

---

**CEMEX LATAM HOLDINGS, S.A.**

**ESTUDIO DE FACTIBILIDAD**

**OCTUBRE DE 2012**

# ESTUDIO DE FACTIBILIDAD

---

## Tabla de Contenido

---

|  | <b>Página</b> |
|--|---------------|
| Introducción y Dispensas   | 3             |
| CEMEX Latam Holdings y subordinadas: Líder en Materiales para la Construcción en la Región ..... | 5             |
| Fortalezas del Negocio .....   | 8             |
| Perspectiva Económica y de Mercado .....   | 10            |
| Expectativas de la Demanda de Materiales para la Construcción en la Región .....                 | 23            |
| Estrategia y Objetivos Corporativos de CEMEX Latam Holdings y subordinadas .....                 | 25            |
| Expectativas del Desempeño Operativo de CEMEX Latam Holdings y subordinadas.....                 | 28            |
| Referencias .....  | 35            |

# ESTUDIO DE FACTIBILIDAD

## Introducción y Dispensas

Este documento ha sido preparado por CEMEX Latam Holdings, S.A. ("CEMEX Latam Holdings") e incluido en este prospecto por expreso requerimiento de la Superintendencia Financiera de Colombia en cumplimiento con la normativa colombiana aplicable en relación con el registro y la oferta pública de las acciones de CEMEX Latam Holdings en Colombia.

Este documento contiene declaraciones, valoraciones y estimaciones sobre el futuro así como también proyecciones financieras incluyendo nuestros resultados financieros proyectados en los próximos cinco años. Estas declaraciones, valoraciones y estimaciones sobre el futuro reflejan nuestras expectativas y proyecciones actuales en base a nuestro conocimiento de los hechos y las circunstancias actuales y suposiciones sobre eventos futuros. Estas declaraciones, valoraciones y estimaciones sobre el futuro y proyecciones necesariamente implican riesgos e incertidumbres que podrían causar que los resultados reales difieran materialmente de nuestras expectativas.

CEMEX Latam Holdings no puede asegurar ni garantizar, expresa o implícitamente, que dichas declaraciones, valoraciones y estimaciones sobre el futuro y/o dichas proyecciones financieras vayan a hacerse realidad y/o materializarse parcial o totalmente. CEMEX Latam Holdings advierte a los receptores de esta información para que consideren cuidadosamente los distintos factores, presupuestos y variables asumidas en relación con dichas declaraciones, valoraciones y/o estimaciones sobre el futuro y proyecciones financieras. CEMEX Latam Holdings también advierte a los receptores de dicha información para que lean atentamente, consideren y analicen los factores incluidos en la sección "Declaración con Respeto a Declaraciones Futuras" y en la sección "Factores de Riesgo" del prospecto del cual este documento es parte, ya que dichos factores en el futuro (junto con otros factores) (a) pueden afectar (i) las declaraciones, valoraciones y estimaciones sobre el futuro y/o las proyecciones financieras aquí incluidas, y/o (ii) la habilidad de CEMEX Latam Holdings de implementar su estrategia de negocios u obtener los resultados operativos y/o financieros esperados, y (b) pueden causar que (i) las declaraciones, valoraciones y estimaciones sobre el futuro y/o las proyecciones financieras aquí incluidas, y/o (ii) los resultados operativos y/o financieros reales de CEMEX Latam Holdings, difieran materialmente de aquellos contemplados en este documento.

Las declaraciones, valoraciones y estimaciones sobre el futuro así como también las proyecciones financieras y el resto de la información en este documento no deben ser consideradas, total o parcialmente, por parte de los receptores del mismo como una sustitución del ejercicio de juicio y valoración personales. Cualquier opinión, juicio, estimación o valoración expresada en este documento esta sujeta a cambio sin notificación alguna y CEMEX Latam Holdings no tiene obligación de actualizar las opiniones, juicios, estimaciones, valoraciones, y/o proyecciones aquí provistas. CEMEX Latam Holdings y sus afiliados, agentes, directores y empleados no reconocen responsabilidad alguna por cualquier pérdida o daño de cualquier índole que surja del uso de dicha información ya sea total o parcialmente. Las proyecciones aquí incluidas no se prepararon en cumplimiento con las directrices publicadas por la SEC o el Instituto Americano de Contadores Públicos Certificados respecto a proyecciones o pronósticos y se basan en numerosos supuestos relativos a factores que están fuera de nuestro control y que pueden o no materializarse. Ni nuestros auditores independientes ni ningún otro contador independiente ha compilado o examinado la información prospectiva en el estudio de factibilidad, y nuestros auditores renuncian a cualquier forma de asociación con dicha información a futuro. CEMEX Latam Holdings renuncia a cualquier obligación de actualizar la información aquí contenida, y a revelar cualquier diferencia entre los resultados reales y aquellos reflejados en las declaraciones, valoraciones y estimaciones sobre el futuro. Por las razones expuestas y porque nuestra empresa está sujeta a numerosos riesgos, incertidumbres y otros factores, incluidos los que se describen en la sección "Factores de Riesgo" del prospecto del cual este documento es parte, los inversionistas no deben basarse en la información prospectiva en este estudio de factibilidad como una estimación o predicción de resultados futuros.

# ESTUDIO DE FACTIBILIDAD

---

Los resultados reales muy probablemente difieran de los que figuran en la información prospectiva incluida en este estudio de factibilidad, y las diferencias pueden ser sustanciales.

Este documento también contiene información obtenida de fuentes externas a CEMEX Latam Holdings. Ver "Referencias." CEMEX Latam Holdings y sus afiliados, agentes, directores y empleados no garantizan, expresa o implícitamente, la exactitud, confiabilidad o completitud de dicha información ni se responsabilizan por cualquier error, incorrección, omisión o inexactitud en dicha información.

Los receptores de este documento deben consultar con sus propios asesores legales, regulatorios, impositivos, de negocios, inversiones, financieros y de contabilidad según lo consideren necesario y deben tomar su propia decisión de inversión relacionada con las acciones de CEMEX Latam Holdings basada en su propio juicio y valoración y/o aquel de dichos asesores según lo consideren necesario, pero no basados en las declaraciones, valoraciones y estimaciones sobre el futuro y/o proyecciones financieras u otra información incluidas en este documento.

# ESTUDIO DE FACTIBILIDAD

## CEMEX Latam Holdings y subordinadas: Líder en Materiales para la Construcción en la Región

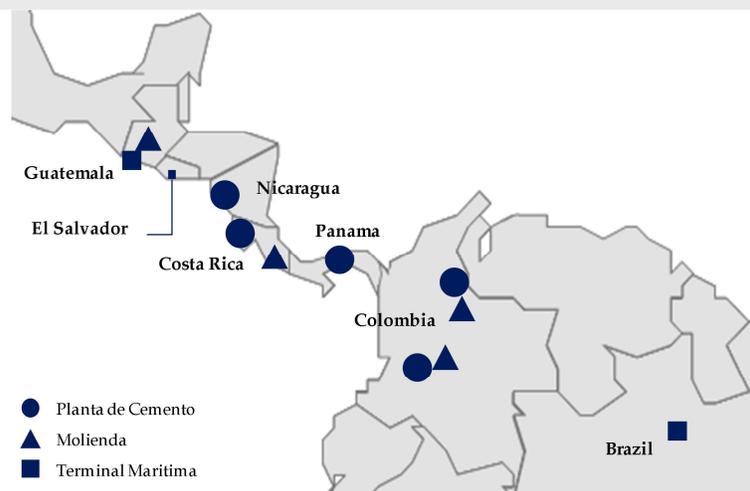
### Descripción de la compañía

CEMEX Latam Holdings, S.A. es una empresa formada en el mes de Abril de 2012, subordinada de CEMEX España, S.A., la cual es 99.88% a su vez subordinada indirecta de CEMEX, S.A.B. de C.V. ("CEMEX"), una de las compañías más grandes de cemento en el mundo de acuerdo con la capacidad instalada anual de producción. CEMEX cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores y en la Bolsa de Valores de Nueva York (*New York Stock Exchange*).

A través de las subordinadas operativas de CEMEX Latam Holdings, participamos en la producción, distribución, mercadeo y venta de cemento, concreto premezclado y agregados en Colombia, Panamá, Costa Rica, y Nicaragua; además de la producción, distribución, mercadeo y venta de cemento y concreto premezclado en Guatemala. Adicionalmente, mantenemos una oficina comercial de ventas en El Salvador y nuestra propia terminal fluvial ubicada en el Río Amazonas, cerca de Manaos, Brasil. También ofrecemos soluciones integradas de construcción, las cuales están diseñadas para agregar valor a nuestros clientes y satisfacer diversas necesidades, disponibles a través de varios canales de distribución.

El grupo de subordinadas operativas de CEMEX Latam Holdings comprende a CEMEX Colombia, CEMEX Panamá, CEMEX Costa Rica, CEMEX Nicaragua, CEMEX Guatemala, CEMEX El Salvador y CEMEX Brasil.

### Nuestras Instalaciones en la Región



| País       | Plantas de Cemento | Molinos de Cemento | Canteras de Agregados |
|------------|--------------------|--------------------|-----------------------|
| Colombia   | 2                  | 2                  | 6                     |
| Panamá     | 1                  | -                  | 2                     |
| Costa Rica | 1                  | 1                  | 1                     |
| Nicaragua  | 1                  | -                  | 2                     |
| Guatemala  | -                  | 1                  | -                     |
| Brasil     | -                  | -                  | -                     |

Fuente: CEMEX Latam Holdings.

# ESTUDIO DE FACTIBILIDAD

---

## **CEMEX Latam Holdings- una compañía con historia exitosa en la región**

CEMEX, a través de sus subordinadas, ha venido operando en la región durante los últimos 18 años, a partir del comienzo de operaciones de CEMEX Panamá en 1994 y CEMEX Colombia en 1996. No obstante, subordinadas predecesoras de las actuales subordinadas operativas de CEMEX Latam Holdings han operado en Colombia desde 1906 y en otros países dentro de la región desde antes de la constitución de CEMEX Latam Holdings en Abril de 2012.

### **Colombia**

CEMEX Colombia es uno de los proveedores líderes de materiales para la construcción en el país. CEMEX Colombia comenzó sus operaciones en 1996 con la adquisición de Cementos Diamante, una compañía fundada en 1929 y Cementos Samper, que abrió la primera planta de cemento en Colombia en 1906. CEMEX Colombia cuenta con una presencia significativa en el mercado de concreto premezclado y cemento en el Triángulo Urbano de Colombia que abarca las ciudades de Bogotá, Medellín y Cali. La molienda de Santa Rosa y la planta de cemento de Ibagué de CEMEX Colombia se encuentran estratégicamente ubicadas dentro del Triángulo Urbano. La planta cementera de Ibagué es una de las plantas más grandes de Colombia con una capacidad instalada de 2.8 millones de toneladas métricas de cemento por año. CEMEX Colombia, a través de su molienda en Bucaramanga y su planta en Cúcuta, también participa activamente en el mercado nororiental de Colombia.

### **Panamá**

CEMEX comenzó sus operaciones de concreto premezclado y cemento en Panamá en 1994 con su adquisición de Cemento Bayano, S.A., fundada en 1978 por el gobierno de Panamá. CEMEX Panamá continúa comercializando sus productos con la marca "*Bayano*". En 2002, CEMEX Panamá comenzó sus negocios de agregados adquiriendo la cantera de arena de Expasa. CEMEX Panamá también expandió sus negocios de concreto premezclado en 2005 con la compra de Concretos y Construcciones, S.A. En 2007, CEMEX Panamá emprendió un proyecto de expansión para construir un nuevo calcinador en su planta de Bayano en Panamá. El proyecto se completó en el cuarto trimestre de 2009 y alcanzó operaciones estables en el primer trimestre de 2010. CEMEX Panamá es uno de los proveedores líderes de materiales de construcción en Panamá. La mayoría de los activos de CEMEX Panamá se encuentran ubicados cerca de la Ciudad de Panamá, donde se encuentra aproximadamente el 41% de la población del país y donde se desarrollan la mayoría de las construcciones.

### **Costa Rica**

CEMEX comenzó sus operaciones de cemento en Costa Rica en 1999 con la adquisición de Cementos del Pacífico, S.A., una compañía que se fundó en 1973. En 2002, CEMEX Costa Rica adquirió los activos de Pedregal para ingresar al negocio de concreto premezclado. CEMEX Costa Rica continuó desarrollando su negocio de cemento con el lanzamiento de la marca de cemento "*Sanson*" en 2003. CEMEX Costa Rica continuó expandiéndose en 2005 gracias a la adquisición de Durocret, un productor de concreto premezclado y al lanzamiento de sus operaciones de agregados en la cantera de Guapiales.

### **Nicaragua**

CEMEX Nicaragua comenzó sus operaciones en Nicaragua en 2001 con la celebración de un contrato con el gobierno de Nicaragua para (i) operar la planta de cemento de San Rafael que pertenece al gobierno, la única planta de cemento integrada en Nicaragua y (ii) utilizar la marca de cemento del gobierno denominada "*CANAL*". La marca "*CANAL*" es la marca más reconocida en Nicaragua y la planta San Rafael se encuentra ubicado cerca de Managua, la capital de Nicaragua y el mercado geográfico más importante para la venta de cemento. En el marco del contrato con el gobierno de Nicaragua, CEMEX Nicaragua tiene el derecho a manejar la planta de San Rafael hasta 2026. Bajo el contrato con el gobierno de Nicaragua, CEMEX se compromete a mantener el proceso de producción siempre y cuando, hacerlo sea financieramente factible.

### **Guatemala**

CEMEX comenzó sus operaciones de cemento en Guatemala en enero de 2005 con la adquisición de un molino de cemento en Guatemala. Al 30 de junio de 2012, el molino de cemento tenía una capacidad instalada de 0.5 millones de toneladas métricas por año. Adicionalmente, para el 30 de junio de 2012, CEMEX Guatemala tenía

# ESTUDIO DE FACTIBILIDAD

propiedad y operaba tres centros de distribución terrestre y un silo de *clinker* cercano a una terminal marítima en Ciudad de Guatemala, así como cuatro plantas de premezclado.

## El Salvador

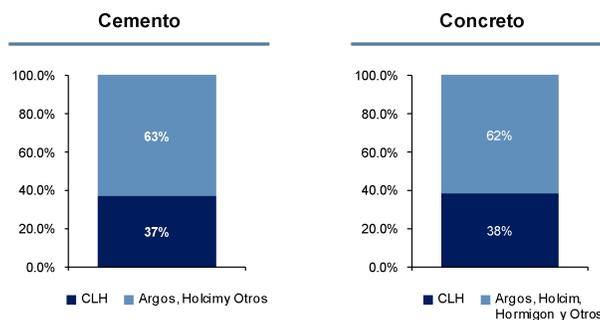
CEMEX comenzó sus operaciones cementeras en El Salvador en 2000 cuando comenzó a exportar cemento a El Salvador. Nuestras operaciones en El Salvador consisten de una oficina comercial ubicada estratégicamente en San Salvador, donde se encuentra ubicada la mayor parte de la demanda de cemento del país. Esta oficina comercial principalmente distribuye cemento producido en México, Costa Rica y Nicaragua. Las ventas de cemento desde las subordinadas de CEMEX a CEMEX El Salvador han sido históricamente conducidas y continuarán siendo conducidas sobre la base de operaciones con partes no relacionadas.

