(Prospecto a disposición.)

OFERTA PUBLICA PRIMARIA DE SUSCRIPCION DE 76'000,000 ACCIONES COMUNES NOMINATIVAS CLASE I SERIE "B" SIN EXPRESION DE VALOR NOMINAL REPRESENTATIVAS DEL CAPITAL SOCIAL DE

CHIHUAHUA CEMENTO PORTLAND

GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, S.A DE C.V.

PRECIO POR ACCION	IMPORTE DE LA OFERTA	PERIODO DE LA OFERTA	FECHA DE CRUCE	FECHA DE LIQUIDACION
$2,360 PESOS	$179,360 MILLONES DE PESOS	2 Y 3 DE MARZO	3 DE MARZO	5 DE MARZO

Las acciones que se ofrecen en venta representan el 23.3% del capital social de Grupo Cementos de Chihuahua, S.A. y pueden ser adquiridas por personas físicas o morales, mexicanas o extranjeras, Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros e Instituciones de Fianzas, Sociedades de Inversión Común, Instituciones de Crédito, Arrendadoras Financieras, Almacenes Generales de Depósito, Empresas de Factoraje Financiero, Uniones de Crédito y Fondos de Pensiones y Jubilaciones.

La inscripción de la acciones objeto de esta oferta en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, surtirá efectos simultáneamente a la realización de la oferta pública a que se refiere el presente. Las acciones cotizarán en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

La inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del emisor.

La oferta pública primaria a que se refiere el presente se llevará a cabo en forma simultánea a una colocación de naturaleza privada en los Estados Unidos, de conformidad con la Sección 4 (2) de la Ley de Valores de 1933 de ese país.

Intermediario Colocador:

Operadora de Bolsa, S.A. de C.V.
Casa de Bolsa, Grupo Financiero OBSA

Aut. C.N.V. _____

3 de Marzo de 1992.

OFERTA PUBLICA PRIMARIA
DE
SUSCRIPCION DE

76'000,000

DE ACCIONES COMUNES NOMINATIVAS CLASE I SERIE "B" SIN EXPRESION DE VALOR NOMINAL REPRESENTATIVAS DEL CAPITAL SOCIAL DE

GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, S.A. DE C.V.

Precio por Acción	Importe de la Oferta	Periodo de la Oferta	Fecha de Registro en Bolsa	Fecha de Liquidación
$ 2,360 Pesos	$ 179,360 Millones de Pesos	26 y 27 de febrero de 1992	27 de febrero de 1992	2 de marzo de 1992

Las acciones que se ofrecen en venta representarán el 23.3% de las 326,000,000 de acciones en que se dividirá el capital social pagado de Grupo Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V. en el supuesto de que no se ejerza la opción de sobre-asignación a que se hace mención en el presente. Las acciones pueden ser adquiridas por personas físicas o morales, mexicanas o extranjeras, Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros e Instituciones de Fianzas, Sociedades de Inversión Comunes, Arrendadoras Financieras, Empresas de Factoraje Financiero, Uniones de Crédito y Fondos de Pensiones y Jubilaciones.

La inscripción de las acciones objeto de esta oferta en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, surtirá efectos simultáneamente a la realización de la oferta pública a que se refiere el presente. Las Acciones cotizarán en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

La inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del emisor.

Grupo Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V. ha otorgado al colocador líder una opción de sobre-asignación de hasta 11'400,000 acciones que, en su caso, representarían el 3.37% del capital social de la emisora, amparado por 337'400,000 acciones. La opción estará vigente en el plazo de 30 días contado a partir de la fecha en que inicie el período de oferta. En el supuesto de que se ejerza la opción mencionada en su totalidad, se habrá colocado entre el público el 25.9% del capital social de la emisora.

Una porción de las acciones materia de la oferta pública primaria a que se refiere el presente se colocará simultáneamente en forma privada en los Estados Unidos de América, mediante operaciones exentas de registro de conformidad con lo dispuesto por la Ley de Valores de 1933 de ese país.

