inversión in un instrumento derivado financiero de aproximadamente 152 millones de dólares que garantiza recibir el equivalente en efectivo a la apreciación del valor de mercado de nuestro CPO sobre 25 millones de CPOs, para poder cumplir con nuestras obligaciones bajo nuestros programas de opciones a ejecutivos.
- (3) Excluye derivados celebrados por JP Morgan con ciertos Vehículos de Propósito Especial ("VPEs") constituidos bajo nuestras notas perpetuas, porque la única situación bajo nuestro control bajo la cual dichos VPEs pueden recibir o pagar cualquier cantidad bajo dichos derivados es si decidieramos diferir el pago de intereses bajo las notas previo a un Evento Crediticio de CEMEX, lo cual sería contrario a nuestra política de dividendos existente, o bajo ciertos incumplimientos contractuales limitados.
- (4) El valor de mercado estimado al 20 de abril de 2007 es de 164 millones de dólares.

## Otras actividades

---

### CEMEX anuncia ampliación de planta en Panamá

El 6 de febrero de 2007, CEMEX anunció que iniciará la construcción de un nuevo horno de producción de clinker en su Planta Bayano, en Panamá. Se espera que la ampliación sea finalizada en 2009. El valor aproximado de la inversión será de 200 millones de dólares.

La capacidad de producción actual de la Planta Bayano es de aproximadamente 450 mil toneladas de clinker al año y se incrementará en 1.15 millones de toneladas, alcanzando una capacidad total de 1.6 millones de toneladas anuales de clinker cuando se complete la ampliación.

La Planta Bayano contará con los procesos más modernos y eficientes, desarrollados con tecnología CEMEX en materia de producción de clinker, uso de combustibles y control ambiental.

Con esta ampliación en su capacidad de producción, Planta Bayano se convertirá en una de las instalaciones más modernas del continente americano.

### CEMEX presenta oferta revisada para adquirir Rinker

El 9 de abril de 2007, CEMEX anunció que alcanzó y firmó un acuerdo con Rinker Group Limited ("Rinker") bajo el cual, CEMEX eleva el precio de su oferta a US\$15.85 dólares por acción en efectivo y que el Consejo de Administración de Rinker unánimemente recomienda a sus accionistas aceptar esta oferta en este precio, a falta de otra propuesta más elevada.

Esta nueva oferta de CEMEX representa un sobreprecio de 45% al cierre de la cotización del 27 de octubre de 2006<sup>1</sup> en la Bolsa de Valores de Australia, así como un incremento de 22% sobre la oferta original de US\$13.00 por acción. CEMEX no hará ajuste alguno por el dividendo pagado por Rinker en diciembre de 2006.

El valor total de la transacción, incluyendo la deuda de Rinker, es de aproximadamente \$15,300 millones de dólares, equivalente a A\$18,700 millones<sup>1</sup> de dólares australianos. Esta oferta de CEMEX es final y definitiva, a falta de otra propuesta más elevada.

La combinación de CEMEX y Rinker dará como resultado una de las compañías de materiales para la construcción más grandes y rentables del mundo, con ventas pro forma de US\$23,200 millones de dólares y más de 67 mil empleados en más de 50 países.

Lorenzo H. Zambrano, Presidente del Consejo y Director General de CEMEX, dijo "Esta transacción es positiva para ambas partes. La combinación de CEMEX y Rinker generará valor para accionistas, así como para clientes, particularmente en regiones de alto crecimiento en Estados Unidos, gracias a la complementación natural de nuestras operaciones y al compartir nuestras mejores prácticas. Nuestra oferta presenta un sobreprecio atractivo para los accionistas de Rinker y es estratégica y financieramente apropiada para CEMEX. Además, la transacción cumple con nuestros criterios de inversión y mantenemos nuestro compromiso de lograr nuestro objetivo de retorno sobre capital empleado". "Tenemos la intención de recuperar nuestra flexibilidad financiera lo más pronto posible y esperamos recuperar nuestra sólida estructura de capital en un plazo no mayor a dos años".

La transacción ha sido aprobada unánimemente por los Consejos de Administración de ambas compañías. Los consejeros de Rinker también aceptaron la Oferta Revisada con respecto a sus acciones propias. La oferta se amplía hasta las 7:00 P.M. del 18 de mayo de 2007 y está sujeta a la adquisición de al menos el 90% de las acciones de Rinker. Ya se obtuvieron todas las demás aprobaciones necesarias, incluyendo las autorizaciones de los organismos reguladores de Australia y Estados Unidos.