## Brasil

CEMEX comenzó sus operaciones de cemento en Brasil en 1996 cuando se le autorizó a (i) explotar su terminal en el río Amazonas, e (ii) importar y exportar cemento hasta septiembre de 2025. Al 30 de junio de 2012, CEMEX Brasil poseía y operaba una terminal fluvial ubicada en el río Amazonas, tan solo a 20 kilómetros del centro de Manaus, la ciudad capital de la región Amazónica. Manaus, tiene una huella geográfica estratégica con respecto a otras rutas comerciales considerando su posición central dentro de los principales bloques económicos regionales: (i) la Comunidad Andina (CAN), (ii) la Comunidad y el Mercado Común del Caribe (CARICON), (iii) Mercado Común del Sur (MERCOSUR), y (iv) Asociación de Libre Comercio de Norteamérica (NAFTA). CEMEX Brasil adquiere cemento de diferentes operaciones de CEMEX y de terceros proveedores. Las ventas de cemento de las entidades de CEMEX a CEMEX Brasil han sido históricamente realizadas, y continuarán realizándose sobre la base de operaciones con partes no relacionadas.

Nuestra labor en los diferentes países de la región nos ha permitido ser uno de los líderes en cemento y concreto en la mayoría de dichos países. En base a información y estimados internos respecto al año finalizado el 31 de diciembre de 2011, y teniendo en cuenta (i) la demanda estimada total de cemento y concreto y (ii) la demanda experimentada por nuestras operaciones, en cada uno de los países relevantes durante dicho año 2011, el siguiente gráfico refleja el promedio de nuestra participación de mercado de cemento y concreto en Colombia, Panamá, Costa Rica y Nicaragua:

Participación de Mercado



Fuente: CEMEX Latam Holdings, basado en información del año terminado el 31 de diciembre del 2011.

### 1. *Crecimiento macroeconómico sólido y estable en nuestros mercados*

Los países en los que operamos han mostrado un crecimiento sólido en los períodos más recientes. Las políticas macroeconómicas y monetarias en los países en los que operamos, generalmente, han tenido como resultado indicadores macroeconómicos razonablemente estables durante los últimos años, generando confianza y estimulando así la inversión directa extranjera en estos países.

En los 5 años culminados el 31 de diciembre de 2011, el Producto Interno Bruto (“PIB”) de Colombia y Panamá creció a una tasa ponderada anual de 4.4% y 8.7%, respectivamente. El crecimiento sostenido del PIB tiende a incrementar la demanda de materiales de construcción para proyectos de vivienda e infraestructura. Esperamos que la continuidad de estas condiciones macroeconómicas impulse la demanda de nuestros productos y nos abra nuevas oportunidades de crecimiento.

### 2. *Características de industria favorable en mercados altamente consolidados*

El crecimiento económico saludable y las ambiciosas metas gubernamentales van de la mano del crecimiento en los proyectos de infraestructura a gran escala en los países en los que operamos. Creemos que estos mercados están preparados para su crecimiento económico, y que tienen requerimientos de vivienda y necesidades de infraestructura considerables. Se espera que las iniciativas de los gobiernos de los mercados donde operamos como Colombia, Panamá o Costa Rica generen suficiente demanda para nuestros productos durante los próximos años.

Además, los mercados en los que operamos están altamente consolidados y nos permite mantener un ambiente competitivo favorable. CEMEX Latam Holdings intentará seguir proponiendo ofertas de valor atractivas para nuestros clientes con el firme propósito de mantener su posición de mercado en los próximos años.

### 3. *Estrategia de negocios enfocada en ofrecer a nuestros clientes la mejor propuesta de valor a través de soluciones integradas*

Proporcionamos un amplio abanico de productos que nos permite satisfacer mucho mejor las necesidades de nuestros clientes. Buscamos ofrecer productos y servicios especializados y diferenciados y ofertas comerciales innovadoras que faciliten el crecimiento con rentabilidad y la creación de valor para nuestros clientes.

Además de soluciones integradas de construcción con énfasis en infraestructura y vivienda que utilizan extensivamente nuestro cemento, proporcionamos servicios de gestión y desarrollo de proyectos a nuestros clientes así como servicios relacionados. También diseñamos nuestros productos y servicios para que se adapten a las necesidades específicas de los clientes, desde construcción, mejoramiento y renovación de viviendas hasta proyectos mayores y proyectos industriales.

### 4. *Operaciones altamente eficientes*

Somos uno de los operadores de cemento más eficientes en los mercados en los que operamos y hemos demostrado nuestra capacidad para producir cemento a costos menores en comparación con los estándares de la industria en la mayoría de estos mercados. Utilizamos técnicas productivas de última generación y prácticas de mejora continua, que se enfocan en el manejo de costos y que estimulan la innovación a lo largo de nuestra estructura organizacional para mantener una estructura de costos bajos. Estos esfuerzos nos han permitido mejorar continuamente nuestros indicadores de desempeño clave, tales como eficiencia de calcinación, factor *clinker* y el uso de combustibles alternativos.

## 5. *Líder enfocado únicamente en la región*

Buscamos seguir fortaleciendo nuestro liderazgo regional en la industria de materiales de construcción mediante un crecimiento rentable a través de nuestra propuesta de soluciones integradas de construcción a lo largo de la cadena de valor del cemento y en la maximización de nuestro desempeño general producto de la implementación de las siguientes iniciativas comerciales y estratégicas dirigidas a crear valor para nuestros accionistas. Creemos que contamos con las herramientas, habilidades y propuestas de valor requeridas para seguir manteniendo nuestra participación de mercado en la región.

Según nuestros estimados, durante los seis meses culminados el 30 de junio de 2012, fuimos el segundo productor más grande de cemento y el mayor productor de concreto premezclado en los mercados principales en los que operamos. Al 30 de junio de 2012, teníamos una capacidad instalada de 7.6 millones de toneladas métricas de cemento al año. Estamos bien posicionados para aprovechar las oportunidades de crecimiento en el segmento de la construcción así como para aumentar nuestra participación de mercado en agregados, en vista de la consolidación de los mercados de agregados en los países en los que mantenemos operaciones.

## 6. *Amplia experiencia del equipo gerencial con gobierno corporativo de clase mundial*

Con un promedio de 18 años de experiencia en CEMEX, tenemos un equipo gerencial altamente experimentado que ha venido trabajando con nosotros por muchos años. Esta continuidad nos ha ayudado a establecer relaciones duraderas y a lograr la lealtad de nuestros clientes. Nuestro equipo de gerencia cuenta con una importante experiencia en la industria y ha demostrado tener un historial intachable en el manejo exitoso de la compañía a través de los diferentes ciclos económicos y en la adquisición e integración de negocios y activos relacionados.

Adicionalmente, consideramos que contamos con estándares altos de gobierno corporativo gracias a nuestros estatutos y los acuerdos que regulan nuestra relación con CEMEX, en beneficio de nuestros accionistas.

## 7. *Soporte de un operador de clase mundial*

CEMEX es una de las compañías de cemento más grandes en el mundo, de acuerdo con su capacidad instalada de producción anual de cemento al 30 de junio de 2012 de aproximadamente 94.8 millones de toneladas métricas. CEMEX es el mayor productor de concreto premezclado, uno de los mayores comercializadores de cemento y *clinker* y una de las mayores compañías de agregados en el mundo.

El acceso a la amplia experiencia global de CEMEX y su exposición a varios sectores, nos permite aprovechar las mejores prácticas, investigación y desarrollo tecnologías y *know-how* en las técnicas de producción, comercialización y estrategias de ventas. Estos beneficios no solamente nos permiten implementar programas dirigidos a aumentar las ventas sino también a reducir los costos de producción mediante la adopción de nuevas técnicas como las relacionadas con fuentes de combustible alternativas.

# ESTUDIO DE FACTIBILIDAD

---

## Perspectiva Económica y de Mercado

### **Situación macroeconómica**

Consideramos que las perspectivas económicas en América Latina siguen siendo optimistas. A pesar de la volatilidad global, las condiciones externas siguen ofreciendo estímulo en gran parte de la región, y consideramos que es probable que sigan persistiendo en el futuro. Se espera que las políticas monetarias de los países desarrollados se mantengan laxas durante un período prolongado, dado el escaso dinamismo del crecimiento, el alto nivel de desempleo y la carga fiscal, lo que implica, a su vez, que el financiamiento externo para la región continuaría siendo abundante y accesible. Por otra parte, se espera que los precios de las materias primas se vean respaldados por la demanda sostenida de las economías emergentes de Asia, con lo cual los términos de intercambio de los países de Centro y Sudamérica, exportadores de materias primas, seguirían siendo propicios.

En la región formada por los países donde CEMEX Latam Holdings opera, la mejora de los fundamentos económicos ha contribuido a que estas economías sean menos sensibles a estos efectos externos en los últimos años. Entre estos factores se encuentran: (i) políticas fiscales y monetarias disciplinadas; (ii) deuda pública en niveles bajos; (iii) creciente inversión extranjera directa; (iv) sistemas financieros saludables y un mayor acceso al crédito; (v) bajos niveles de inflación; (vi) tasas de desempleo decrecientes; (vii) consumo interno creciente; (viii) consolidación de la clase media; (ix) reducción de la pobreza; (x) Tratados de Libre Comercio con importantes socios comerciales (Colombia y Panamá firmaron acuerdos con Estados Unidos a principios de 2012), entre otros.

#### ***Colombia***

El desempeño de algunos indicadores macroeconómicos revela el buen momento que vive la economía colombiana a pesar de la compleja coyuntura internacional. El consumo interno, la inversión extranjera y la dinámica de sectores productivos como la minería, el comercio y el transporte auguran un panorama favorable para el mediano y largo plazo; los retos estarán en mantener la inflación por debajo del 4%, moderar la revaluación del peso y realizar ajustes internos para encarar el Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos.

#### ***Panamá***

Los indicadores macroeconómicos de la República de Panamá han mejorado de forma importante en los últimos 5 años a pesar de la crisis económica global. Las perspectivas económicas de Panamá son optimistas a mediano plazo, con el incentivo que ha supuesto la entrada en vigor del Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos. La ampliación del Canal de Panamá y las grandes inversiones públicas que la acompañan apoyarán la demanda interna, mientras que la competitividad da señales de haber mejorado. Se espera que la estabilidad del sistema bancario y el efecto positivo derivado de la ampliación del Canal de Panamá, incremente la confianza de los inversionistas tanto locales como extranjeros.

#### ***Costa Rica***

Consideramos que las perspectivas económicas de mediano plazo para Costa Rica también son positivas, sustentadas en la recuperación global y el flujo de la inversión extranjera directa previsto para los próximos años. El reto principal del país consiste en reducir significativamente el déficit fiscal y recuperar la posición de plataforma tecnológica en la Región.

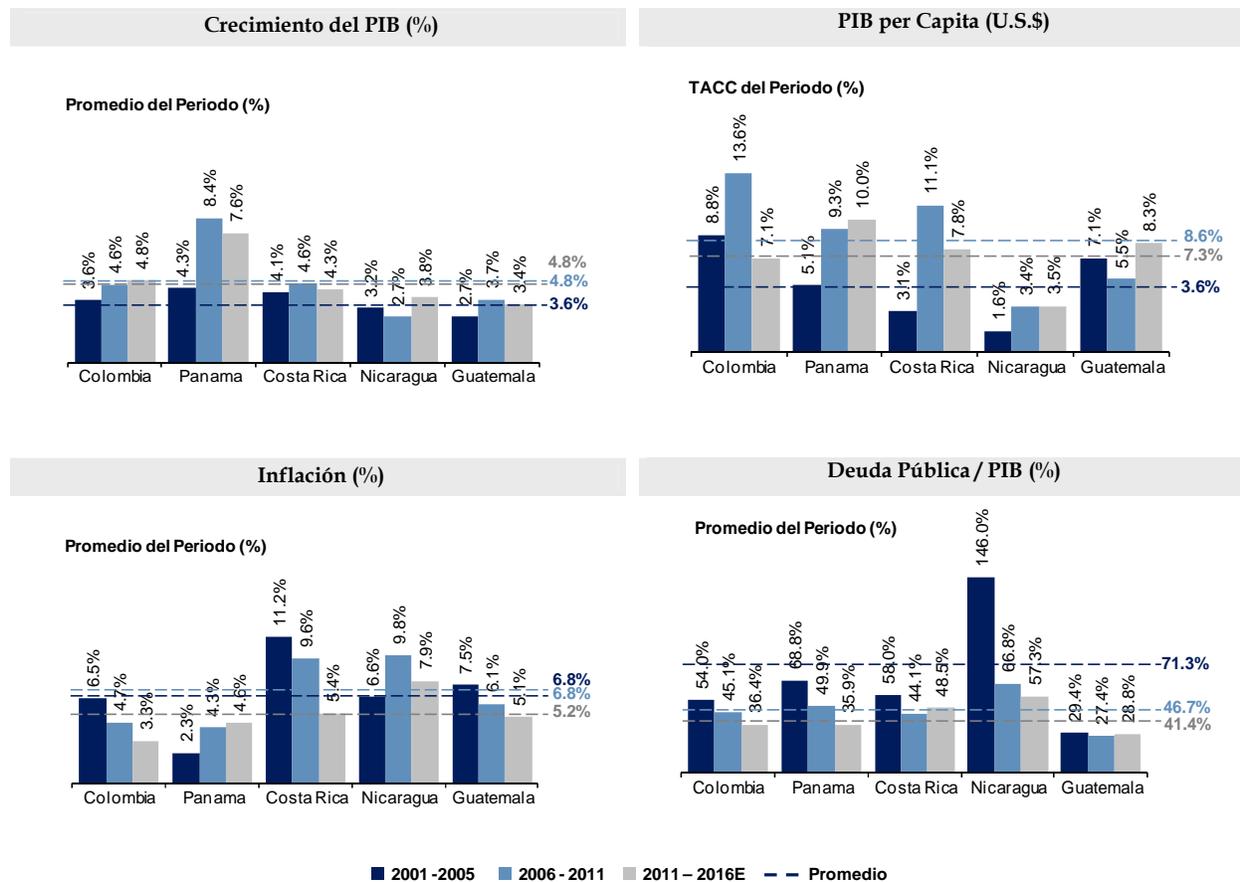
#### ***Resto de Centroamérica***

La fortaleza mostrada por las economías de la región tras la crisis mundial es un testimonio de los logros en el marco de políticas en los años previos a la crisis. Los esfuerzos de esos años para reducir el déficit fiscal y el endeudamiento público, modernizar el marco de política monetaria y cambiaria y fortalecer el sistema financiero trajeron beneficios,

# ESTUDIO DE FACTIBILIDAD

no sólo al amortiguar el impacto del fuerte impacto externo sino también en contribuir a que hoy en día la región crezca a un ritmo cercano a su potencial.