Sindicato Colocador | **Intermediario Colocador Líder**

InverMéxico, S.A. de C.V., Casa de bolsa
Acciones y Valores de México, S.A. de C.V., Casa de Bolsa
GBM Grupo Bursátil Mexicano, S.A. de C.V., Casa de Bolsa
Casa de Bolsa Inverlat, S.A. de C.V.
Probursa, S.A. de C.V., Casa de Bolsa
Valores Bursátiles de México, S.A. de C.V.
Bursamex, S.A. de C.V., Casa de Bolsa
Vector Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

Operadora de Bolsa, S.A. de C.V.
Casa de Bolsa, Grupo Financiero OBSA

Aut. C.N.V. 7886

27 de febrero de 1992

INDICE

Página

I. RESUMEN DEL PROSPECTO

La Compañía 1
Resumen de la Información Financiera 2
Términos de la Oferta Simultánea 3
Características de la Oferta 3
Colocación en los Estados Unidos 3
Opción de Sobre-asignación 3
Bases para la Fijación del Precio 4
Múltiplos de Colocación 4
Autorización de la Emisión 4
Destino de los Fondos 4
Capitalización 5

II. CONSIDERACIONES DE INVERSION

La Industria del Cemento en México 6
Evolución del Sector Cemento 6
Características de la Industria 6
Capacidad de Producción 7
Demanda de Cemento 7
Estructura Geográfica de Mercado 8
Canales de Distribución 9
Impacto del Tratado de Libre Comercio 9
Mercado de Valores en México 11
Marco Legal 11
Precios y Operación Bursátil 11
Comportamiento de las Empresas Cementeras en la Bolsa Mexicana de Valores 13
La Compañía 14
Dividendos 14
Rentabilidad 14
Planes de Expansión 14

III. DESCRIPCION DEL NEGOCIO

Denominación Social 16
Panorama General 16
Mercado 16
Precios 19
Instalaciones Fabriles 20
Proceso de Producción 21
Materias Primas 23
Tecnología 23
Calidad de los Productos 23
Control Ambiental 24
Descripción del Proyecto 24
Administración de la Compañía 26
Consejo de Administración 26
Principales Funcionarios 26
Organización Administrativa 27
Estructura Operativa (Subsidiarias) 28
División Cementos 28
División Concreto 28
División Materias Primas y Transporte 28
Estructura Corporativa 29
Recursos Humanos 30

IV. ANALISIS DE LA ADMINISTRACION SOBRE LOS RESULTADOS DE OPERACION Y DE LA SITUACION FINANCIERA

Información Financiera Seleccionada 31
Ventas 32
Utilidad de Operación 33
Otros Gastos y Productos 33
Costo Integral de Financiamiento 33
Utilidad Neta 33
Inversiones en Activo Fijo 34
Capital Neto en Trabajo 34
Liquidez y Endeudamiento 34

V. ASPECTOS LEGALES

Antecedentes Legales 35
Reestructuración Corporativa 35
Camsa 35
Cemex 35
Domicilio Social y Ubicación de las Oficinas Principales 36
Objeto Social 36
Estructura del Capital Social 36
Demanda de Dumping al Cemento Gris Mexicano 37
Auditoría Legal 38
Dictámenes 38

VI. ESTADOS FINANCIEROS DICTAMINADOS

I. RESUMEN DEL PROSPECTO

La Compañía.

Grupo Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V. (en adelante "GCC" o la Compañía) es una sociedad controladora integrada verticalmente, cuyas subsidiarias se dedican a la fabricación y comercialización de cemento gris, mortero, concreto premezclado y materiales para construcción. GCC remonta su origen a 1941, cuando Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V., su principal subsidiaria, inició la producción de cemento en la Ciudad de Chihuahua, Chih. Las instalaciones de las sudsidiarias de la Compañía incluyen dos plantas de cemento, dos plantas de mortero, cinco concreteras, dos terminales e instalaciones para la producción de materiales para la construcción.

La Compañía atiende el 98% del mercado del estado de Chihuahua, donde el crecimiento regional ha sido superior al promedio de la industria nacional y exporta a la zona fronteriza de los Estados Unidos colindante con dicho estado.

GCC se ubica en una región donde su gran extensión territorial está rodeada de montañas y desiertos que forman una barrera natural que la protege de la competencia por el alto costo que implica la transportación del cemento y, además, cuenta con abundancia de materias primas, lo que en conjunto constituye su nicho de mercado.

Durante 1990 las ventas netas de la Compañía ascendieron a $241,405 millones de pesos, con una utilidad neta de $38,574 millones de pesos (a pesos de noviembre de 1991). Durante los últimos doce meses de diciembre de 1990 a noviembre de 1991 las ventas netas fueron de $274,981 millones de pesos, con una utilidad neta de $62,126 millones de pesos, lo que representó un incremento en las utilidades del 61% en relación con el ejercicio terminado en diciembre de 1990.