Bajo el acuerdo firmado con Rinker y sujeto a las aprobaciones regulatorias australianas, CEMEX también acordó ofrecer a los accionistas la opción de aceptar un monto fijo de A\$19.50 por acción por las primeras 2,000 acciones ordinarias de su propiedad.

Rinker ha aceptado no solicitar o entablar discusiones con terceros acerca de propuestas que compitan con la de CEMEX, sujeto al cumplimiento de las obligaciones de diligencia de los consejeros de Rinker y ha aceptado ciertos acuerdos respecto al manejo de su negocio.

---

<sup>1</sup> Basado en la conversión de la Oferta Revisada a dólares australianos a un tipo de cambio de A\$1.00 por US\$0.8167 al día 5 de abril de 2007.

## Resultados Operativos

---

### México

Los volúmenes de nuestras operaciones en México registraron un incremento de 6% en volumen durante el trimestre respecto al mismo periodo del año anterior, mientras que el volumen de concreto aumentó 12% en el mismo periodo. Los precios de cemento y concreto aumentaron 1% y 3% respectivamente en términos de dólares durante el trimestre con respecto al mismo periodo hace un año.

La construcción residencial, la cual ha sido estimulada por una mayor oferta de crédito bancario de la banca comercial así como de otras fuentes de financiamiento no comerciales y el sector infraestructura continúan siendo los principales impulsores de la demanda.

### Estados Unidos

En nuestras operaciones en Estados Unidos, el volumen de cemento disminuyó 18% en el primer trimestre de 2007 respecto al mismo periodo del año anterior. El volumen de concreto disminuyó 25% y el de agregados disminuyó 18% durante el primer trimestre con respecto a los mismos periodos del 2006. La caída en los volúmenes para el trimestre se debió principalmente a peores condiciones climáticas comparadas al buen clima del año anterior, así como a un débil sector residencial el cual continua en proceso de corrección. Los sectores infraestructura, así como comercial e industrial continúan mostrando un fuerte crecimiento.

De acuerdo al Departamento de Comercio de los Estados Unidos, el gasto en construcción a nivel nacional para los dos primeros meses del año y para los distintos segmentos fue el siguiente: un incremento de 12% en el sector público, con un aumento en el gasto en calles y carreteras de 13% y un incremento en otros gastos públicos de 12%; un aumento de 17% en el sector industrial y comercial; y una disminución de 16% en el sector residencial. El inicio de nuevas viviendas disminuyó 30% con respecto al periodo comparable del año anterior.

Los precios de concreto y agregados aumentaron 5% y 17%, respectivamente, durante el trimestre comparado con el mismo periodo de 2006.

### España

El volumen de cemento doméstico en nuestras operaciones en España registró un incremento de 2% en el primer trimestre con respecto al mismo trimestre de 2006. El volumen de concreto aumentó 1% durante el primer trimestre con respecto al periodo comparable del año anterior.

Los principales impulsores de la demanda de cemento en España fueron los sectores residencial e infraestructura. El gobierno continúa con fuerte gasto público en anticipación a las elecciones locales de este año así como a las elecciones nacionales a efectuarse el próximo año. Los precios de cemento aumentaron 20% y 10% en términos de dólares y Euros respectivamente para el primer trimestre con respecto a los mismos periodos de 2006.

### Reino Unido

Los volúmenes de cemento en nuestras operaciones en el Reino Unido incrementaron 4% durante el primer trimestre del año respecto al mismo periodo del 2006. Nuestros volúmenes de concreto disminuyeron 4% durante el primer trimestre con respecto al mismo periodo del año anterior. El precio de cemento aumentó 18% en términos de dólares y 5% en términos de libras esterlinas durante el trimestre con respecto al mismo periodo de 2006.

La demanda de cemento durante el trimestre fue impulsada principalmente por un fuerte desempeño de los sectores industrial y comercial así como el paro en la caída del sector infraestructura. El sector residencial privado continúa recuperándose.

Los volúmenes para materiales cementantes, incluyendo cemento, aumentaron 4% para el trimestre con respecto al mismo periodo de 2006.

## Resultados Operativos

---

### Resto de Europa

En nuestras operaciones en Francia, los volúmenes de concreto y agregados registraron un crecimiento de 6% durante el primer trimestre con respecto al mismo periodo del 2006. Los precios de concreto y agregados en términos de euros aumentaron 4% y 6% respectivamente durante el 2006 con respecto al mismo periodo del año anterior. El principal impulsor de la demanda para el año fue el sector residencial, incluyendo obra pública y privada. El sector no residencial continúa mostrando una tendencia positiva.