Según el Economist Intelligence Unit, los indicadores macroeconómicos más relevantes no sólo mejoran las cifras registradas en los últimos cinco años, sino que presentan expectativas que se estiman favorables para los próximos años. En los países donde operamos, se espera que en promedio el PIB y PIB per cápita de la región crezca 4.8% y 7.3% para el periodo 2011-2016, respectivamente. La inflación esperada promedio para dicho periodo es de 5.2%, 1.6% inferior que la inflación promedio durante el periodo 2006-2011. Finalmente, el promedio de deuda pública como porcentaje del PIB se espera descienda a 41.4% comparado con 46.7% durante el periodo 2006-2011.



Fuente: Economist Intelligence Unit.

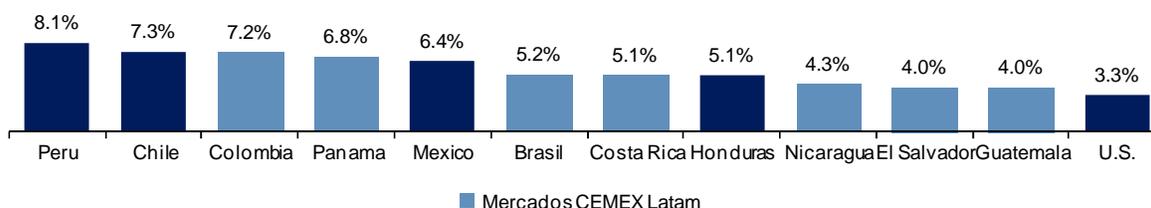
## Perspectiva en fundamentos de la demanda de materiales para la construcción

### Actividad en el sector de la construcción

La participación de la construcción en el PIB ha aumentado significativamente durante la década pasada en los países de la región fruto de la estabilidad y del crecimiento económico.

# ESTUDIO DE FACTIBILIDAD

Gasto en Construcción como % del Producto Interno Bruto



Fuente: Business Monitor International.

## Autoconstrucción

Como es característico de las economías emergentes, una gran parte del cemento que se consume en los países donde operamos se vende en sacos y es comercializado como un producto de marca.

Dentro de la región donde operamos el consumo de cementos en saco representa más del 50% de la demanda total de cemento con casos como el de Nicaragua y Guatemala donde el consumo de cemento en saco llega a ser hasta de alrededor de 90% de la demanda total. El único país donde prevalece la demanda de cemento a granel es Panamá y esto se explica dado a la relevancia de proyectos de gran escala como el Canal de Panamá donde típicamente se utiliza cemento a granel. En Colombia y Costa Rica se estima que aproximadamente el 65% y 54% de nuestras ventas de cemento se deriven de cemento en sacos.

En estos países existe una marcada cultura de autoconstrucción, es decir, personas que realizan construcciones del tipo "hágalo usted mismo". Generalmente, entregamos el producto a un gran número de tiendas de distribución de forma tal que nuestro cemento empacado y de marca esté disponible para los usuarios finales en un punto de venta cercano al sitio en el que se va a utilizar el producto.

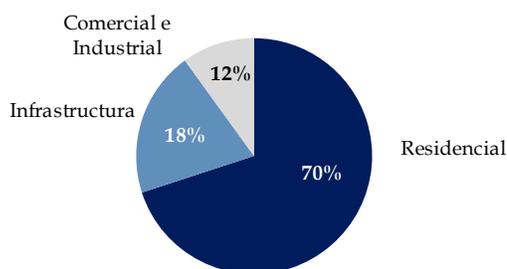
Si consideramos al usuario final, el cemento en sacos representa un bien de consumo mientras que el cemento a granel podría clasificarse como un bien industrial, lo cual hace que la demanda por sacos sea más estable y defensiva ante ciclos económicos adversos. CEMEX Latam Holdings busca continuamente desarrollar identidad y reconocimiento de marca lo que finalmente se espera lleve a una mejor segmentación de clientes y estrategias de precio que se traducen en márgenes de rentabilidad más altos a comparación del cemento comercializado a granel.

## Demanda de cemento por sector

CEMEX Latam Holdings estima que el 90% de la demanda de cemento en la región proviene de vivienda e infraestructura, siendo vivienda la principal fuente de demanda del sector con aproximadamente el 70% del total del volumen de cemento. El resto de la demanda, proviene de la actividad industrial y comercial.

# ESTUDIO DE FACTIBILIDAD

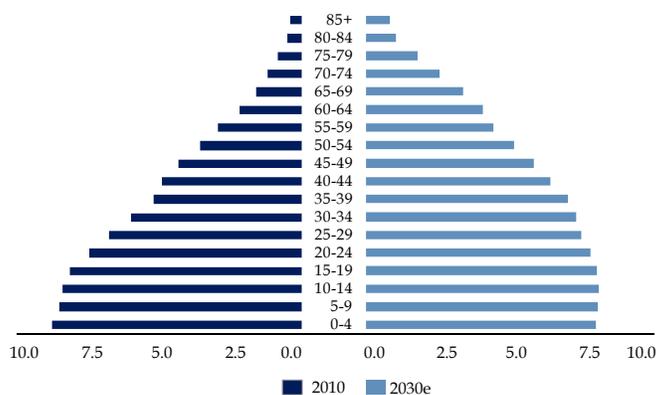
## Distribución de Ventas de CEMEX Latam Holdings por Sector



Fuente: CEMEX Latam Holdings.

El desarrollo de la vivienda ha tenido un crecimiento importante en el pasado reciente en la región. Dinámicas demográficas favorables, bajas tasas de desempleo y acceso a créditos hipotecarios han impulsado el crecimiento del sector. Al mismo tiempo, la región enfrenta déficits cuantitativos y cualitativos de vivienda considerables por lo que se espera que la construcción residencial siga creciendo fuertemente y la demanda de materiales para la construcción en este segmento siga siendo sostenible a largo plazo.

## Dinámica Demográfica en la Región



Fuente: Departamento de Economía y Asuntos Sociales de las Naciones Unidas. Información correspondiente a los mercados de CEMEX Latam Holdings

Por otro lado, la región presenta grandes carencias de infraestructura y se encuentra rezagada en índices de competitividad al ser comparada con otras regiones del mundo. El sólido crecimiento económico y cuentas públicas sanas, permiten a los gobiernos de la región plantear programas ambiciosos de obras públicas principalmente enfocados a carreteras, puertos, aeropuertos y transporte público. De igual manera, los gobiernos de estos países reconocen la importancia de involucrar de manera activa al sector privado, no solo en financiamiento sino también en desarrollo de proyectos mediante la formación de esquemas de Asociaciones Público Privadas (APPs).

A continuación se describe a detalle la situación, proyectos relevantes y perspectivas de cada uno de estos dos segmentos.

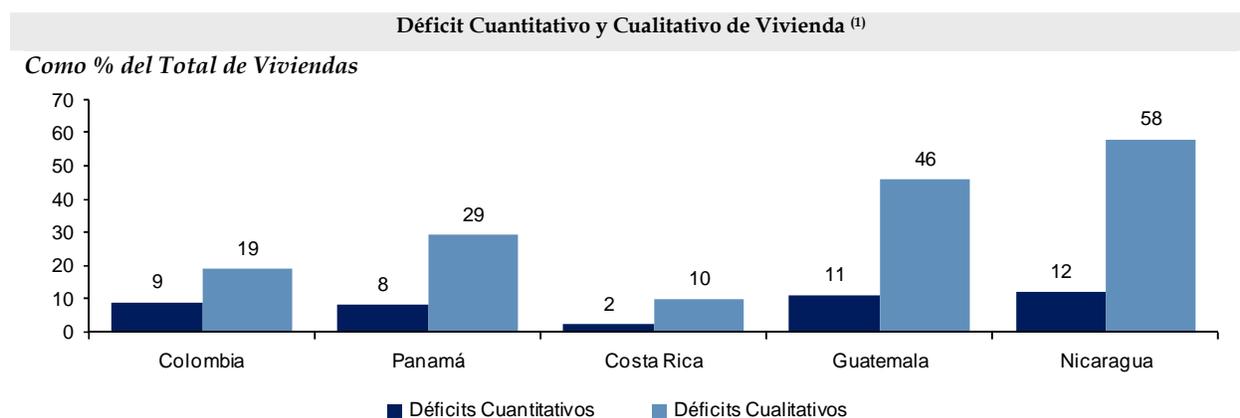
### Vivienda

Las reformas estructurales de los mercados inmobiliarios y crediticios, así como los esfuerzos de los gobiernos por ampliar el acceso al crédito, han sido factores cruciales para el desarrollo de la vivienda, mostrando una evolución significativa en la última década. No obstante, la calidad de la vivienda de muchos habitantes de las ciudades de la región todavía es precaria.

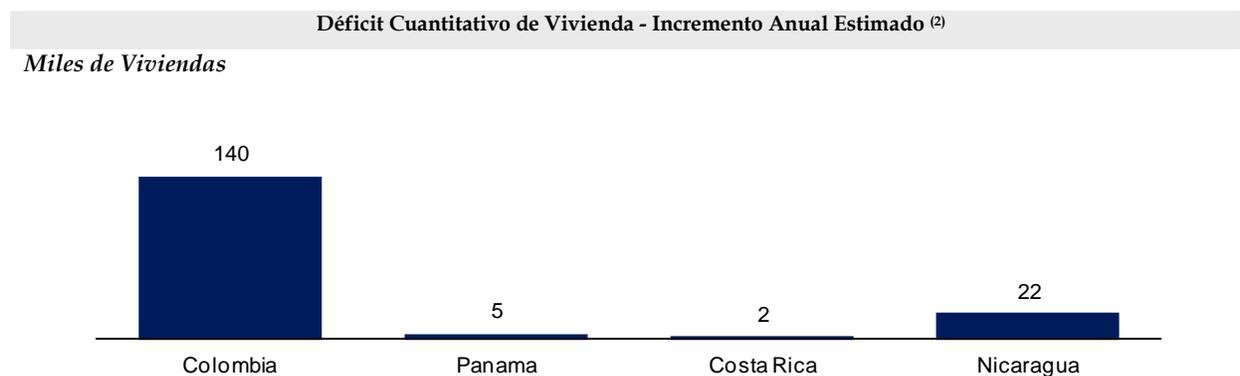
# ESTUDIO DE FACTIBILIDAD

La urbanización acelerada en la región a menudo ha superado la capacidad de los gobiernos y la iniciativa privada de proporcionar el número de nuevas viviendas necesarias para cubrir la demanda anual de formación de hogares, haciendo así que se acumulen considerables déficits de vivienda que crecen año tras año.

De acuerdo a publicados o declaraciones emitidas por instituciones o funcionarios de fuentes oficiales de distintos ministerios, institutos de estadística o asociaciones relacionadas con la vivienda, se estima que el déficit cuantitativo en la región (excluyendo El Salvador y Brasil) llega a aproximadamente 2.4 millones de viviendas. Colombia y Nicaragua presentan las mayores carencias en la región con déficits de 1.3 y 1.0 millones de viviendas, respectivamente. En los demás países aunque el déficit de vivienda es menor, aproximadamente 136 mil en Panamá y 10 mil en Costa Rica, este sigue aumentando año con año.



Fuente: Banco Interamericano de Desarrollo.



Fuente: Estimados de la Compañía, DANE (Colombia), Fundación Promotora de Vivienda (Costa Rica), Ministerio de Vivienda y Ordenamiento (Panamá), Cámara Guatemalteca de la Construcción (Guatemala).  
 Calculado como la formación anual de hogares menos las nuevas viviendas o permisos para construir nuevas viviendas de acuerdo a fuentes oficiales.

<sup>(1)</sup> **Déficit cuantitativo:** estima la cantidad de viviendas que la sociedad debe construir o adicionar para que exista una relación uno a uno entre las viviendas adecuadas y los hogares que necesitan alojamiento, es decir, se basa en la comparación entre el número de hogares y el número de viviendas apropiadas existentes.

<sup>(2)</sup> **Déficit cualitativo:** hace referencia a las viviendas particulares que presentan carencias habitacionales en los atributos referentes a la estructura, espacio y a la disponibilidad de servicios públicos domiciliarios y por tanto, requieren mejoramiento o ampliación de la unidad habitacional en la cual viven.

# ESTUDIO DE FACTIBILIDAD

---

## *Acceso al crédito hipotecario*

Pese al rápido crecimiento que ha experimentado el crédito en la mayor parte de América Latina en los últimos años, los niveles de intermediación financiera todavía están muy por debajo de los observados en otras regiones del mundo.

A lo largo de la última década, gran parte de la región ha experimentado una significativa expansión del crédito hipotecario. Las condiciones externas favorables, el crecimiento económico sostenido, el afianzamiento de los fundamentos económicos y las reformas jurídicas han elevado los niveles de vida y mejorado las condiciones de financiamiento, lo cual ha contribuido a impulsar el financiamiento para la vivienda.

En línea con las tendencias de la calidad del crédito bancario agregado de la región, el nivel de los préstamos hipotecarios en mora es relativamente bajo. A ello han contribuido el fuerte aumento del ingreso de los hogares y un nivel de desempleo que se sitúa en mínimos históricos.

## *Proyectos de vivienda relevantes*

### *Colombia*

El país presenta actualmente un déficit significativo de vivienda creado por un rezago en la construcción de vivienda en los últimos 20-30 años. Durante el periodo transcurrido entre los años 2006-2011 se construyeron anualmente alrededor de 145,000 viviendas, mientras que la formación de nuevos hogares fue de 285,000 por año, lo que implica que la construcción de nuevas viviendas solo cubrió aproximadamente 51% de la demanda de nuevos hogares.

Como resultado de esto, el déficit de vivienda cuantitativo, es decir, de nuevas casas es de aproximadamente 1.3 millones de unidades. Por otro lado, el déficit cualitativo, viviendas existentes que se encuentran en malas condiciones ya sea por deficiencias en materiales, servicios sanitarios, agua potable o infraestructura alcanza los 2.5 millones de viviendas.

Para combatir el déficit residencial, el actual gobierno de Colombia formuló un plan cuya intención es construir 1 millón de nuevas viviendas durante el periodo de 2010-2014. El programa incluye tanto vivienda de interés social como de nivel medio. Dicho plan contempla una inversión aproximada de U.S.\$40 billones. **No podemos asegurar que el plan de vivienda del gobierno de Colombia para el periodo de 2010-2014 vaya a cumplirse parcial o totalmente, que se puedan construir 1 millón de nuevas viviendas durante el periodo de 2010-2014, ni que los montos de inversión previstos durante dicho periodo vayan a ser efectivamente invertidos.**

### *Panamá*

Panamá debe aprovechar su crecimiento económico para cerrar el déficit habitacional en el país que, en 2010, se elevaba a 135,000 hogares fruto de una formación anual de hogares de unas 17,000 familias, en contraste con un ritmo de construcción que durante los últimos años ha sido en promedio de unas 10,000 viviendas al año.

Para cerrar esta brecha, el gobierno Panameño ha ampliado el rango de viviendas elegibles bajo la Ley de Interés Preferencial. Con esta ley el gobierno Panameño subsidia una parte del pago de intereses derivado de créditos hipotecarios a viviendas cuyo valor es de hasta 120 mil dólares. Anteriormente, dicha ley cubría a viviendas con valor de hasta 80 mil dólares, lo que implicaría un aumento del 50% al valor máximo de la vivienda cubierto bajo esta ley. Se espera que este aumento beneficie principalmente a la clase media panameña y ayude a mejorar la calidad de viviendas que en algunas ocasiones se sacrificaba con tal de calificar dentro los límites de Ley de Interés Preferencial.