Las expectativas favorables del sector, derivadas de un fortalecimiento de la economía nacional y de una mayor desregulación de la industria, fincan las bases para seguir manteniendo una tendencia creciente en las utilidades de GCC.

Ha sido una preocupación constante de la administración de la Compañía contar con instalaciones competitivas tecnológicamente y aprovechar la capacidad con altos niveles de utilización para lograr una rentabilidad atractiva.

La Compañía contempla dentro de su plan estratégico de desarrollo, el incremento en su capacidad instalada y tiene como proyecto principal la instalación de una nueva planta para la producción de cemento gris en Ciudad Juárez, Chih., lo que le permitirá aumentar significativamente su capacidad actual y reafirmar el dominio de su mercado natural. La posición de liquidez tan favorable de la Compañía, producto de una alta generación de flujos, hará posible financiar más de la mitad del costo del proyecto, por lo que aunado a los fondos provenientes de esta Oferta Pública que serán aplicados al mismo fin, permitirán a GCC mantener una posición financiera sana mientras se construye la planta.

Existe una alianza estratégica con CEMEX, S.A. ("Cemex") desde 1987 al participar ésta con el 49% del capital de Control Administrativo Mexicano, S.A. de C.V., ("CAMSA"), sociedad controladora de GCC. Asimismo, Cemex proporciona a GCC asistencia técnica, financiera y en materia de exportaciones. Cemex es actualmente el productor de cemento gris más grande de América y cuarto productor en el mundo.

Resumen de la Información Financiera.

Grupo Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V. fue constituída como controladora pura en junio de 1991, fecha en la cual se llevó a cabo una reestructuración corporativa en CAMSA, en virtud de la cual GCC adquirió el control de sus actuales subsidiarias. Los Estados Financieros de dichas subsidiarias, por los doce meses terminados el 30 de noviembre de 1991 y por los años terminados en 1987, 1988, 1989 y 1990, se consolidaron retroactivamente con los de la Compañía para mostrar el efecto combinado del grupo.

Los Estados Financieros Consolidados de GCC por el año que terminó el 31 de diciembre de 1990 y los de los últimos doce meses terminados el 30 de noviembre de 1991 fueron preparados conforme al tercer documento de adecuaciones al Boletín B-10 emitido por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos y se expresan en pesos de poder adquisitivo de la fecha del último Balance General que se presenta.

Los Estados Financieros Consolidados Auditados de los años 1987, 1988 y 1989, fueron preparados de acuerdo a los lineamientos del Boletín B-10 emitido por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos y se expresan en pesos corrientes conforme a los principios de contabilidad que estaban en vigor en esas fechas.

Para efectos de comparación, la información financiera que se muestra a continuación, se derivó de los Estados Financieros Auditados, actualizados a pesos constantes de noviembre de 1991, mediante la aplicación del Indice Nacional de Precios al Consumidor, publicado por Banco de México e incluye una adecuación en los criterios de valuación de inversiones en activo fijo y su depreciación correspondiente, de acuerdo a los estándares de la Industria Cementera.

GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, S.A. DE C.V.
(En millones de pesos constantes al 30 de noviembre de 1991)

	1987	1988	1989	1990	Dic. 1990/ Nov 1991
EDO. DE RESULTADOS					
Ventas	283,535	256,377	245,003	241,405	274,981
Utilidad de Operación	46,077	34,318	19,921	41,707	61,265
Utilidad Neta Minoritaria	18,290	5,226	5,362	5,090	609
Utilidad Neta Mayoritaria	34,634	31,298	20,942	33,484	61,517
BALANCE GENERAL					
Total de Activo	488,251	483,352	506,989	512,902	499,262
Pasivo Circulante	66,154	48,745	46,540	49,209	29,358
Pasivo Largo Plazo	97,142	26,230	17,645	14,043	16,010
Pasivo Total	163,296	74,975	64,181	63,252	45,368
Total Capital Contable	324,955	408,377	442,808	449,650	453,894
OTROS DATOS					
Flujo Neto de Operación (*)	64,276	56,488	31,695	36,144	63,119
No. de Acciones equivalentes	250	250	250	250	250
UPA / Accion (Pesos)	138	125	84	134	246

(*) Flujo Neto de Operación: Utilidad de Operación + Depreciación - ISR y PTU +/- Movimientos en Clientes, Inventarios y Proveedores.