En Alemania, el volumen de cemento aumentó 50% para el primer trimestre con respecto al periodo comparable del año anterior. El precio de cemento doméstico aumentó 3% en términos de euros durante el primer trimestre del año con respecto al mismo periodo del 2006. Los sectores no residencial e infraestructura continúan con su tendencia positiva beneficiándose de una mejora en la economía y de un mejor ambiente de negocios. Buenas condiciones climatológicas han tenido un positivo impacto en la demanda.

Para nuestras operaciones del Resto de Europa, y en forma conjunta, los volúmenes de cemento para el trimestre incrementaron 69% con respecto al mismo periodo del año anterior. Los precios ponderados de cemento doméstico para la región mostraron un incremento de 13% para el trimestre con respecto al mismo trimestre del año anterior. Los volúmenes de concreto para la región aumentaron en 14% para el trimestre con respecto al mismo periodo del 2006. Los precios ponderados de concreto para la región se incrementaron en 10% para el trimestre con respecto al mismo periodo del año pasado.

### América Central/del Sur y el Caribe

El volumen de cemento doméstico para la región aumentó 7% durante el trimestre con respecto al mismo periodo del 2006. Los precios promedio en términos de dólares incrementaron 25% durante el trimestre con respecto al mismo periodo del año anterior.

En Venezuela, el volumen de cemento aumentó 23% durante el trimestre con respecto al mismo periodo del 2006. El gasto en infraestructura, el cual continúa beneficiándose del aumento en ingresos petroleros, así como un fuerte sector residencial – continúan siendo los principales sectores que contribuyeron al incremento en la demanda de consumo de cemento en el país.

Los volúmenes de cemento en Colombia aumentaron 20% durante el primer trimestre con respecto al periodo comparable del 2006. Los sectores infraestructura pública, residencial y comercial e industrial continúan siendo los principales impulsores de la demanda en el país.

### África y Medio Oriente

El volumen de cemento doméstico de la región para el primer trimestre aumentó 3% con respecto al mismo periodo del año anterior, mientras que los precios promedio en términos de dólares incrementaron 9%.

El volumen de cemento doméstico para nuestras operaciones en Egipto aumentó 3% durante el trimestre con respecto al mismo periodo del 2006. El principal impulsor del consumo de cemento en el país es el sector privado, apoyado por un fuerte sector residencial.

### Asia

Nuestro volumen de cemento doméstico en la región aumentó 11% para el trimestre con respecto al mismo periodo del 2006. Los precios promedio en términos de dólares continúan con una tendencia positiva.

La demanda de cemento doméstico en las Filipinas incrementó 20% durante el primer trimestre con respecto al mismo periodo del 2006. Los principales impulsores de demanda continúan siendo los sectores residencial, comercial y autoconstrucción.

## Cifras Consolidadas

CEMEX, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

(En miles de dólares a fin de cada periodo)