# ESTUDIO DE FACTIBILIDAD

Por otro lado, se espera que las políticas existentes de exoneración del impuesto de bien inmueble, las cuales eliminan este impuesto por un periodo limitado de tiempo que varía dependiendo del valor de la vivienda sigan fomentando la inversión en el sector residencial en el país. **No obstante, no podemos asegurar que dichas políticas tengan los efectos esperados.**

## *Programa para el Desarrollo Social de Vivienda en Centroamérica*

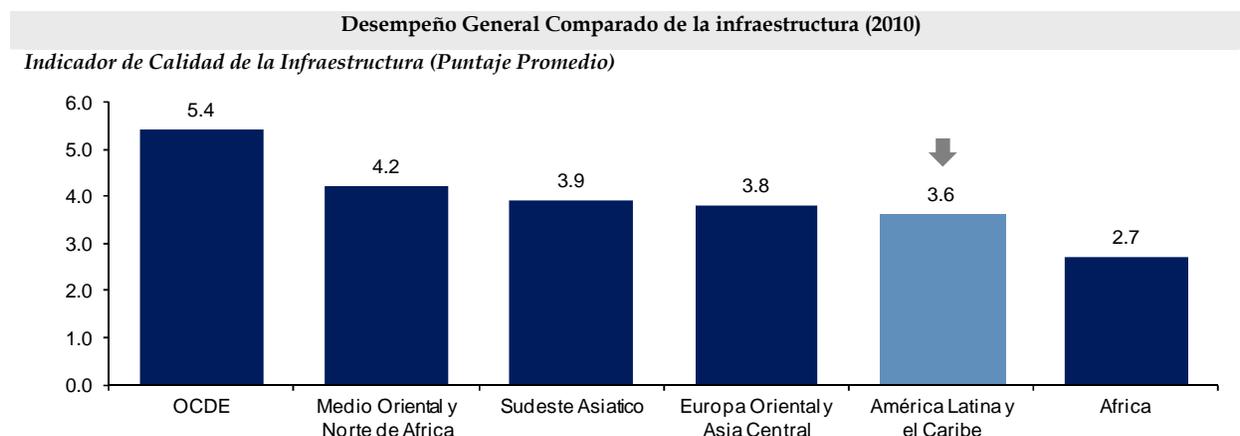
En Centroamérica, la vivienda constituye uno de los problemas sociales más sensibles y complejos de resolver. La falta de una buena vivienda afecta principalmente a los hogares de bajos ingresos. La mayor parte de la población con problemas de vivienda está concentrada en las zonas urbanas aunque los problemas de vivienda en zonas rurales, a pesar de que también son graves y de igual importancia, llaman menos la atención de la población en general. Se estima que el déficit total de vivienda en Centroamérica (cuantitativo y cualitativo) asciende a 4.6 millones de casas.

En 2008, el Proyecto Mesoamérica identificó la oportunidad de desarrollar un esquema para el financiamiento de vivienda en Centroamérica, a partir de la experiencia exitosa del modelo mexicano en la última década, el cual podría ser replicado en la región, dado que cuenta con características similares a las que tenía México a principios de esta década: un mercado de vivienda de limitado desarrollo y una población joven.

En este contexto, se anunció dentro del marco del Proyecto Mesoamérica, la puesta en marcha del Programa para el Desarrollo de Vivienda Social en Centroamérica, con la finalidad de desarrollar a largo plazo en la región, un mercado de financiamiento a la vivienda que sea sostenible, atienda el rezago habitacional y las necesidades futuras de vivienda. Dicho proyecto se prevé sea ejecutado por el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) través de su red de intermediarios en Centroamérica con el apoyo de la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF) de México, y entidades nacionales del sector de la vivienda.

## **Infraestructura**

El continuo crecimiento de los volúmenes de comercio exterior, en conjunto con una mayor demanda doméstica, fundamenta la necesidad de promover la utilización de la infraestructura de transporte de forma óptima y segura. A pesar de su relevancia, la infraestructura en la región muestra un rezago general con respecto a otras regiones del mundo, incluso con otras regiones en desarrollo, que se agudiza en algunos sectores y países. Estos proyectos plantean importantes requerimientos de capacidad institucional, marcos regulatorios y mecanismos de financiamiento.



Fuente: *Ideal* 2011.

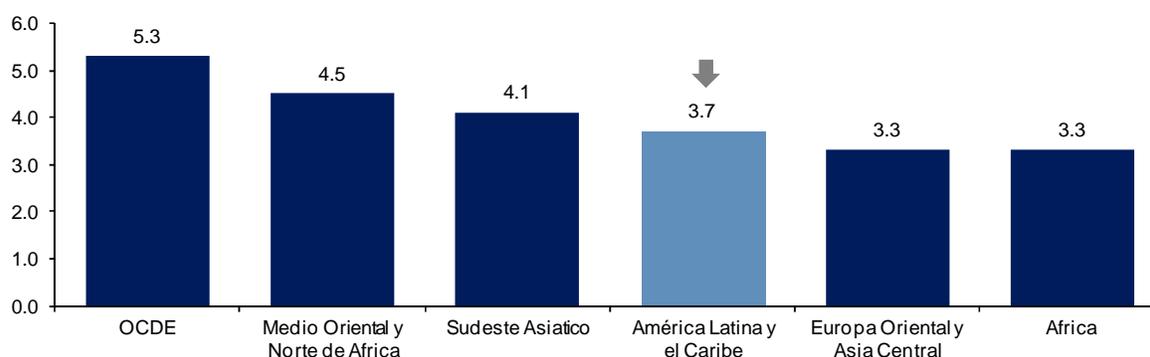
# ESTUDIO DE FACTIBILIDAD

En los últimos 20 años, los volúmenes de comercio de los países de América Latina crecieron más del doble del PIB, lo cual produjo una fuerte presión en los nodos del comercio exterior (puertos, pasos de frontera, aeropuertos) y en las redes viales, al ser el transporte carretero el modo dominante para el transporte interno (aproximadamente el 75%). Los movimientos de personas también han crecido rápidamente, impulsados por la expansión de las ciudades hacia áreas suburbanas de baja densidad y por el aumento en la tasa de motorización (de automóviles y motocicletas).

- En lo referente a las carreteras, se presenta el desafío de superar el atraso estructural de una red con bajos estándares y tramos faltantes, y simultáneamente ampliar la capacidad de tramos críticos para atender la circulación vehicular, mitigar la congestión y brindar condiciones de seguridad.

**Desempeño General Comparado de Carreteras (2010)**

*Indicador de Calidad de la Infraestructura (Puntaje Promedio)*



*Fuente: Ideal 2011.*

- Los puertos se han constituido en nodos logísticos críticos. El sector privado ha demostrado que puede realizar importantes inversiones, pero el sector público deberá asegurar condiciones adecuadas en los accesos náuticos y terrestres, al ejercer el liderazgo en el ordenamiento de la relación ciudad-puerto. El incremento de las dimensiones de los buques y la reestructuración de rutas que incorporan transbordos presentan un fuerte desafío para la competitividad de los países de la región.
- La infraestructura aérea enfrenta tasas de crecimiento sin precedentes; la introducción del sector privado ha tenido en general un efecto positivo, aunque requiere marcos regulatorios adecuados y capacidades de control eficaces.
- El transporte urbano tiene el reto de avanzar hacia un nuevo modelo que otorgue prioridad al transporte público, a los peatones y bicicletas, y que atienda la circulación general y la logística urbana.

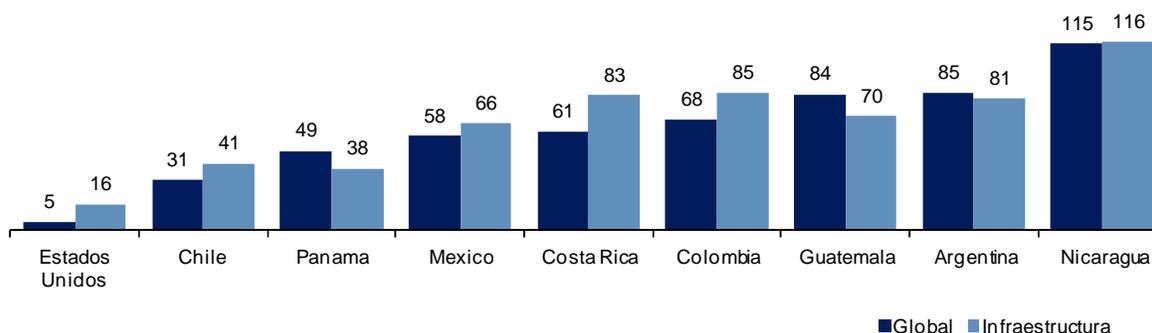
Una revisión de las necesidades de infraestructura para superar el rezago de la región y acompañar un proceso de crecimiento sostenido, indica que será preciso un nivel de inversión del orden del 5% del PIB durante los próximos años (sin considerar los gastos en mantenimiento). Ese nivel de inversión es un 50% superior al actual (y el actual es, a su vez, considerablemente mayor que el que existía a comienzos de la década).

En la actualidad el potencial de la inversión pública se ve favorecido por una situación fiscal relativamente holgada, al menos en comparación con décadas anteriores.

# ESTUDIO DE FACTIBILIDAD

## Comparativa de Competitividad Global e Infraestructura

Ranking (142 países evaluados)



Fuente: World Economic Forum, Global Competitiveness Report 2011-2012.

### Asociaciones Público Privadas (APP)

Los gobiernos reconocen la importancia de vincular de manera activa al sector privado, no sólo en materia de inversión, sino también en el proceso de conceptualización, diseño, estructuración y construcción de las necesidades y proyectos que avocan los distintos sectores de infraestructura, para alcanzar las ambiciosas metas que se plantean en materia de su desarrollo los gobiernos de la región. Con el fin de dar el impulso a la construcción de dichos proyectos, es necesario implementar estrategias que permitan optimizar el uso de los recursos públicos; por lo que resulta esencial desarrollar esquemas de Asociaciones Público Privadas y explorar mecanismos alternativos para canalizar inversión y gestión privada eficientes en la modernización, construcción, operación y/o mantenimiento de infraestructura pública.

Se espera que la vinculación del sector privado permita mantener un elevado ritmo de desarrollo de infraestructura sin impactar la deuda pública en el corto plazo; ahorrar recursos públicos en un horizonte de largo plazo vía una eficiente transferencia de riesgos; responder a las necesidades de las comunidades y de los distintos niveles de la administración pública, tanto del orden nacional como del orden departamental y municipal, en términos de financiamiento alternativo para la construcción, modernización, operación y mantenimiento de la infraestructura, así como de la prestación de servicios complementarios; y alcanzar una mayor dinámica en los procesos de innovación tanto en la construcción, como en la operación y mantenimiento de la infraestructura y sus servicios relacionados, generando bienestar económico y social a la población a través de una mejor y más amplia dotación de infraestructura pública y sus servicios asociados.

### Proyectos de infraestructura relevantes

De acuerdo con programas de infraestructura anunciados por algunos de los gobiernos de la región, se estima que la inversión en infraestructura para los próximos 4 años sea de alrededor de U.S.\$51.1 billones. Colombia y Panamá presentan los programas de infraestructura más agresivos con inversiones que se estiman sean superiores a los U.S.\$12 billones por cada país. Al hacer un cálculo lineal del Plan Nacional de Transportes del Gobierno de Costa Rica se planean invertir hasta U.S.\$10 billones en los próximos 4 años (incluyendo recursos de otras fuentes). Finalmente en Guatemala y Nicaragua, los programas gubernamentales podrían llegar a ser de aproximadamente \$5 y U.S.\$4 billones, respectivamente. A continuación se menciona el detalle de los programas más relevantes.

**No podemos asegurar que los proyectos de infraestructura anunciados por los gobiernos de la región para los próximos años y que se describen a continuación vayan a ejecutarse y/o cumplirse parcial o totalmente, ni que los**

# ESTUDIO DE FACTIBILIDAD

montos de inversión previstos inicialmente y/o actualmente vayan a ser efectivamente invertidos parcial o totalmente. Tampoco podemos asegurar que, de ejecutarse y/o cumplirse parcial o totalmente, dichos proyectos vayan a requerir necesariamente de nuestros productos y/o vayan a redundar en un beneficio para CEMEX Latam Holdings.

## Colombia

La inversión en infraestructura es una de las prioridades del gobierno en turno en Colombia. El Presidente Juan Manuel Santos ha anunciado importantes proyectos en el sector, entre ellos:

- Plan Nacional de Desarrollo incluye un presupuesto de infraestructura y transporte para los próximos 10 años de aproximadamente U.S.\$52 billones.
- Cambios a la regulación para facilitar la inversión privada en infraestructura mediante Asociaciones Publico-Privadas (APPs), lo cual llevara a mejores diseños de proyectos, maneras más eficientes de implementar los mismos, así como mayor protección para inversionistas privados.
- Creación de la Agencia Nacional de Infraestructura.

### Plan de Infraestructura 2011 - 2021

En Billones de Dólares

| Plan de Infraestructura<br>2011-2021 | Inversiones<br>2011-2014 | Obras Iniciadas en<br>2011 | Obras Por Asignar | Inversion Total<br>2011-2021 |
|--------------------------------------|--------------------------|----------------------------|-------------------|------------------------------|
| Vial                                 | 10.6                     | 2.3                        | 18.1              | 28.7                         |
| Ferrea                               | 0.8                      |                            | 10.9              | 11.7                         |
| Fluvial y Marítima                   | 0.9                      |                            | 0.8               | 1.7                          |
| Portuaria                            | 1.6                      |                            | 0.1               | 1.7                          |
| Aeroportuaria                        | 0.5                      | 0.1                        | 0.5               | 1.0                          |
| Urbana                               | 4.0                      | 0.8                        | 3.1               | 7.1                          |
| <b>Total</b>                         | <b>18.5</b>              | <b>3.2</b>                 | <b>33.5</b>       | <b>51.9</b>                  |

Fuente: Ministerio de Transporte de Colombia, INCO, DNP.

Los compromisos adquiridos para mejorar la competitividad como parte de los acuerdos de libre comercio, así como los ambiciosos planes en infraestructura y transporte por parte del gobierno Colombiano son un factor importante de impulso a la construcción de infraestructura creando una mayor demanda por nuestros productos.

## Panamá

- El país tiene uno de los proyectos más importantes de infraestructura en America Latina. La expansión del Canal de Panamá, presupuestada en U.S.\$5.2 billones que actualmente se encuentra en construcción, la cual se espera tenga un impacto importante no solo en la industria de la construcción sino en el resto de la economía del país hasta 2014. Una vez terminada la expansión, el gobierno Panameño planea triplicar la recaudación fiscal proveniente de los ingresos del Canal, lo cual consideramos que permitirá financiar otros importantes proyectos de infraestructura en el país.
- Primera línea de metro en Centroamérica, con una inversión presupuestada de aproximadamente U.S.\$1.9 billones. Actualmente el proyecto "Metro-City" se encuentra en la primera fase de construcción con 13 estaciones de metro y se espera que empiece a operar a principios de 2014.