Términos de la Oferta Simultánea.

a) Características de la Oferta.

Emisor:	Grupo Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V.
Tipo de Oferta:	Oferta Pública Primaria de Suscripción
Número de Acciones a colocarse y sus características:	76'000,000 acciones comunes, ordinarias, nominativas, Clase I, Serie "B", cupón uno a cinco, sin expresión de valor nominal, amparadas por un título múltiple que se depositará en la S.D. INDEVAL,S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores.*
Porcentaje del Capital Social a ofrecerse, después de la oferta:	23.31% **
Precio de colocación por acción:	$ 2,360 M.N.
Monto de la Oferta:	$ 179,360'000,000 M.N.
Período de la Oferta:	26 y 27 de febrero de 1992.
Clave de Pizarra:	GCC
Posibles adquirentes:	Personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera; Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros e Instituciones de Fianzas; Sociedades de Inversión Comunes; Arrendadoras Financieras; Empresas de Factoraje Financiero; Uniones de Crédito y Fondos de Pensiones o Jubilaciones.

* Este número de acciones de GCC no incluye las acciones objeto de la opción de sobre-asignación que podrá ejercer el intermediario líder en los términos que se indican en este capítulo.

** En el supuesto de que el colocador líder ejerza la opción de sobre-asignación que le ha otorgado GCC, el porcentaje colocado de capital social ascenderá a 25.9%.

b) Colocación en los Estados Unidos

Simultáneamente a la Oferta Pública primaria de acciones a que se refiere el presente prospecto, OBSA International, Inc. (subsidiaria de Operadora de Bolsa, S.A. de C.V., Casa de Bolsa autorizada para actuar como "broker-dealer" por la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos) llevará a cabo una oferta privada de acciones de GCC entre los denominados "inversionistas institucionales acreditados". Se estima que la colocación privada que se efectuará en los Estados Unidos será de aproximadamente 19'500,000 acciones Clase I Serie "B", es decir aproximadamente el 26% de las acciones materia de la oferta a la que se refiere el presente prospecto. El precio al cual se ofrecerán las acciones en los Estados Unidos será el equivalente en dólares de ese país del precio en pesos que se establece en el presente prospecto, entre un número limitado de inversionistas que reunen ciertos requisitos.

Las acciones de GCC no se han registrado ni existe la intención de registrarlas bajo la Ley de Valores citada y estarán sujetas a ciertas restricciones en cuanto a su transmisión y venta en los Estados Unidos.

La colocación privada aludida se efectuará mediante operaciones que no requieren de registro conforme a la Ley de Valores de los Estados Unidos de América de 1933.

Las acciones no cotizarán en ninguna bolsa norteamericana y, por ende, no existirá un mercado líquido de éstas fuera de México.

c) Opción de Sobre-Asignación.

GCC ha otorgado al colocador líder una opción para que éste realice sobre-asignaciones de hasta 11'400,000 acciones representativas del 3.37% del capital social de la Compañía. La opción de sobre-asignación podrá ejercerse al precio de la colocación, por una sola vez en un período de 30 días siguientes a la fecha en que inicie la oferta pública.

En el supuesto de que el colocador líder ejerza la opción aludida en su totalidad, GCC recibirá aproximadamente $26,904'000,000 adicionales en la venta de las 11'400,000 acciones citadas, menos la comisión que corresponda.

En relación con lo anterior, Operadora de Bolsa, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, en su carácter de colocador líder, podrá llevar a cabo operaciones de estabilización del precio de las acciones de GCC en el mercado, entendiéndose por estas operaciones a las posturas de compra y adquisiciones de acciones que tengan por objeto prevenir o retardar la disminución de su precio en el mercado.

d) Bases para la fijación del precio.

1. Situación financiera de Grupo Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V. al 30 de noviembre de 1991, últimos doce meses.
2. Múltiplo Precio/Utilidad e Indice Precio/Valor en Libros del sector y ramo al que pertenece GCC.
3. Plan de inversiones, potencial de crecimiento de las utilidades y capacidad de generación de flujo de la Compañía.

e) Múltiplos de colocación.