ESTADO DE RESULTADOS	Enero - Marzo			Primer trimestre		
	2007	2006	% Var.	2007	2006	% Var.
Ventas Netas	4,300,672	3,928,749	9%	4,300,672	3,928,749	9%
Costo de Ventas	(2,806,605)	(2,515,485)	12%	(2,806,605)	(2,515,485)	12%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>1,494,067</b>	<b>1,413,264</b>	<b>6%</b>	<b>1,494,067</b>	<b>1,413,264</b>	<b>6%</b>
Gastos de Operación	(936,203)	(857,247)	9%	(936,203)	(857,247)	9%
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>557,864</b>	<b>556,017</b>	<b>0%</b>	<b>557,864</b>	<b>556,017</b>	<b>0%</b>
Gastos Financieros	(103,984)	(120,353)	(14%)	(103,984)	(120,353)	(14%)
Productos Financieros	27,300	9,716	181%	27,300	9,716	181%
Ganancia (Pérdida) Cambiaria	(4,623)	(50,282)	(91%)	(4,623)	(50,282)	(91%)
Utilidad (Pérdida) por Posición Monetaria	84,167	106,442	(21%)	84,167	106,442	(21%)
Ganancia (Pérdida) en Instrumentos Financieros	(31,982)	(19,768)	62%	(31,982)	(19,768)	62%
(Costo) Ingreso Integral de Financiamiento	(29,122)	(74,246)	(61%)	(29,122)	(74,246)	(61%)
Otros Gastos, Netos	(38,611)	126,389	N/A	(38,611)	126,389	N/A
<b>Utilidad Antes de IS.R. y P.T.U.</b>	<b>490,130</b>	<b>608,160</b>	<b>(19%)</b>	<b>490,130</b>	<b>608,160</b>	<b>(19%)</b>
I.S.R.	(82,783)	(94,872)	(13%)	(82,783)	(94,872)	(13%)
P.T.U.	(3,875)	(3,231)	20%	(3,875)	(3,231)	20%
<b>Total ISR y PTU</b>	<b>(86,658)</b>	<b>(98,104)</b>	<b>(12%)</b>	<b>(86,658)</b>	<b>(98,104)</b>	<b>(12%)</b>
<b>Utilidad Antes de Part. de Subs. Y Asociadas</b>						
no Consolidadas	403,472	510,057	(21%)	403,472	510,057	(21%)
Participación de Subs. No Consolidadas	8,763	8,753	0%	8,763	8,753	0%
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>412,235</b>	<b>518,809</b>	<b>(21%)</b>	<b>412,235</b>	<b>518,809</b>	<b>(21%)</b>
Utilidad Neta Minoritaria	12,155	13,652	(11%)	12,155	13,652	(11%)
<b>UTILIDAD NETA MAYORITARIA</b>	<b>400,080</b>	<b>505,157</b>	<b>(21%)</b>	<b>400,080</b>	<b>505,157</b>	<b>(21%)</b>
Flujo de Operación (EBITDA)	867,605	818,368	6%	867,605	818,368	6%
Utilidad por CPO	0.05	0.07	(24%)	0.05	0.07	(24%)

BALANCE GENERAL	Al 31 de Marzo		
	2007	2006	% Var.
<b>Activo Total</b>	<b>29,728,390</b>	<b>27,248,925</b>	<b>9%</b>
Efectivo e Inversiones Temporales	1,187,642	687,796	73%
Clientes y Dctos. por Cobrar	1,500,531	1,569,759	(4%)
Otras Ctas. y Dctos. por Cobrar	809,013	802,893	1%
Inventarios	1,322,733	1,128,150	17%
Otros Activos Circulantes	190,755	208,864	(9%)
Activo Circulante	5,010,673	4,397,464	14%
Activo Fijo	17,171,640	15,576,004	10%
Otros Activos	7,546,077	7,275,457	4%
<b>Pasivo Total</b>	<b>13,982,696</b>	<b>16,484,439</b>	<b>(15%)</b>
Pasivo Circulante	3,952,587	4,120,121	(4%)
Pasivo Largo Plazo	5,697,126	8,299,102	(31%)
Otros Pasivos	4,332,984	4,065,216	7%
<b>Capital Contable Consolidado</b>	<b>15,745,693</b>	<b>10,764,487</b>	<b>46%</b>
Capital Contable Minoritario	2,627,563	543,182	384%
Capital Contable Mayoritario	13,118,130	10,221,305	28%

## Cifras Consolidadas

### CEMEX, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

(En miles de pesos constantes al 31 de Marzo, 2007

excepto datos por CPO)