# ESTUDIO DE FACTIBILIDAD

- Procesos de licitación competidos y con amplia participación. El Ministerio de Obras Públicas recibió más de 7 propuestas para la licitación del segundo paquete de carreteras bajo un plan maestro para mejorar el estado de calles y carreteras en la Ciudad de Panamá.
- Puente y carreteras en torno al Canal de Panamá, incluye una inversión inicial de U.S.\$1.2 billones.
- Adicionalmente, se espera que la inversión en minería, principalmente debido a la explotación y desarrollo de reservas de cobre, genere una inversión cercana a los U.S.\$5.0 billones.
- Otras obras de infraestructura menores ya anunciadas por inversiones de U.S.\$1.9 billones.

## Costa Rica

- De acuerdo con el estudio *"The Global Competitiveness Report"* publicado por el Foro Económico Mundial, Costa Rica se ve beneficiado por un número importante de compañías en sectores de alta tecnología, lo que llevaría a creación, difusión y adopción de conocimiento que beneficie al crecimiento económico.
- El Gobierno de Costa Rica lanzó el Plan Nacional de Transportes, el cual representa una inversión esperada de aproximadamente U.S.\$9 billones para el periodo 2011-2018 y de aproximadamente U.S.\$49.9 billones del periodo de 2011-2035. Entre los principales proyectos de infraestructura están:
  - Corredor Vial Noratlántico.
  - Carretera San José – San Ramón .
  - Proyecto megapuerto Limón.
  - Construcción de un aeropuerto de talla internacional.
- Con estas inversiones se espera que la inversión en infraestructura pase de 1.5% a 2.5% del PIB.
- Adicionalmente, a través del Instituto Costarricense de Electricidad se encuentra en etapa de construcción la planta hidroeléctrica Reventazón, la cual se espera sea la más grande en su clase en Centroamérica con una capacidad de 311 MW. Este proyecto implica una inversión inicial aproximada de U.S.\$1.2 billones. CEMEX fue nombrado proveedor principal de cemento para este proyecto. Además de Reventazón, el gobierno de Costa Rica planea construir los proyectos hidroeléctricos de Diquis y Savegre. Se estima que estos tres proyectos podrían representar una inversión de alrededor de U.S.\$3.0 billones.

### Plan Nacional de Transportes 2011-2035

En Billones de Dólares

| Capítulo                              | PERIODO      |               | GASTO TOTAL   |
|---------------------------------------|--------------|---------------|---------------|
|                                       | 2011-2018    | 2019-2035     |               |
| Carreteras                            | 6,250        | 38,550        | 44,800        |
| Puertos, costas y navegación marítima | 575          | 2,600         | 3,175         |
| Transporte público de pasajeros       | 375          | 1,850         | 2,225         |
| Aeropuertos y navegación aérea        | 475          | 2,800         | 3,275         |
| Ferrocarriles                         | 1,100        | 4,000         | 5,100         |
| Intermodalidad y logística            | 250          | 150           | 400           |
| <b>PRESUPUESTO TOTAL</b>              | <b>9,025</b> | <b>49,950</b> | <b>58,975</b> |
| Recursos públicos                     | 5,500        | 34,000        | 39,500        |
| <b>Otras fuentes</b>                  | <b>3,525</b> | <b>15,950</b> | <b>19,475</b> |

Fuente: Ministerio de Obras Públicas y Transportes, Costa Rica.

# ESTUDIO DE FACTIBILIDAD

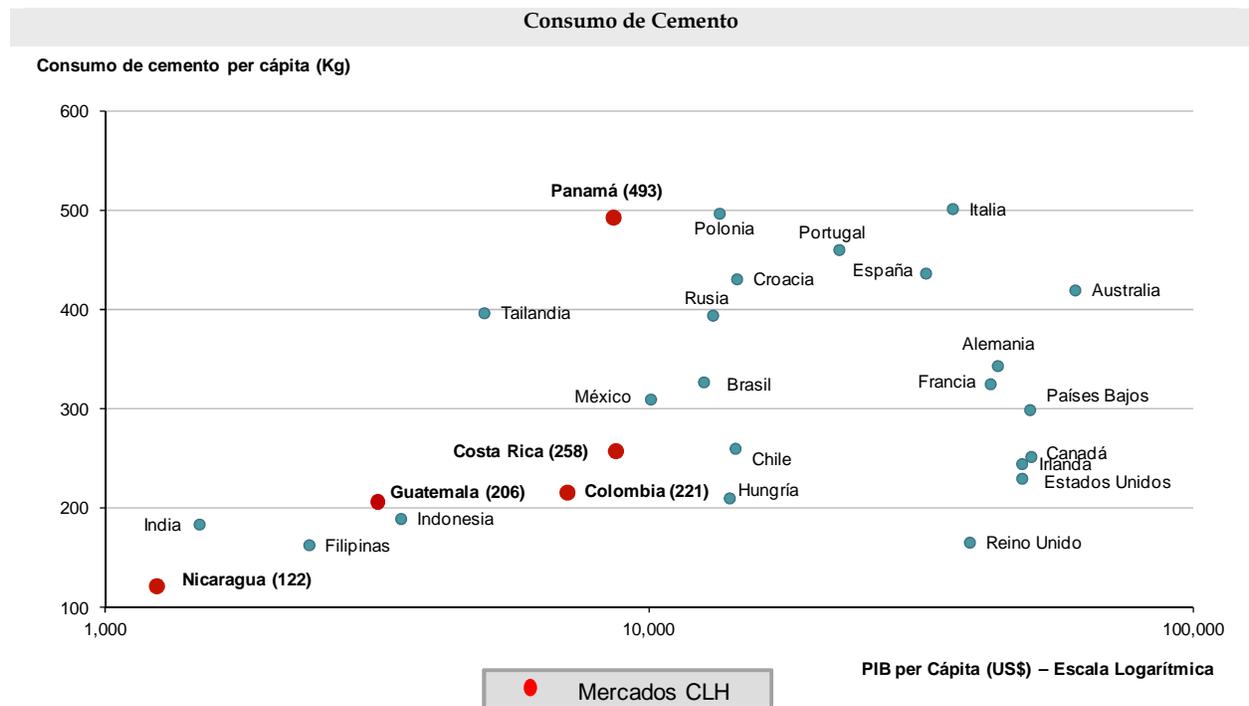
## Proyecto Mesoamérica

Los países Centroamericanos esperan verse favorecidos por el Proyecto Mesoamérica (antes conocido como Plan Puebla-Panamá), el cual involucra una serie de proyectos diseñados para facilitar la integración de dichos países. Este megaproyecto se encuentra ya financiado por varias instituciones multilaterales y está siendo liderado por el gobierno de México. Algunas de las obras de este proyecto son:

- **Corredor Pacífico** - Corredor de carreteras desde Puebla, México hasta Panamá con el fin de integrar estratégicamente a la región. Extensión del corredor 3,244 km a través de 7 países. Esta planeado para entrar en operación en 2015 y que pase por el 95% de la carga terrestre de la región.
- **Red Internacional de Carreteras Mesoamericanas (RICAM)** - 13,122 km de carreteras en 5 corredores y puentes bi-nacionales.

## Perspectiva de la demanda de materiales para la construcción

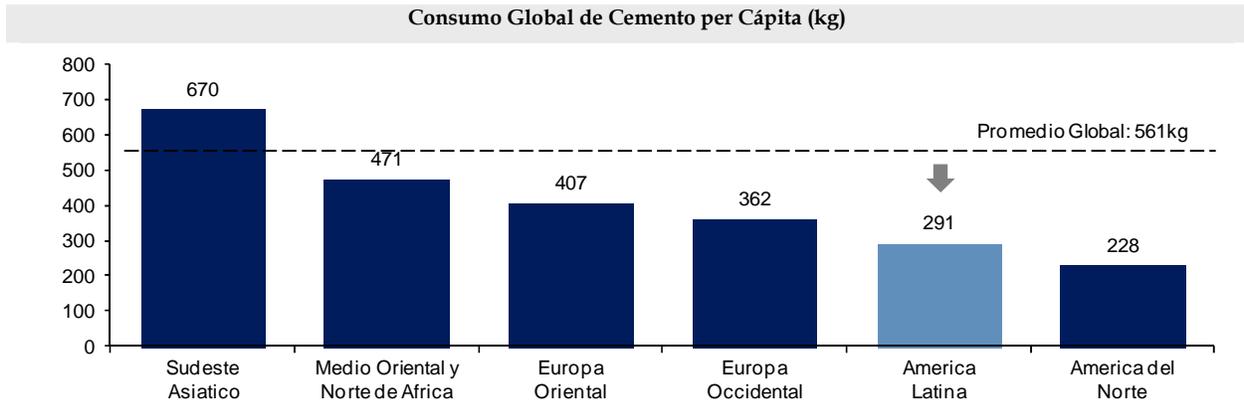
A pesar de que la demanda de cemento ha incrementado sustancialmente en el pasado reciente, el consumo per cápita de la región presenta una baja penetración al compararlo con otras regiones del mundo. Junto con las dinámicas macroeconómicas y de industria favorables, la baja penetración denota el potencial de crecimiento del volumen en los países que conforman CEMEX Latam Holdings. De hecho, existe una relación no lineal pero evidente entre el crecimiento económico per cápita y el consumo de cemento per cápita. La evidencia nos muestra que, cuando el PIB per cápita supera un cierto nivel, los consumos de cemento se disparan en concordancia con el desarrollo de los países y el bienestar de sus habitantes.



Fuente: Estimados de CEMEX Latam Holdings.

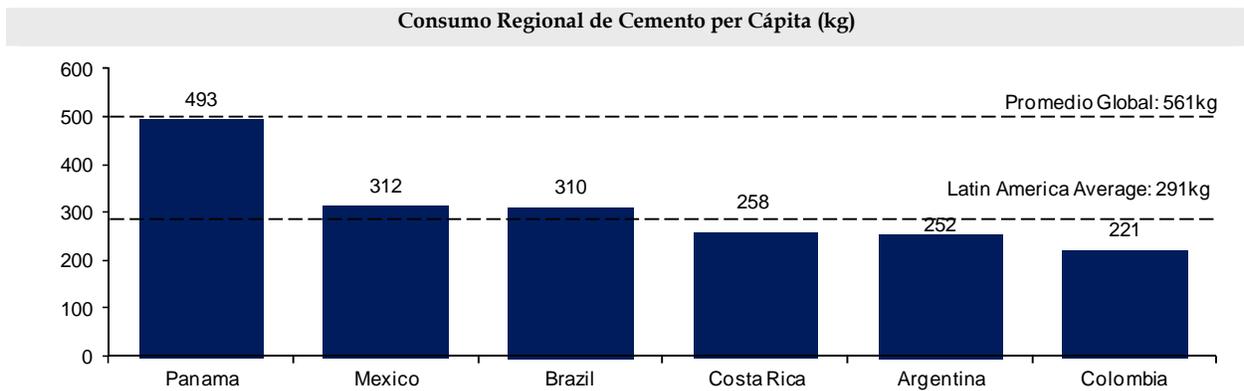
Cuando comparamos a la región donde operamos, America Latina todavía se encuentra por debajo del promedio de consumo de cemento global de aproximadamente 561kg per cápita comparado a 291kg per cápita en America Latina.

# ESTUDIO DE FACTIBILIDAD



Fuente: *International Cement Review (2010)* y FMI.

Al entrar al detalle por país, nos encontramos que todos los países donde operamos, se encuentran debajo de la media de consumo per cápita global. Mercados de baja penetración combinado con programas de vivienda e infraestructura agresivos impulsando el crecimiento de volúmenes de cemento, se espera posicionen a los mercados de CEMEX Latam Holdings a nivel mundial y sobretodo en America Latina con mayor potencial para capturar una parte importante de la demanda futura de cemento en la región.



Fuente: *International Cement Review (2010)* y FMI y estimados de CEMEX Latam Holdings.

# ESTUDIO DE FACTIBILIDAD

---

## Expectativas de la Demanda de Materiales para la Construcción en la Región

Para disponer de unas proyecciones que cuantifiquen con cierta precisión la tendencia de la demanda de cemento para los próximos años no solo es necesario realizar un análisis detallado sobre las principales variables que afectan la demanda de materiales para la construcción en la región, sino que deben consultarse fuentes externas o definir modelos cuantitativos.

Existen algunas fuentes externas que estiman la demanda anual de cemento como Ocean Shipping Consultants, CEMBUREAU, International Cement Review, analistas de diferentes bancos de inversión, entre otros. Sin embargo, los estudios de dichas fuentes que hacen estimaciones sobre los países de la región generalmente abarcan decenas de otros países a nivel global, lo que ocasiona que pierdan características particulares de cada país y se reducen a ser simples estimaciones lineales. Por otro lado, hay pocos estudios que cubren la demanda en Centroamérica, una región en la que tenemos una parte importante de nuestras operaciones.

Dado que consideramos que es importante mantener las características particulares de cada país en vez de un estudio genérico, se decidió usar rigurosos modelos estadísticos para estimar la demanda de materiales de construcción en la región. Estas proyecciones, a pesar de no ser utilizadas como fuentes principales, suelen ser utilizadas como referencia.

El estudio se divide en tres categorías, tratando de estimar la demanda de materiales de construcción que proviene de cada una de los segmentos que la originan:

- *Residencial* - se utilizan variables como: viviendas iniciadas o nuevos permisos, tasas de interés, créditos hipotecarios, crecimiento y perfil de la población, tasa de desempleo, entre otros;
- *No-Residencial* - se utilizan variables relacionadas con la actividad comercial, industrial y de oficinas; y
- *Obra Civil / Infraestructura* - se basa principalmente en planes y programas anunciados por gobiernos tanto federales y departamentales como locales o municipales. Adicionalmente, se buscan conversaciones y entrevistas con las diferentes autoridades y reguladores en la materia.