El múltiplo Precio/Utilidad conocido (últimos 12 meses) antes de la oferta es de 9.6 y después de la oferta es de 12.5 veces, mientras que el índice Precio/Valor en Libros es de 1.22 veces, éstos fueron calculados en base a las cifras que presenta la situación financiera de la Compañía al 30 de noviembre de 1991.

f) Autorización de la emisión.

La Oferta Pública Primaria de Acciones a la que se refiere el presente prospecto, fue aprobada por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas de la Compañía celebrada el 30 de enero de 1992.

Mediante oficio No. 7886 expedido el 15 de octubre de 1991, la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional de Valores autorizó la inclusión de la Compañía en el Listado Previo de Emisoras que lleva esa Comisión en los términos de lo dispuesto en la Circular 11-15, así como la Oferta Pública de sus acciones. Conforme a la Circular citada, la inscripción de las acciones de GCC en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios surtirá efectos en la fecha en que inicie la Oferta Pública de sus acciones.

Destino de los Fondos.

Se estima que los ingresos provenientes de la Oferta Pública de acciones de Grupo Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V., ascenderán a $179,360'000,000 millones, suponiendo un precio inicial de $2,360 por acción, sin tomar en consideración a las acciones objeto de la opción de sobre- asignación que ha otorgado GCC al colocador líder. Dichos ingresos serán utilizados en su programa de modernización e incremento de capacidad el cual contempla como proyecto principal la instalación de una nueva planta en Cd. Juárez, Chihuahua para producir 850 mil toneladas anuales de cemento (ver Pág. 24 "Descripción del Proyecto") y la instalación de nuevas plantas concreteras .

Capitalización.

En la tabla siguiente se muestra la capitalización de Grupo Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V. y subsidiarias al 30 de noviembre de 1991 y el efecto de la Oferta Pública a que se refiere el presente prospecto.

30 de noviembre de 1991
(Millones de pesos del 30 de noviembre de 1991)

	Actual	%	Después Oferta Pública (*)	%
Pasivo a Corto Plazo:	29,358		29,358	
	======		======	
Pasivo a Largo Plazo:	16,010	3.4	16,010	2.5
Pasivo Total	45,368		45,368	
Capital Contable	453,894	96.6	633,254	97.5
Total de Pasivo a Largo Plazo y Capital Contable	469,904	100.0	649,264	100.0
	=======		=======	

(*) No incluye la opción de sobreasignación.

II. CONSIDERACIONES DE INVERSION

La Industria del Cemento en México.

Evolución del Sector Cemento.

Los inicios de la Industria Cementera en México se remontan a 1906, en la Ciudad de Hidalgo, Nuevo León, lugar donde se estableció Cementos Hidalgo, la primer fábrica en su tipo, con una capacidad instalada de 66 mil toneladas por año (tpa). Es hasta 1960, año en que surgen y se consolidan las principales empresas cementeras del país en el que se logra producir 3.1 millones de toneladas.

Hacia el año de 1970, la capacidad instalada de cemento a nivel nacional ascendió a 7.2 millones de tpa. Para entonces, el 70% de la producción la realizaban: Cementos Mexicanos, Tolteca, Anáhuac, Apasco y Cruz Azul, de un total de 17 empresas independientes. La década de los 70's se caracteriza por ser una etapa de expansión geográfica de la industria cementera.

La etapa más importante de esta industria se da en la década de los 80's, no sólo por la importante ampliación de la planta productiva en la que participaron todas las empresas del ramo, sino además, porque casi al final de ese período (1989), se alcanzó el nivel de concentración del ramo existente hoy en día.

En un poco más de ocho décadas la industria del cemento se ha consolidado como uno de los pilares del desarrollo del país, representando actualmente el 1.5% del PIB, porcentaje significativo considerando que se trata de un solo producto. Actualmente las empresas cementeras dan empleo a cerca de 16,000 personas en 27 plantas productoras con una capacidad instalada en 1991 de aproximadamente 33 millones de tpa, encontrándose estratégicamente distribuídas a lo largo y ancho del territorio nacional, lo que permite cubrir de manera adecuada las necesidades de consumo local, ya que ningún punto del país se ubica a un radio mayor de 500 Kms. de una planta cementera.

Características de la Industria.