ESTADO DE RESULTADOS	Enero - Marzo			Primer trimestre		
	2007	2006	% Var.	2007	2006	% Var.
Ventas Netas	47,479,417	46,403,747	2%	47,479,417	46,403,747	2%
Costo de Ventas	(30,984,918)	(29,711,223)	4%	(30,984,918)	(29,711,223)	4%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>16,494,499</b>	<b>16,692,524</b>	<b>(1%)</b>	<b>16,494,499</b>	<b>16,692,524</b>	<b>(1%)</b>
Gastos de Operación	(10,335,681)	(10,125,224)	2%	(10,335,681)	(10,125,224)	2%
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>6,158,818</b>	<b>6,567,300</b>	<b>(6%)</b>	<b>6,158,818</b>	<b>6,567,300</b>	<b>(6%)</b>
Gastos Financieros	(1,147,980)	(1,421,532)	(19%)	(1,147,980)	(1,421,532)	(19%)
Productos Financieros	301,386	114,759	163%	301,386	114,759	163%
Ganancia (Pérdida) Cambiaria	(51,040)	(593,898)	(91%)	(51,040)	(593,898)	(91%)
Utilidad (Pérdida) por Posición Monetaria	929,208	1,257,222	(26%)	929,208	1,257,222	(26%)
Ganancia (Pérdida) en Instrumentos Financieros	(353,085)	(233,490)	51%	(353,085)	(233,490)	51%
(Costo) Ingreso Integral de Financiamiento	(321,511)	(876,940)	(63%)	(321,511)	(876,940)	(63%)
Otros Gastos, Netos	(426,270)	1,492,820	N/A	(426,270)	1,492,820	N/A
<b>Utilidad Antes de IS.R. y P.T.U.</b>	<b>5,411,037</b>	<b>7,183,179</b>	<b>(25%)</b>	<b>5,411,037</b>	<b>7,183,179</b>	<b>(25%)</b>
I.S.R.	(913,924)	(1,120,569)	(18%)	(913,924)	(1,120,569)	(18%)
P.T.U.	(42,782)	(38,166)	12%	(42,782)	(38,166)	12%
<b>Total ISR y PTU</b>	<b>(956,706)</b>	<b>(1,158,734)</b>	<b>(17%)</b>	<b>(956,706)</b>	<b>(1,158,734)</b>	<b>(17%)</b>
<b>Utilidad Antes de Part. de Subs. Y Asociadas</b>						
no Consolidadas	4,454,331	6,024,445	(26%)	4,454,331	6,024,445	(26%)
Participación de Subs. No Consolidadas	96,743	103,382	(6%)	96,743	103,382	(6%)
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>4,551,074</b>	<b>6,127,827</b>	<b>(26%)</b>	<b>4,551,074</b>	<b>6,127,827</b>	<b>(26%)</b>
Utilidad Neta Minoritaria	134,194	161,249	(17%)	134,194	161,249	(17%)
<b>UTILIDAD NETA MAYORITARIA</b>	<b>4,416,880</b>	<b>5,966,578</b>	<b>(26%)</b>	<b>4,416,880</b>	<b>5,966,578</b>	<b>(26%)</b>
<b>Flujo de Operación (EBITDA)</b>	<b>9,578,357</b>	<b>9,666,019</b>	<b>(1%)</b>	<b>9,578,357</b>	<b>9,666,019</b>	<b>(1%)</b>
<b>Utilidad por CPO</b>	<b>0.60</b>	<b>0.78</b>	<b>(23%)</b>	<b>0.60</b>	<b>0.78</b>	<b>(23%)</b>

BALANCE GENERAL	Al 31 de Marzo		
	2007	2006	% Var.
<b>Activo Total</b>	<b>328,201,421</b>	<b>321,845,994</b>	<b>2%</b>
Efectivo e Inversiones Temporales	13,111,570	8,123,790	61%
Clientes y Dctos. por Cobrar	16,565,858	18,540,942	(11%)
Otras Ctas, y Dctos. por Cobrar	8,931,501	9,483,238	(6%)
Inventarios	14,602,971	13,324,951	10%
Otros Activos Circulantes	2,105,933	2,466,966	(15%)
Activo Circulante	55,317,833	51,939,886	7%
Activo Fijo	189,574,903	183,973,296	3%
Otros Activos	83,308,685	85,932,811	(3%)
<b>Pasivo Total</b>	<b>154,368,966</b>	<b>194,703,112</b>	<b>(21%)</b>
Pasivo Circulante	43,636,558	48,664,097	(10%)
Pasivo Largo Plazo	62,896,266	98,023,411	(36%)
Otros Pasivos	47,836,142	48,015,604	(0%)
<b>Capital Contable Consolidado</b>	<b>173,832,454</b>	<b>127,142,882</b>	<b>37%</b>
Capital Contable Minoritario	29,008,296	6,415,697	352%
Capital Contable Mayoritario	144,824,158	120,727,185	20%



## Resumen Operativo por País

En miles de dólares

VENTAS NETAS	Enero - Marzo			Primer trimestre		
	2007	2006	% Var.	2007	2006	% Var.
México	900,794	814,376	11%	900,794	814,376	11%
USA	834,805	1,037,694	(20%)	834,805	1,037,694	(20%)
España	509,898	411,720	24%	509,898	411,720	24%
Reino Unido	470,677	452,754	4%	470,677	452,754	4%
Resto de Europa	773,283	577,684	34%	773,283	577,684	34%
America Central / del Sur y el Caribe	462,055	347,120	33%	462,055	347,120	33%
África y Medio Oriente	171,618	160,708	7%	171,618	160,708	7%
Asia	97,767	80,771	21%	97,767	80,771	21%
<i>Otras y eliminaciones intercompañía</i>	<i>79,773</i>	<i>45,923</i>	<i>74%</i>	<i>79,773</i>	<i>45,923</i>	<i>74%</i>
<b>TOTAL</b>	<b>4,300,672</b>	<b>3,928,749</b>	<b>9%</b>	<b>4,300,672</b>	<b>3,928,749</b>	<b>9%</b>