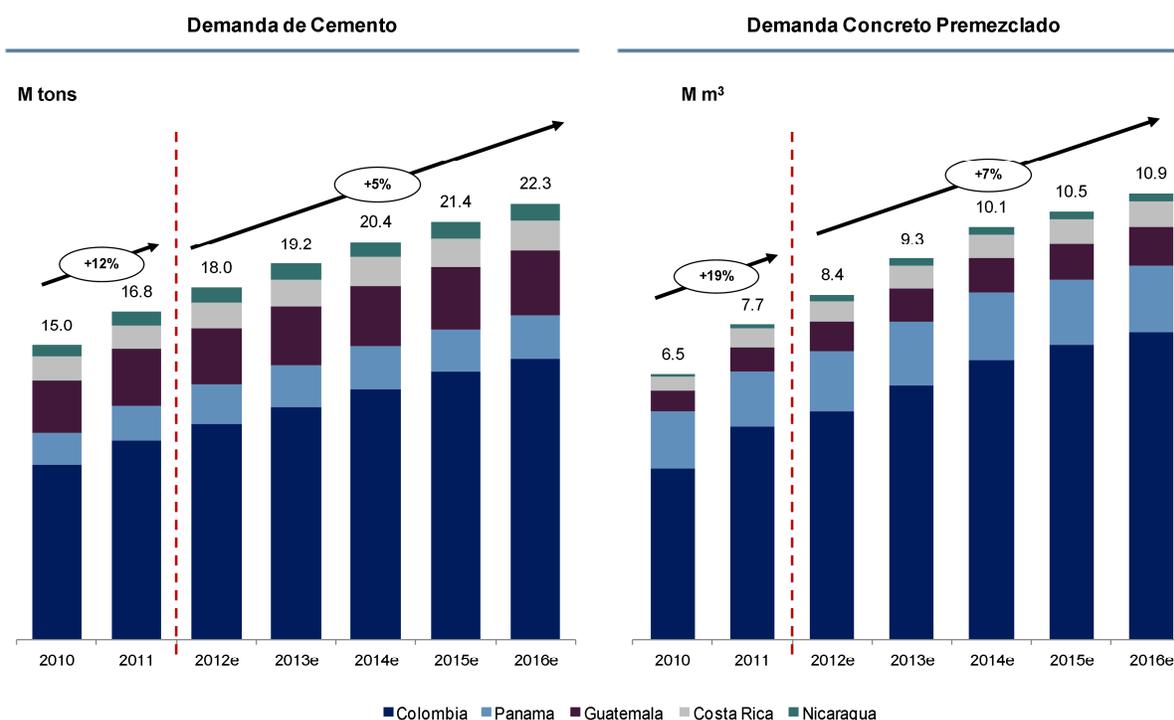
Para llevar a cabo el análisis de la demanda de cemento y de concreto en la región, se utilizaron modelos econométricos definidos en función de las variables explicativas mencionadas en el punto anterior que, a su vez, se proyectan en función de las estimaciones que realizan fuentes oficiales como institutos de estadística, bancos centrales, organismos multilaterales (IMF, Banco Mundial, BID), ministerios de economía y finanzas, cámaras y asociaciones relacionadas con la construcción, o bien publicaciones como Consensus Forecasts .

Finalmente, los resultados obtenidos son discutidos en diferentes comités internos y contrastados y validados por diferentes instancias que participan en el sector como pueden ser: clientes directos, vivienderas, firmas de ingeniería, autoridades, reguladores, etc. Se busca obtener retroalimentación de dichas instancias sobre los resultados obtenidos para cada segmento de la demanda para adaptar nuestros procesos de producción y nuestras estrategias comerciales a las previsiones de industria más realistas posibles.

**No podemos asegurar que la demanda de materiales para la construcción en la región y/o en cada uno de los países en los que operamos vaya a coincidir con la demanda aquí proyectada para los próximos años. Tampoco podemos asegurar que, de coincidir parcial o totalmente, un incremento parcial o total en la demanda de materiales para la construcción en la región se vaya a traducir necesariamente en un incremento correlativo de la demanda de nuestros productos.**

# ESTUDIO DE FACTIBILIDAD

## Perspectiva de la Demanda de Materiales para la Construcción en los Mercados de CEMEX Latam Holdings



Fuente: Estimados de CEMEX Latam Holdings al 31-Dic-11. Excluye Brasil y El Salvador.

Los resultados obtenidos de los análisis estadísticos descritos anteriormente son:

Con respecto a la demanda de nuestros productos, Colombia es el mercado más grande e importante dentro de la región en que operamos. Se espera que la demanda de cemento en el país crezca en aproximadamente 4.2 millones de toneladas métricas para el periodo 2011-2016 para llegar a alrededor de 14.4 millones de toneladas métricas, lo que representa un crecimiento anual promedio cercano al 7%. Por otro lado, la demanda de concreto premezclado se espera alcance 7.5 millones de m<sup>3</sup>, lo que representa un incremento de 2.3 millones de m<sup>3</sup> en el mismo periodo, cerca del doble de la demanda de este producto en 2010.

En cuanto a Panamá, estimamos que la demanda de cemento en el país, descontando el impacto de la expansión del Canal de Panamá, crezca en aproximadamente 472 mil toneladas comparando 2011 y 2016 para llegar a alrededor de 2.2 millones de toneladas, lo que representa un crecimiento anual promedio, descontando la expansión del Canal, cercano al 4%. Por otro lado, la demanda de concreto premezclado se espera alcance 1.6 millones de m<sup>3</sup> para 2016, lo que representa un incremento de 305,000 m<sup>3</sup> en el mismo periodo.

Siguiendo con Costa Rica, la demanda de cemento se espera llegue a 1.6 millones de toneladas, presentando un aumento de 0.4 millones de toneladas para el periodo 2011 - 2016, lo que representa un crecimiento anual promedio próximo al 5%, mientras que el volumen de concreto premezclado crezca 0.2 millones de m<sup>3</sup> en el mismo periodo para llegar a aproximadamente 0.6 millones de m<sup>3</sup> en 2016.

Finalmente, al consolidar los diferentes mercados donde operamos, se espera que la demanda de cemento de la región crezca en aproximadamente 5.5 millones de toneladas métricas en el periodo 2011-2016 para llegar a alrededor de 22.3 millones de toneladas. Por otro lado, la demanda de concreto premezclado se espera alcance 10.9 millones de m<sup>3</sup>, lo que representa un incremento de 3.2 millones de m<sup>3</sup> en el mismo periodo.

# ESTUDIO DE FACTIBILIDAD

---

## Estrategia y Objetivos Corporativos de CEMEX Latam Holdings

Como respuesta al desempeño económico y de la industria de materiales para la construcción en la región donde operamos, así como para responder a los retos actuales, maximizar la creación de valor y nuestro posicionamiento estratégico, CEMEX Latam Holdings ha definido una estrategia basada en cinco pilares fundamentales:

### *Crear una organización ágil, flexible y orientada al cliente*

Queremos ser el proveedor preferido de nuestros clientes. Buscamos entender con claridad lo que nuestros clientes necesitan para satisfacer sus necesidades y brindarles soluciones de construcción más eficientes y efectivas para su proyecto de construcción. Estamos comprometidos a adaptarnos a las necesidades de nuestros clientes ofreciéndoles no solamente productos de alta calidad y diseñados a la medida sino también soluciones de construcción rentables y confiables.

Creemos que al perseguir nuestro objetivo de integrar nuestro negocio a lo largo de la cadena de valor del cemento, podemos mejorar y ampliar la propuesta de valor que ofrecemos a nuestros clientes. Creemos que al ofrecer soluciones integradas podemos ofrecer a nuestros clientes un abastecimiento más confiable así como productos y servicios de mayor calidad.

Seguimos concentrándonos en desarrollar nuevas ventajas competitivas que nos diferencien de nuestros competidores. Hemos evolucionado pasando de ser un proveedor tradicional de materiales de construcción a un proveedor de soluciones de construcción completamente integradas, principalmente en proyectos de infraestructura y vivienda que utilizan extensivamente nuestro cemento, concreto premezclado y nuestros productos de agregados. Por ejemplo, en Colombia lanzamos recientemente nuevas divisiones de vivienda e infraestructura fortaleciendo así nuestra posición como un proveedor de soluciones de construcción completamente integradas.

Además, nos esforzamos en ofrecer soluciones de construcción superiores, en los mercados en los que nos desempeñamos. Para este fin, diseñamos nuestros productos y servicios, para que se adapten a las necesidades específicas de los clientes, desde construcción de hogares, mejoras y renovación, a las aplicaciones marinas/hidráulicas e industriales. Por ejemplo, estamos desarrollando nuevos productos para vivienda que incluyen productos innovadores con énfasis en la vivienda social, entre los que podemos mencionar, nuestro concreto premezclado auto-compactante, y nuestro concreto premezclado a prueba de agua que, entre otros beneficios, elimina la necesidad de revestir los techos. También hemos desarrollado un tipo de cemento, específicamente diseñado para cumplir con algunos requerimientos de ingeniería del proyecto de expansión del Canal de Panamá.

Como resultado de implementar estas iniciativas, hemos podido agregar a nuestro portafolio proyectos importantes. Durante los últimos dos años, en Panamá hemos suministrado aproximadamente 167,000 toneladas métricas para la construcción del tercer conjunto de esloras del Canal de Panamá. En Costa Rica fuimos los proveedores preferidos para renovar las avenidas 8 y 3, dos de las arterias viales más importantes de su ciudad capital, San José. En Nicaragua se nos adjudicó un ambicioso proyecto llave en mano, para rehabilitar aproximadamente 17 kilómetros de la carretera de Puerto Sandino.

### *Estrategia comercial que capture la expansión del mercado y la creación de valor*

Mientras ofrecemos a nuestros clientes la mejor propuesta de valor, continuamos enfocándonos en nuestra actividad principal: la producción y venta de cemento, concreto premezclado y agregados, y la integración vertical de estos negocios, apalancando el know-how de CEMEX, derivado de su presencia global y de sus extensas operaciones a nivel mundial. Creemos que el manejar nuestras operaciones de cemento, concreto premezclado y agregados como un negocio integrado, nos permite capturar una mayor porción de la cadena de valor del cemento, dado que nuestra presencia establecida en el concreto premezclado asegura un canal de distribución para nuestros productos de cemento. Adicionalmente, creemos que la integración vertical nos acerca al consumidor final y esto hace posible la oferta de soluciones de negocios integradas a nuestros clientes.

# ESTUDIO DE FACTIBILIDAD

---

Nuestro objetivo es seguir concentrándonos en el desarrollo de nuestros negocios en cada uno de los mercados en los que operamos. Creemos que estos mercados están preparados para su crecimiento económico y que tienen requerimientos de vivienda y necesidades de infraestructura considerables.

## *Operaciones orientadas a resultados, buscando maximizar nuestra eficiencia operativa y rentabilidad*

CEMEX tiene una historia de más de 18 años de operación exitosa de instalaciones de producción de cemento de clase mundial en la región y ha demostrado su capacidad para producir cemento a costos más bajos en comparación con los estándares de la industria en la mayoría de los mercados en los que opera. En CEMEX Latam Holdings, tenemos como objetivo apalancar la pericia y experiencia operativa de CEMEX en la región para continuar reduciendo nuestros costos generales de producción de cemento a través de políticas disciplinadas de manejo de costos y del mejoramiento de la eficiencia. Como ejemplo, en Colombia, aprovechando el *know-how* de CEMEX hemos venido trabajando para lograr mayor eficiencia y confiabilidad de equipos y, como resultado, experimentó una reducción de 18% en paradas del calcinador y una mejora de 5% en la eficiencia operativa del calcinador desde el año culminado el 31 de diciembre de 2010 hasta el año culminado el 31 de diciembre de 2011 y una mejora de eficiencia de 87% desde el año culminado el 31 de diciembre de 2011 hasta los seis meses concluidos el 30 de junio de 2012.

Nuestra industria depende en gran medida de recursos naturales y energéticos. Esperamos lograr ahorrar costos energéticos gestionando activamente nuestra contratación y abastecimiento de energía, y aumentando el uso de combustibles alternativos. Creemos que estas medidas de ahorro de costos nos colocaran en una mejor posición para adaptarnos rápidamente a aumentos potenciales de la demanda y, con ello, nos beneficiaremos del apalancamiento operativo que hemos integrado a nuestra estructura de costos. Estamos realizando inversiones a fin de mejorar nuestra capacidad instalada existente en toda la región. En Colombia, Guatemala y Nicaragua, hemos modernizado nuestros molinos de cemento para incrementar la capacidad de producción en 11%, y se espera que podamos continuar con estos esfuerzos de modernización durante los siguientes 5 años. Para suministrar el clinker requerido para esta capacidad de molienda adicional hemos sido agresivos en nuestra estrategia de materiales cementantes y hemos incrementado nuestro uso de materiales cementantes de 23% en el año terminado 31 de diciembre de 2010 a 27% para el año terminado el 31 de diciembre de 2011, lo que representa un aumento de 15%. Por ejemplo, en Costa Rica hemos aumentado el uso de combustibles alternativos de aproximadamente 20% en 2009 a aproximadamente 30% en 2011 y a aproximadamente 40% para los seis meses culminados el 30 de junio de 2012. Adicionalmente, en Colombia comenzamos a usar combustibles alternativos, los cuales representan el 7.5% de su consumo total de combustible para los seis meses terminados en junio 30 de 2012.

## *Total dedicación y entrega de nuestro talentoso equipo gerencial*

Nuestro equipo de alta gerencia tiene un sólido historial de operación en diversos negocios a través de la cadena de valor del cemento en los mercados en que operamos.

Durante los siguientes 5 años y posteriormente, seguiremos concentrándonos en reclutar y contratar gerentes profesionales motivados y experimentados. Estimulamos a nuestros gerentes para que revisen regularmente nuestros procesos y practicas a fin de identificar enfoques gerenciales y de negocios innovadores que nos permitan mejorar nuestras operaciones. La rotación de nuestros gerentes de un país a otro y de un área de nuestras operaciones a otra dentro de nuestra región, hace posible que aumentemos su diversidad en cuanto a experiencia y conocimiento de nuestros negocios.

## *Promover nuestro desarrollo sostenible y fortalecer nuestra imagen con clientes, comunidades y autoridades*

En los siguientes 5 años, y también después de este periodo, una de nuestras prioridades es la construcción sostenible a través del desarrollo de productos, servicios y soluciones de construcción para una economía baja en carbono; programas de vivienda social y proyectos de infraestructura a gran escala; el aumento del uso de combustibles alternativos y materias primas; la optimización de la calidad del aire, el manejo de desperdicios y el reciclaje; y la implementación de planes de acción de biodiversidad en nuestras canteras.

Por ejemplo, en la mayoría de nuestras operaciones ofrecemos concreto auto-compactante con una huella baja de CO<sub>2</sub> y producimos cemento con bajo consumo energético, reduciendo así nuestra huella CO<sub>2</sub> y el uso de combustible. El uso de combustibles alternativos es una parte importante de nuestra estrategia energética y resalta nuestro compromiso hacia la eficiencia operativa y el desarrollo sostenible.

## ESTUDIO DE FACTIBILIDAD

---

También le asignamos una alta prioridad a la salud y seguridad de nuestros empleados, nuestros contratistas y nuestras comunidades. Adicionalmente, estamos comprometidos a ayudar a desarrollar nuestras comunidades locales y colaboramos con los gobiernos, ONG'S y líderes regionales para anticipar y abordar las demandas sociales emergentes. Buscamos cerciorarnos de ser un buen vecino y una parte activa dentro de cada comunidad en la que operamos.