Esta industria se caracteriza por ser intensiva en capital, pues requiere de grandes montos de inversión en equipo de proceso. Además, la producción de cemento gira alrededor de cuatro grandes pivotes: la tecnología usada; el consumo de energéticos (combustóleo, gas y electricidad); materias primas, tales como arcilla, caliza, mineral de fierro y yeso; y los costos de transportación Este último hace del cemento una industria predominantemente regional, debido a las grandes distancias existentes entre los centros de consumo del país y las escasas y costosas vías de comunicación entre ellos, haciendo costosa la transportación del producto. De ahí la importancia de la ubicación estratégica de cada una de las plantas en el territorio nacional.

La actividad de esta industria está estrechamente relacionada con los niveles de la actividad económica y su dinamismo depende en forma muy importante del comportamiento del sector construcción. Cuando la economía está creciendo, el sector crece a tasas mayores y las empresas que en él operan se ven fuertemente beneficiadas. Sin embargo, cuando la economía entra en recesión, el sector es uno de los primeros en decrecer a niveles inferiores a los de la economía en su conjunto. La demanda para pequeñas construcciones la cual se cubre a través de detallistas y ayuda a estabilizar el consumo de cemento, ha compensado la cada vez menor participación del Sector Público.

Capacidad de Producción.

En 1991 se utilizó aproximadamente el 80% de la planta productiva a nivel nacional. Asimismo, si se desea mantener la participación en el mercado internacional será necesario continuar modernizando la tecnología para elevar la eficiencia de la producción y mantener el nivel de competitividad que los caracteriza hasta ahora.

A continuación se presenta una tabla que compara la capacidad de producción de las diez empresas cementeras, de 1980 a 1990.

CAPACIDAD DE PRODUCCION
(Miles de toneladas)

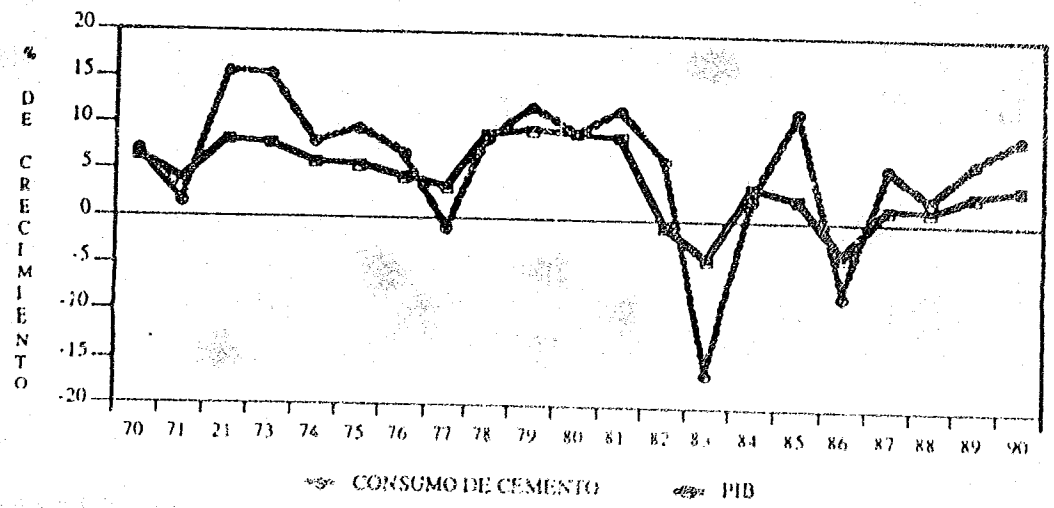
	1980	1991
Cementos Monterrey	2,640	5,860
Cegusa	990	4,470
Tolteca	3,630	5,790
Maya	4,604	6,020
Chihuahua	450	1,025
Apasco	1,995	5,412
Cruz Azul	1,800	3,200
Acapulco	180	600
Hidalgo	525	456
Moctezuma	132	420
Total	16,946	33,253

Fuente: Cámara Nacional del Cemento.

Demanda de Cemento.

El crecimiento de la demanda del cemento en México durante la década de los 80's representó una tasa promedio anual del 2.9%. La demanda de cemento en los últimos tres años se ha visto incrementada sustancialmente y ha estado asociada al proceso de reactivación económica del país. A partir de 1989 el consumo aparente de cemento creció en promedio 10% y de acuerdo a estimaciones conservadoras éste crecerá a un ritmo del 9.4 % anual durante el período 1991-1995 (ver "Mercado").