### UTILIDAD BRUTA

México	469,250	426,215	10%	469,250	426,215	10%
USA	263,313	357,842	(26%)	263,313	357,842	(26%)
España	183,569	157,406	17%	183,569	157,406	17%
Reino Unido	141,651	152,074	(7%)	141,651	152,074	(7%)
Resto de Europa	161,131	95,655	68%	161,131	95,655	68%
America Central / del Sur y el Caribe	197,023	129,673	52%	197,023	129,673	52%
África y Medio Oriente	49,789	50,759	(2%)	49,789	50,759	(2%)
Asia	38,154	29,065	31%	38,154	29,065	31%
<i>Otras y eliminaciones intercompañía</i>	<i>(9,812)</i>	<i>14,574</i>	<i>N/A</i>	<i>(9,812)</i>	<i>14,574</i>	<i>N/A</i>
<b>TOTAL</b>	<b>1,494,067</b>	<b>1,413,264</b>	<b>6%</b>	<b>1,494,067</b>	<b>1,413,264</b>	<b>6%</b>

### UTILIDAD DE OPERACIÓN

México	294,225	287,086	2%	294,225	287,086	2%
USA	100,281	202,376	(50%)	100,281	202,376	(50%)
España	133,316	112,001	19%	133,316	112,001	19%
Reino Unido	(15,734)	2,009	N/A	(15,734)	2,009	N/A
Resto de Europa	(19,723)	(49,314)	60%	(19,723)	(49,314)	60%
America Central / del Sur y el Caribe	116,130	55,811	108%	116,130	55,811	108%
África y Medio Oriente	33,681	30,826	9%	33,681	30,826	9%
Asia	24,398	10,931	123%	24,398	10,931	123%
<i>Otras y eliminaciones intercompañía</i>	<i>(108,711)</i>	<i>(95,710)</i>	<i>(14%)</i>	<i>(108,711)</i>	<i>(95,710)</i>	<i>(14%)</i>
<b>TOTAL</b>	<b>557,864</b>	<b>556,017</b>	<b>0%</b>	<b>557,864</b>	<b>556,017</b>	<b>0%</b>

## Resumen Operativo por País

Flujo de operación en miles de dólares. Margen de flujo de operación como porcentaje de ventas netas

FLUJO DE OPERACIÓN (EBITDA)	Enero - Marzo			Primer trimestre		
	2007	2006	% Var.	2007	2006	% Var.
México	335,594	322,727	4%	335,594	322,727	4%
U.S.A.	178,745	270,956	(34%)	178,745	270,956	(34%)
España	153,199	130,106	18%	153,199	130,106	18%
Reino Unido	22,334	32,068	(30%)	22,334	32,068	(30%)
Resto de Europa	29,408	(2,159)	N/A	29,408	(2,159)	N/A
América Central / del Sur y el Caribe	152,272	87,032	75%	152,272	87,032	75%
África y Medio Oriente	41,837	38,903	8%	41,837	38,903	8%
Asia	29,400	15,350	92%	29,400	15,350	92%
<b>MARGEN CONSOLIDADO</b>	<b>(75,184)</b>	<b>(76,615)</b>	<b>(2%)</b>	<b>(75,184)</b>	<b>(76,615)</b>	<b>(2%)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>867,605</b>	<b>818,368</b>	<b>6%</b>	<b>867,605</b>	<b>818,368</b>	<b>6%</b>

### MARGEN DE FLUJO DE OPERACIÓN (EBITDA)

México	37.3%	39.6%	37.3%	39.6%
U.S.A.	21.4%	26.1%	21.4%	26.1%
España	30.0%	31.6%	30.0%	31.6%
Reino Unido	4.7%	7.1%	4.7%	7.1%
Resto de Europa	3.8%	(0.4%)	3.8%	(0.4%)
América Central / del Sur y el Caribe	33.0%	25.1%	33.0%	25.1%
África y Medio Oriente	24.4%	24.2%	24.4%	24.2%
Asia	30.1%	19.0%	30.1%	19.0%
<b>MARGEN CONSOLIDADO</b>	<b>20.2%</b>	<b>20.8%</b>	<b>20.2%</b>	<b>20.8%</b>