# ESTUDIO DE FACTIBILIDAD

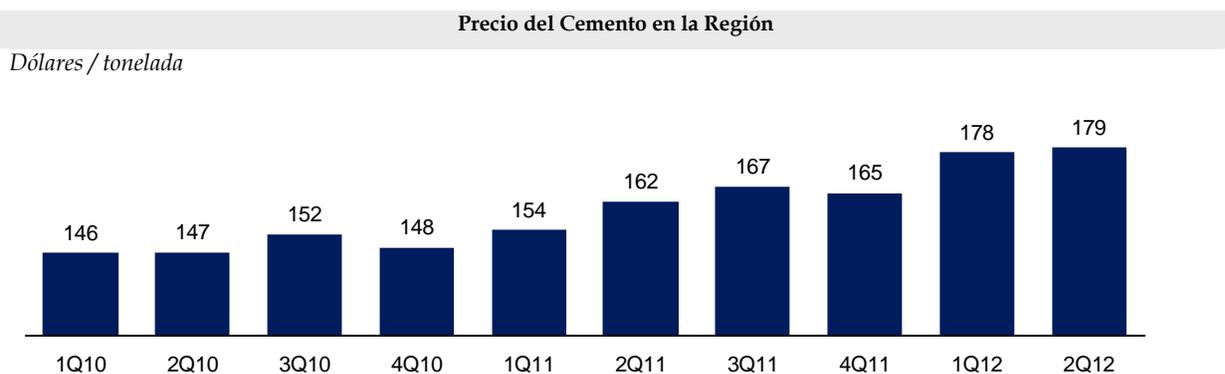
## Expectativas del Desempeño Operativo de CEMEX Latam Holdings

### Ventas Netas

Sobre una base combinada, los volúmenes de cemento de nuestras operaciones en la región aumentaron aproximadamente 12% en los seis meses culminados el 30 de junio de 2012 con respecto al mismo periodo culminado el 30 de junio de 2011. Los volúmenes de venta de concreto premezclado y de agregados aumentaron aproximadamente 17% y 18% durante el mismo periodo, respectivamente. El aumento en volúmenes en Colombia se debió a un aumento en la actividad de construcción impulsada por el sector residencial, particularmente el desarrollo de viviendas para clase media y alta. El gasto en construcción en el sector comercial e industrial, así como los grandes proyectos de infraestructura en Colombia tuvieron un impacto favorable en la actividad de construcción en el periodo. En Panamá, el aumento en volúmenes se debió a un aumento en la actividad de construcción impulsada principalmente por proyectos de infraestructura entre los que se encuentran el metro de la Ciudad de Panamá, los proyectos de expansión del Canal de Panamá, el Metro Bus y la hidroeléctrica de AES. En cuanto a Costa Rica, el aumento en volúmenes se debió a la participación de la compañía en proyectos comerciales y residenciales en la ciudad de San José entre los que se encuentran los centros comerciales de Plaza Metropoli y La Campiña. De la misma manera el sector de infraestructura impactó favorablemente la demanda en Costa Rica mediante la participación en la planta de generación eléctrica Reventazón. En Brasil, el aumento en volúmenes se debió principalmente a contratos de cemento con nuevos clientes como Ready Mix y Andrade Gutierrez, encargados de la construcción del estadio de fútbol de Manaus que será utilizado para el campeonato mundial FIFA de fútbol en 2014. Finalmente, el aumento en volúmenes de concreto premezclado en la región comprendida por Guatemala, Nicaragua y El Salvador, se debió a la participación de nuevos proyectos en el sector comercial. De mantenerse estas tendencias de aumentos de construcción en el sector público y privado, se estima que nuestros volúmenes de cemento sigan aumentando durante los siguientes 5 años siempre que podamos hacer frente a la demanda correspondiente.

El precio promedio de ventas de cemento de nuestras operaciones en la región aumentó aproximadamente 13%, en dólares, en los seis meses culminados el 30 de junio de 2012 con respecto al mismo periodo culminado el 30 de junio de 2011, mientras que el precio promedio del concreto premezclado aumentó aproximadamente 19% en dólares, durante dicho periodo. El aumento en precios fue el resultado de un alza generalizada de precios en el sector en Colombia y a precios más altos por productos especiales para la hidroeléctrica de AES en Panamá. Estos aumentos se vieron contrarrestados por la disminución en el precio de venta promedio de cemento en Costa Rica, la cual se originó tras el ingreso de un nuevo competidor a la industria cementera del país, COMCAOS, el cual utilizó estrategias de precio agresivas para ganar participación de mercado.

Como se muestra en la grafica de abajo, el precio del cemento en la región ha aumentado consistentemente.



*Fuente: Estimados de CEMEX Latam Holdings. Promedio ponderado por volumen para los mercados donde opera CEMEX Latam Holdings.*

A continuación la siguiente tabla resume el porcentaje (%), los aumentos (+) y las reducciones (-) para los seis meses culminados el 30 de junio de 2012, en comparación con el mismo periodo culminado el 30 de junio de 2011, en

# ESTUDIO DE FACTIBILIDAD

nuestros volúmenes y precios promedio nacionales de venta de cemento y concreto premezclado, así como los volúmenes de ventas de exportación de cemento para cada uno de nuestros segmentos geográficos. La siguiente tabla se presenta antes de las eliminaciones producto de la combinación.

| Segmento Geográfico                         | Volúmenes de Ventas Nacionales |                      |           | Volúmenes de Ventas de Exportación | Precios Nacionales Promedio en Moneda Local <sup>(1)</sup> |                      |
|---|--------------------------------|----------------------|-----------|------------------------------------|--|----------------------|
|   | Cemento                        | Concreto Premezclado | Agregados | Cemento                            | Cemento  | Concreto Premezclado |
| Colombia.....                               | +9%                            | +18%                 | +34%      | —                                  | +22%   | +21%                 |
| Panamá.....                                 | +28%                           | +15%                 | -1%       | —                                  | +4%  | +23%                 |
| Costa Rica.....                             | +14%                           | +23%                 | -22%      | -24%                               | -6%  | -4%                  |
| Brasil.....                                 | +53%                           | N/A                  | N/A       | -20%                               | +3%  | N/A                  |
| Resto de Centroamérica <sup>(2)</sup> ..... | -1%                            | +8%                  | -4%       | -31%                               | +4%  | +8%                  |
| Combinado.....                              | +12%                           | +17%                 | +18%      | -24%                               | +13%   | +19%                 |

N/A = No Aplica

- (1) Representa el cambio promedio en los precios nacionales de concreto premezclado y cemento en términos de moneda local. Para fines del segmento geográfico "Resto de Centroamérica", los precios promedio en términos de moneda local para cada país, se convirtieron a dólares según la tasa de cambio en efecto para el día final del período de reporte. Las variaciones para dicha región representan el cambio promedio ponderado de precios en dólares basado en los volúmenes totales de ventas en dicho país.
- (2) Incluye las operaciones en Guatemala, Nicaragua y El Salvador.

Producto del aumento en los volúmenes de ventas de cemento y concreto premezclado y del aumento de los precios promedio de venta, nuestras ventas netas combinadas aumentaron aproximadamente 30%, pasando de aproximadamente U.S.\$0.6 billones en los seis meses culminados al 30 de junio de 2011 a aproximadamente U.S.\$0.8 billones en el mismo periodo culminado el 30 de junio de 2012.

La siguiente tabla presenta información financiera condensada y seleccionada de las ventas netas, para cada uno de nuestros segmentos geográficos, para los seis meses culminados el 30 de junio de 2011 y 2012.

| Segmento Geográfico                         | Variación en Moneda Local <sup>(1)</sup> | Fluctuaciones de Moneda Aproximadas, Netas de Efectos de Inflación | Variaciones en Dólares | Ventas Netas para los Seis Meses Culminados el 30 de junio de |                   |
|---|--|--|------------------------|---|-------------------|
|   |  |  |                        | 2011  | 2012              |
| (en miles de dólares)                       |  |  |                        |   |                   |
| Colombia.....                               | +38%                                     | +3%  | +41%                   | 312.779   | 442.153           |
| Panamá.....                                 | +34%                                     | ---  | +34%                   | 115.029   | 154.560           |
| Costa Rica.....                             | ---                                      | -1%  | -1%                    | 66.171  | 65.736            |
| Brasil.....                                 | +56%                                     | -21%   | +35%                   | 26.351  | 35.501            |
| Resto de Centroamérica <sup>(2)</sup> ..... | +8%                                      | -4%  | +4%                    | 100.579   | 104.703           |
| Ventas netas antes de eliminaciones.....    |  |  | +29%                   | \$ 620.909  | \$ 802.653        |
| Eliminaciones de combinación.....           |  |  |                        | (12.847)  | (10.608)          |
| <b>Ventas Netas Combinadas.....</b>         |  |  | <b>+30%</b>            | <b>\$ 608.062</b>   | <b>\$ 792.045</b> |

N/A = No Aplica

- (1) Para fines del segmento geográfico "Resto de Centroamérica", las ventas netas en términos de moneda local para cada país individual se convierten a dólares, según las tasas de cambio en efecto para el día final del período de reporte. Las variaciones para cada país individual representan el cambio promedio ponderado de precios en dólares basado en los volúmenes de venta totales en dicho país.
- (2) Incluye las operaciones en Guatemala, Nicaragua y El Salvador.

Tras el aumento de nuestras ventas netas combinadas en la primera mitad del 2012, esperamos mantener un ritmo similar de crecimiento para el resto del 2012 impulsado por las tendencias favorables en los volúmenes y precios de nuestros productos.

Esperamos que la actividad de construcción, favorecida por los principales proyectos dentro del sector residencial, los programas de infraestructura y el sector comercial que se presentaron durante los seis primeros meses del año continúen impulsando la demanda para la segunda mitad del 2012. Con estos y nuevos proyectos, esperamos que la demanda de nuestros productos en la región siga creciendo en el periodo 2012-2016. Nuestras expectativas de los

# ESTUDIO DE FACTIBILIDAD

---

crecimientos de volúmenes de ventas de cemento y concreto premezclado de CEMEX Latam Holdings para el periodo 2012-2016, es que serán consistentes con el crecimiento de la demanda de estos mismos productos para la industria en la región descrita anteriormente en la sección “Expectativas de la Demanda de Materiales para la Construcción en la Región”. **No podemos asegurar que el crecimiento efectivo de la demanda y nuestras expectativas de crecimiento de volúmenes de ventas de cemento y concreto premezclado en dicho periodo vayan a materializarse parcial o totalmente.**

Los aumentos en precios de cemento y concreto premezclado implementados en nuestros principales mercados, Colombia y Panamá, durante los primeros seis meses del 2012 deberían de seguirse viendo reflejados durante el resto de este año. Para el periodo 2012-2016 asumimos aumentos de precio de venta de nuestros productos en el rango bajo de un solo dígito, principalmente como respuesta a la inflación y al aumento de precios de los diferentes componentes que utilizamos en la manufactura de nuestros productos. **No podemos asegurar que el aumento de precios asumido en dicho periodo vaya a materializarse parcial o totalmente.**

Para potenciar el crecimiento de nuestras ventas, ya sea vía el aumento en volúmenes o en precios de venta, hemos desarrollado diferentes iniciativas. Creemos en nuestro objetivo de integrar nuestro negocio a lo largo de la cadena de valor del cemento. Hemos evolucionado pasando de ser un proveedor tradicional de materiales de construcción a un proveedor de soluciones de construcción completamente integradas, principalmente en proyectos de infraestructura y vivienda que utilizan extensivamente nuestro cemento, concreto premezclado y nuestros productos de agregados. Por ejemplo, en Colombia lanzamos recientemente nuevas divisiones de vivienda e infraestructura fortaleciendo así nuestra posición como un proveedor de soluciones de construcción completamente integradas. Además, nos esforzamos en ofrecer soluciones de construcción superiores, en los mercados en los que nos desempeñamos. Para este fin, diseñamos nuestros productos y servicios, para que se adapten a las necesidades específicas de los clientes, desde construcción de hogares, mejoras y renovación, a las aplicaciones marinas/hidráulicas e industriales. Por ejemplo, hemos desarrollado un tipo de cemento, específicamente diseñado para cumplir con algunos requerimientos de ingeniería del proyecto de expansión del Canal de Panamá.

## Costos de Ventas y Gastos Operativos

Nuestro costo de ventas, incluyendo depreciación aumentó aproximadamente 11%, pasando U.S.\$340.9 millones en los seis meses culminados al 30 de junio de 2011 a U.S.\$378.9 millones en el mismo periodo culminado el 30 de junio de 2012, principalmente debido a mayores volúmenes de ventas. Como porcentaje de las ventas netas, el costo de ventas disminuyó de 56.1% en la primera mitad del 2011 a 47.8% en los seis meses culminados al 30 de junio de 2012, principalmente producto de mayores precios en nuestros mercados más importantes, así como de los resultados de nuestras iniciativas de reducción de costos que compensaron en gran medida el aumento de los costos de las materias primas y del combustible. Nuestros costos de ventas incluyen (i) gastos de flete de las materias primas utilizadas en nuestras plantas de producción. Sin embargo, nuestros costos de ventas no incluyen (gastos relacionados con personal y equipos que conforman nuestra red de ventas y aquellos gastos relacionados con almacenamiento en los puntos de venta, los cuales se incluyeron como parte de nuestra partida de gastos de ventas y gastos administrativos por un monto de aproximadamente U.S.\$20.8 millones y U.S.\$21.9 millones en los seis meses culminados el 30 de junio de 2011 y 2012, respectivamente; y (ii) gastos de flete de productos acabados de nuestras plantas de producción a nuestros puntos de venta y de nuestros puntos de venta a las ubicaciones de nuestros clientes, que se incluyeron como parte de nuestra partida gastos de distribución (exceptuando los gastos de distribución o entrega relacionados con nuestro negocio de concreto premezclado que se incluyen en nuestro costo de venta), y los cuales para los seis meses culminados el 30 de junio de 2011 y 2012, representaron U.S.\$46.8 millones y U.S.\$72.5 millones, respectivamente.

Nuestros gastos operativos, los cuales incluyen gastos de distribución, de venta y gastos administrativos, aumentaron aproximadamente 35% pasando de aproximadamente de U.S.\$149.3 millones para los seis meses culminados al 31 de junio de 2011 a aproximadamente U.S.\$202.2 millones para el mismo periodo en 2012, principalmente producto de mayores gastos de distribución, los cuales fueron compensados parcialmente por el ahorro logrado gracias a nuestras iniciativas de reducción de costos. Estas iniciativas de reducción de costo incluyen el uso de combustibles alternos, la disminución en el uso de equipo de renta, limitar el uso de clinker comprado y el uso de tecnología seca en cinco de las seis plantas que operamos. Como porcentaje de las ventas netas, nuestros gastos operativos representaron aproximadamente 24.6% y 25.6% durante los seis primeros meses de 2011 y 2012, respectivamente.

# ESTUDIO DE FACTIBILIDAD

En CEMEX Latam Holdings, tenemos como objetivo apalancar la experiencia operativa de CEMEX en la región para continuar reduciendo nuestros costos generales de producción de cemento a través de políticas disciplinadas de manejo de costos y del mejoramiento de la eficiencia. Como ejemplo, en Colombia, aprovechando el *know-how* de CEMEX hemos venido trabajando para lograr mayor eficiencia y confiabilidad de equipos y, como resultado, experimentó una mejora de eficiencia de 91% desde el año culminado el 31 de diciembre de 2011 hasta los seis meses concluidos el 30 de junio de 2012.

Nuestra industria depende en gran medida de recursos naturales y energéticos. Esperamos lograr ahorrar costos energéticos gestionando activamente nuestra contratación y abastecimiento de energía, y aumentando el uso de combustibles alternativos. Creemos que estas medidas de ahorro de costos nos colocaran en una mejor posición para adaptarnos rápidamente a aumentos potenciales de la demanda y, con ello, nos beneficiaremos del apalancamiento operativo que hemos integrado a nuestra estructura de costos. Por ejemplo, en Costa Rica hemos aumentado el uso de combustibles alternativos de aproximadamente 20% en 2009 a aproximadamente 30% en 2011 y a aproximadamente 40% para los seis meses culminados el 30 de junio de 2012. Adicionalmente, en Colombia comenzamos a usar combustibles alternativos, los cuales representan el 7.5% de su consumo total de combustible para los seis meses terminados en junio 30 de 2012.