## Volumen de Cemento y Concreto

### Volumen Consolidado

Cemento y agregados: Miles de Toneladas Métricas

Concreto: Miles de Metros Cúbicos

	Enero - Marzo		% Var.	Primer trimestre		% Var.
	2007	2006		2007	2006	
Volumen de Cemento Consolidado	20,557	19,865	3%	20,557	19,865	3%
Volumen de Concreto Consolidado	16,839	16,878	(0%)	16,839	16,878	(0%)
Volumen de Agregados Consolidado	38,604	35,460	9%	38,604	35,460	9%

### Volumen por País

CEMENTO DOMESTICO	Enero - Marzo	Primer trimestre	Primer trimestre 2007 Vs.
	2007 Vs. 2006	2007 Vs. 2006	Cuarto trimestre 2006
México	6%	6%	(2%)
USA	(18%)	(18%)	(12%)
España	2%	2%	4%
Reino Unido	4%	4%	5%
Resto de Europa	69%	69%	(25%)
América Central / del Sur y el Caribe	7%	7%	2%
África y Medio Oriente	3%	3%	17%
Asia	11%	11%	16%

### CONCRETO

México	12%	12%	(2%)
USA	(25%)	(25%)	(6%)
España	1%	1%	7%
Reino Unido	(4%)	(4%)	2%
Resto de Europa	14%	14%	(22%)
América Central / del Sur y el Caribe	9%	9%	0%
África y Medio Oriente	(2%)	(2%)	(2%)
Asia	6%	6%	(1%)

### AGREGADOS

México	91%	91%	1%
USA	(18%)	(18%)	(7%)
España	27%	27%	19%
Reino Unido	(2%)	(2%)	2%
Resto de Europa	16%	16%	(23%)
América Central / del Sur y el Caribe	16%	16%	8%
África y Medio Oriente	N/A	N/A	N/A
Asia	24%	24%	(13%)

## Precios de Cemento y Concreto

### Variación en Dólares

CEMENTO DOMESTICO	Enero - Marzo	Primer trimestre	Primer trimestre 2007 Vs.
	2007 Vs. 2006	2007 Vs. 2006	Cuarto trimestre 2006
México	1%	1%	2%
U.S.A.	7%	7%	2%
España	20%	20%	11%
Reino Unido	18%	18%	6%
Resto de Europa <sup>(1)</sup>	13%	13%	5%
América Central / del Sur y el Caribe <sup>(1)</sup>	25%	25%	5%
África y Medio Oriente <sup>(1)</sup>	9%	9%	2%
Asia <sup>(1)</sup>	15%	15%	5%

### CONCRETO

México	3%	3%	(0%)
U.S.A.	5%	5%	(1%)
España	20%	20%	5%
Reino Unido	16%	16%	7%
Resto de Europa <sup>(1)</sup>	10%	10%	7%
América Central / del Sur y el Caribe <sup>(1)</sup>	14%	14%	12%
África y Medio Oriente <sup>(1)</sup>	13%	13%	1%
Asia <sup>(1)</sup>	13%	13%	8%

### AGREGADOS

México	18%	18%	9%
U.S.A.	17%	17%	3%
España	23%	23%	9%
Reino Unido	14%	14%	3%
Resto de Europa <sup>(1)</sup>	8%	8%	6%
América Central / del Sur y el Caribe <sup>(1)</sup>	17%	17%	9%
África y Medio Oriente <sup>(1)</sup>	N/A	N/A	N/A
Asia <sup>(1)</sup>	14%	14%	7%

1) Precio promedio ponderado por volumen.

## Precios de Cemento y Concreto

### Variación en Moneda Local

	<u>Enero - Marzo</u>	<u>Primer trimestre</u>	<u>Primer trimestre 2007 Vs.</u>
<b>CEMENTO DOMESTICO</b>	<u>2007 Vs. 2006</u>	<u>2007 Vs. 2006</u>	<u>Cuarto trimestre 2006</u>
México <sup>(1)</sup>	1%	1%	2%
U.S.A.	7%	7%	2%
España	10%	10%	9%
Reino Unido	5%	5%	4%

### CONCRETO

México <sup>(1)</sup>	3%	3%	0%
U.S.A.	5%	5%	(1%)
España	10%	10%	4%
Reino Unido	4%	4%	6%