**No podemos asegurar que podamos ser exitosos en nuestros esfuerzos por reducir los gastos operativos, costos energéticos y/o aumentar el uso de combustibles alternativos para cumplir la meta propuesta para fines de 2015.**

## Ingresos Operativos

Por las razones mencionadas anteriormente nuestros ingresos operativos aumentaron aproximadamente 79%, pasando de aproximadamente, U.S.\$117.9 millones en los seis meses culminados el 30 de junio de 2011 a aproximadamente U.S.\$210.9 millones en el mismo periodo culminado el 30 de junio de 2012. Como porcentaje de las ventas netas, los ingresos operativos representaron aproximadamente 19.3% y 26.6% para el mismo periodo culminado el 30 de junio de 2011 y 2012, respectivamente.

La siguiente tabla presenta información financiera condensada y seleccionada de los ingresos operativos, para cada uno de nuestros segmentos geográficos, para los seis meses culminados el 30 de junio de 2012 y 2011.

| Segmento Geográfico                         | Variación en Moneda Local <sup>(1)</sup> | Fluctuaciones de Moneda Aproximadas, Netas de Efectos de Inflación | Variaciones en Dólares | Ingresos Operativos para los Seis Meses Culminados el 30 de junio de |                   |
|---|--|--|------------------------|--|-------------------|
|   |  |  |                        | 2011   | 2012              |
|   |  |  |                        | (en miles de dólares)  |                   |
| Colombia.....                               | +82%                                     | +3%  | +85%                   | 70.937   | 131.397           |
| Panamá.....                                 | +218%                                    | ---  | +218%                  | 11.132   | 35.407            |
| Costa Rica .....                            | +15%                                     | -1%  | +14%                   | 11.578   | 13.238            |
| Brasil.....                                 | +27%                                     | -17%   | +10%                   | 6.428  | 7.039             |
| Resto de Centroamérica <sup>(2)</sup> ..... | +28%                                     | +6%  | +34%                   | 17.812   | 23.877            |
| <b>Ingreso Operativo .....</b>              |  |  | <b>+79%</b>            | <b>\$ 117.887</b>  | <b>\$ 210.958</b> |

N/A = No Aplica

(1) Para fines del segmento geográfico "Resto de Centroamérica", los ingresos operativos en términos de moneda local para cada país individual se convierten a dólares, según las tasas de cambio en efecto para el día final del periodo de reporte. Las variaciones para cada país individual representan el cambio promedio ponderado de precios en dólares basado en los volúmenes de venta totales en dicho país.

(2) Incluye las operaciones en Guatemala, Nicaragua y El Salvador.

En cuanto los resultados por segmento geográfico, los crecimientos más relevantes en ingresos operativos se presentaron en nuestros dos mercados más importantes, Colombia y Panamá. Los ingresos operativos correspondientes a nuestras operaciones en Colombia y Panamá aumentaron aproximadamente 85% y 218%, durante los seis meses culminados el 30 de junio de 2012 comparado contra los seis meses culminados el 30 de junio de 2011, respectivamente. Durante la primera mitad del 2012, nuestro ingreso operativo de las operaciones en Colombia y Panamá representó aproximadamente el 62% y 17% de nuestro ingreso operativo combinado total antes de las eliminaciones resultantes de la combinación, respectivamente. En Colombia, como porcentaje de las ventas netas, los ingresos operativos aumentaron de aproximadamente 23% a 30% para los seis meses culminados el 30 de junio de 2011 y 2012, respectivamente. Por otro lado, como porcentaje de las ventas netas, los ingresos operativos en Panamá crecieron de aproximadamente 10% y 23% para dicho periodo.

## ESTUDIO DE FACTIBILIDAD

---

El incremento en ingresos operativos de aproximadamente 79% comparado con un crecimiento en ventas netas de aproximadamente 30% durante los seis meses culminados el 30 de junio de 2012 contra el mismo periodo del año anterior demuestra nuestra capacidad y flexibilidad de reducir nuestros costos operativos. Esto se traduce en un incremento de márgenes operativos que se espera continúe para el resto del 2012.

A través de dinámicas de industria favorables en el sector de vivienda e infraestructura en conjunto con las iniciativas de CEMEX Latam Holdings para impulsar el crecimiento de nuestras ventas y la reducción de costos mencionadas anteriormente, esperamos un crecimiento de nuestros ingresos operativos para el periodo 2012-2016, así como mejoras en márgenes operativos a comparación de los que se presentan actualmente. **No podemos asegurar que el incremento en nuestros ingresos operativos en periodos históricos vaya a repetirse parcial o totalmente en periodos futuros ni que vayamos a lograr mejoras en nuestros márgenes operativos.**

Para la estimación financiera a largo plazo de la compañía, se realizó un análisis de los diferentes mercados donde operamos basado en las tendencias de inversión privada y gubernamental, las perspectivas macroeconómicas de los diferentes mercados y las diferentes variables que pudieran tener incidencia en estas tendencias. **No podemos asegurar que el crecimiento de nuestros ingresos operativos así como la mejora en los márgenes operativos que esperamos para el periodo 2012-2016 vayan a materializarse parcial o totalmente.**

Para estimar los volúmenes de los próximos años se realizó un análisis de la demanda de materiales de construcción en los mercados donde operamos. El análisis fue hecho en base a fuentes de información oficiales para las diferentes variables que afectan la demanda de cemento y concreto premezclado y la expectativa de crecimiento macroeconómico en los diferentes mercados. En cada país donde tenemos presencia tomamos en cuenta las variables más importantes que pudieran impactar la demanda de los volúmenes de nuestros productos. Los volúmenes presentados en el plan de negocios a continuación se espera crezcan en línea a la expectativa de demanda de cemento y concreto premezclado descrita en la sección "Expectativas de la Demanda de Materiales para la Construcción en la Región" de este documento.

La estimación de precios de nuestros productos para el plan de negocios parten de los precios que hemos obtenido históricamente y son proyectados en base a ciertos factores como la inflación, el efecto que se da a medida que algunos proyectos de infraestructura culminan durante el periodo de proyección y la estrategia de la compañía. Por otra parte, el enfoque de la compañía en ofrecer soluciones para la construcción en vez de materiales desagregados y obtener eficiencias en la segmentación de nuestros clientes nos permitiría obtener mejores precios.

Dentro de nuestro plan de negocios para el periodo 2012 - 2016, esperamos crecer las ventas en base a las tendencias favorables de precio y volumen descritas anteriormente. Igualmente esperamos crecer nuestros márgenes operativos durante el periodo de proyección como resultado de iniciativas para reducir costos como el uso de fuentes de energía alternativas y medidas de reducción de costos que esperamos reduzcan nuestros costos variables.

Estimamos nuestros gastos financieros acorde a los préstamos que tenemos con CEMEX, los cuales representan casi la totalidad de nuestra deuda, que están sujetos a una tasa de interés anual promedio de 7.00%. Los préstamos están divididos en préstamos a término y préstamos revolventes con un vencimiento promedio de seis años.

Como parte de nuestra visión de crecimiento, hemos estimado que necesitaremos alrededor de U.S.\$35 millones anuales de capex de mantenimiento. En cuanto al capex estratégico estimamos tener gastos de U.S.\$25 millones anuales.

Las siguientes tablas presentan el plan de negocio de la compañía para el periodo 2012-2016 en base a los supuestos mencionados en los párrafos anteriores.

# ESTUDIO DE FACTIBILIDAD

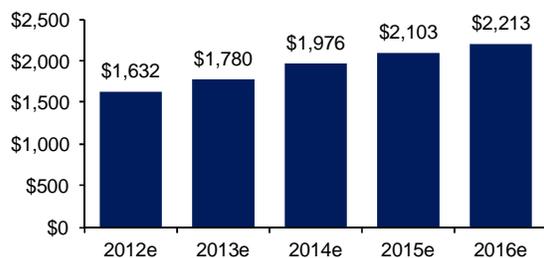
Los supuestos de volumen y precios se presentan en la siguiente tabla:

|  | 2012e | 2013e | 2014e | 2015e | 2016e |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Volumen Consolidado</b>             |       |       |       |       |       |
| Cemento (toneladas métricas)           | 11.4% | 6.1%  | 5.9%  | 4.6%  | 4.0%  |
| Concreto Premezclado (m <sup>3</sup> ) | 21.1% | 12.5% | 8.1%  | 7.2%  | 4.3%  |
| Agregados (toneladas métricas)         | 24.8% | 12.8% | 8.8%  | 3.2%  | 4.4%  |
| <b>Precios Consolidados (\$/ton)</b>   |       |       |       |       |       |
| Cemento                                | 10.6% | 2.5%  | 3.2%  | 2.4%  | 0.6%  |
| Concreto Premezclado                   | 17.0% | 3.6%  | 3.7%  | 1.8%  | 1.8%  |
| Agregados                              | 13.4% | 10.2% | 7.4%  | 7.0%  | 6.9%  |

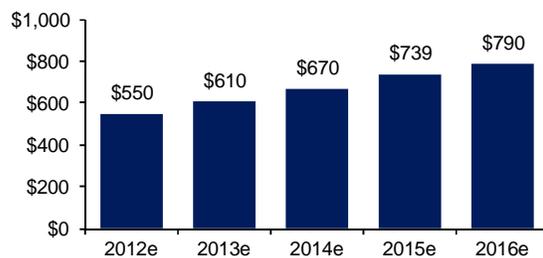
La siguiente tabla presenta la estimación financiera a largo plazo de CEMEX Latam Holdings:

|                                       | 2012e      | 2013e      | 2014e      | 2015e      | 2016e      |
|---------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Ingresos                              | 1,632      | 1,780      | 1,976      | 2,103      | 2,213      |
| Costos Operativos                     | (805)      | (861)      | (961)      | (1,003)    | (1,042)    |
| Gastos de Distrib., Admon. y de Venta | (347)      | (382)      | (420)      | (437)      | (459)      |
| <b>EBIT</b>                           | <b>479</b> | <b>537</b> | <b>595</b> | <b>662</b> | <b>712</b> |
| Gastos Financieros                    | (65)       | (175)      | (156)      | (129)      | (97)       |
| Impuestos                             | (84)       | (98)       | (111)      | (117)      | (126)      |
| <b>Utilidad Neta Consolidada</b>      | <b>331</b> | <b>264</b> | <b>328</b> | <b>416</b> | <b>489</b> |
| Depreciación & Amortización           | (71)       | (74)       | (76)       | (77)       | (78)       |
| <b>EBITDA</b>                         | <b>550</b> | <b>610</b> | <b>670</b> | <b>739</b> | <b>790</b> |
| <b>Margenes</b>                       |            |            |            |            |            |
| Margen EBIT                           | 29%        | 30%        | 30%        | 31%        | 32%        |
| Margen EBITDA                         | 34%        | 34%        | 34%        | 35%        | 36%        |
| Margen Utilidad Neta                  | 20%        | 15%        | 17%        | 20%        | 22%        |
| <b>Capex</b>                          |            |            |            |            |            |
| Capex de Mantenimiento                | (30)       | (35)       | (36)       | (37)       | (38)       |
| Capex Estratégico                     | (89)       | (68)       | (24)       | (28)       | (23)       |

**Ingresos (U.S.\$mm)**



**EBITDA (U.S.\$mm)**



# ESTUDIO DE FACTIBILIDAD

La tabla que a continuación presenta el Balance General de la CEMEX Latam Holdings:

| <b>Balance General</b>          |              |              |              |              |              |
|---------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <i>En millones de dólares</i>   |              |              |              |              |              |
|                                 | <b>2012e</b> | <b>2013e</b> | <b>2014e</b> | <b>2015e</b> | <b>2016e</b> |
| Caja y Efectivo                 | 43           | 45           | 44           | 44           | 43           |
| Otros Activos Circulantes       | 291          | 293          | 321          | 298          | 348          |
| <b>Total Activo Circulante</b>  | <b>334</b>   | <b>338</b>   | <b>365</b>   | <b>342</b>   | <b>392</b>   |
| Propiedad, Planta y Equipo Neto | 1,089        | 1,113        | 1,092        | 1,070        | 1,048        |
| Otros Activos                   | 2,460        | 2,463        | 2,468        | 2,474        | 2,480        |
| <b>Total Activos</b>            | <b>3,882</b> | <b>3,913</b> | <b>3,925</b> | <b>3,886</b> | <b>3,920</b> |
| Pasivos de Corto Plazo          | 360          | 358          | 372          | 356          | 381          |
| Pasivos de Largo Plazo          | 3,370        | 3,140        | 2,810        | 2,370        | 1,890        |
| <b>Total Pasivos</b>            | <b>3,730</b> | <b>3,498</b> | <b>3,182</b> | <b>2,727</b> | <b>2,271</b> |
| <b>Total Capital</b>            | <b>152</b>   | <b>416</b>   | <b>744</b>   | <b>1,160</b> | <b>1,649</b> |
| <b>Total Pasivos y Capital</b>  | <b>3,882</b> | <b>3,913</b> | <b>3,925</b> | <b>3,886</b> | <b>3,920</b> |

El Balance General presentado no incluye el impacto de la Emisión de Acciones que se pretende realizar.

# ESTUDIO DE FACTIBILIDAD

---

## Referencias

- Banco de Desarrollo de America Latina. *La Infraestructura en el Desarrollo Integral de America Latina*. Caracas. 2011-10. 132 p.
- Banco Interamericano de Desarrollo. *Un Espacio para el Desarrollo*. Washington, D.C. 2012. 311 p.
- Business Monitor International. *Central America Infrastructure Report*. London. 2012-Q3. 71 p.
- Business Monitor International. *Colombia Infrastructure Report*. London. 2012-Q3. 70 p.
- Comisión Económica para America Latina y el Caribe. *La Brecha de Infraestructura en America Latina y el Caribe*. Santiago de Chile. 2011-07. 85 p.
- Economist Intelligence Unit. *Country Report - Colombia*. London. 2012-08. 24 p.
- Economist Intelligence Unit. *Country Report - Costa Rica*. London. 2012-08. 24 p.
- Economist Intelligence Unit. *Country Report - Panama*. London. 2012-08. 20 p.
- Fondo Monetario Internacional. *Perspectivas Económicas - Las Américas*. Washington, D.C. 2012-04. 82 p.
- Gobierno de la Republica de Panamá. *Plan Estratégico de Gobierno 2010 - 2014*. Ciudad de Panamá. 2009-12. 142 p.
- Ministerio de Obras Públicas y Transportes - Costa Rica. *Plan Nacional de Transporte*. San José. 38 p.
- Ministerio de Transportes de Colombia. *Infraestructura para la Prosperidad*. Bogotá. 95 p.
- World Economic Forum. *Benchmarking National Attractiveness for Private Investment in Latin American Infrastructure*. Geneva. 2007. 48 p.
- World Economic Forum. *The Global Competitiveness Report 2011 - 2012*. Geneva. 2011. 544 p.