### AGREGADOS

México <sup>(1)</sup>	18%	18%	10%
U.S.A.	17%	17%	3%
España	13%	13%	7%
Reino Unido	2%	2%	1%

1) En pesos constantes al 31 de Marzo del 2007

## Definiciones y otros procedimientos

### Metodología para consolidación y presentación de resultados

CEMEX consolida sus resultados en pesos mexicanos bajo los principios de contabilidad mexicanos. Para conveniencia del lector, las cantidades en dólares de los resultados consolidados se calculan convirtiendo las cantidades en pesos constantes al final de cada trimestre utilizando el tipo de cambio peso / dólar de fin de periodo. Los tipos de cambio utilizados para convertir los resultados del primer trimestre de 2007, cuarto trimestre de 2006 y primer trimestre de 2006 fueron de 11.04, 10.80 y 10.88 pesos por dólar, respectivamente. El factor ponderado de inflación para CEMEX durante el periodo de marzo 31, 2006 a marzo 31, 2007 fue de 8.56%.

Las cantidades por país son presentadas en dólares para conveniencia del lector. En el proceso de consolidación, las cantidades de cada país (excepto CEMEX México) son convertidas a dólares y después a pesos según los principios de contabilidad mexicanos. Las cantidades para México, España y el Reino Unido pueden ser reconvertidas a su moneda local multiplicando los datos en dólares por los tipos de cambio correspondientes mostrados en la tabla presentada abajo.

Para convertir las cantidades de México de marzo 31, 2006 a pesos constantes a marzo 31, 2007, es necesario convertir estas cantidades en dólares a pesos y después multiplicar el dato resultante por 1.0421, el factor de inflación entre marzo 31, 2006 y marzo 31, 2007.

Tipos de Cambio	Marzo 31	
	2007	2006
Peso	11.04	10.88
Euro	0.748	0.824
Libra esterlina	0.508	0.573

Datos en unidades de moneda local por 1 dólar americano.

### Integración de regiones

La región *América Central/del Sur y el Caribe* incluye las operaciones de CEMEX en Argentina, Colombia, Costa Rica, República Dominicana, Jamaica, Nicaragua, Panamá, Puerto Rico y Venezuela, así como nuestras operaciones de trading en el Caribe.

*Resto de Europa* incluye las operaciones de Austria, Croacia, República Checa, Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania, Hungría, Irlanda, Letonia, Noruega, Polonia y Suecia.

*África y Medio Oriente* incluye las operaciones de en Egipto, Israel y los Emiratos Arabes Unidos.

La región *Asia* incluye las operaciones en Bangladesh, Malasia, Filipinas, Taiwan y Tailandia.

### Definiciones

**Evento Crediticio de CEMEX** bajo las notas perpetuas es una quiebra, incumplimiento de pago de deuda financiera a terceros, aceleración de deuda financiera con terceros por un monto mayor a 10 millones de dólares, repudio de las notas, moratoria o reestructuración de CEMEX.

**Flujo de operación** equivale a la utilidad de operación mas depreciación y amortización.

**Flujo de efectivo libre** se calcula como flujo de operación menos gasto por interés neto, inversiones en activo fijo de mantenimiento y expansión, cambio en capital de trabajo, impuestos pagados, y otras partidas en efectivo (otros gastos netos menos venta de activos no operativos obsoletos y/o sustancialmente depreciados y menos el pago de cupón de nuestras notas perpetuas).

**Inversiones en activo fijo de mantenimiento** equivalen a los gastos de mantenimiento de nuestras operaciones de cemento, concreto y otros negocios en mercados existentes.

**Inversiones en activo fijo de expansión** equivalen a los gastos de expansión de nuestras operaciones de cemento, concreto y otros negocios en mercados existentes.

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

**Deuda neta** equivale a la deuda total menos la valuación de los swaps de moneda asociados a la deuda menos efectivo e inversiones temporales.

**Cobertura de intereses** se calcula dividiendo el flujo de operación para los últimos doce meses entre la suma del gasto por intereses y los pagos por dividendos preferentes para los últimos doce meses.

**Deuda neta / flujo de operación** se calcula dividiendo la deuda neta al cierre del trimestre entre el flujo de operación para los últimos doce meses.

### Utilidad por CPO

Para el cálculo de utilidad por CPO, el número promedio de CPOs utilizado fue de 7,330 millones para el primer trimestre de 2007 y 7,049 millones para el primer trimestre de 2006.