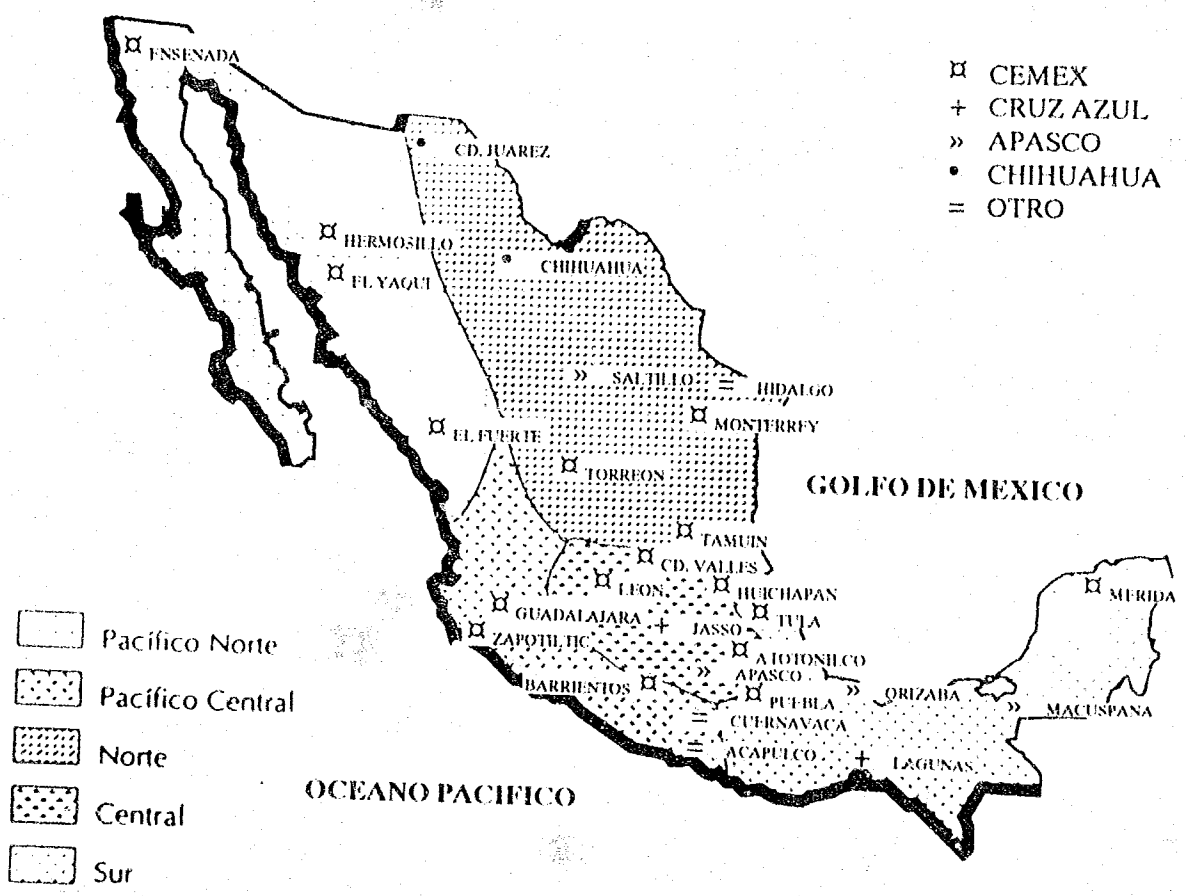
CORRELACION CEMENTO - PIB



Estructura Geográfica de Mercado.

El proceso de expansión de las empresas fue definiendo las regiones de influencia de cada una de ellas, existiendo en la actualidad cinco regiones: Pacífico Norte, Pacífico Central, Golfo Norte, Central y Sur, estando la región Norte de la República, que comprende las zonas del Pacífico y del Golfo, dominada por CEMEX y GCC. A continuación se muestran estas regiones:

LOCALIZACION DE PLANTAS CEMENTERAS



Canales de Distribución.

Se estima que actualmente en México el 78% de la venta de cemento es comercializado en bolsas de 50 Kg. a través de distribuidores independientes al sector detallista, un 5% es distribuído a granel a consumidores industriales y el restante 17% a compañías de concreto premezclado. Esto contrasta con los canales de distribución en los Estados Unidos y otros países industrializados, donde aproximadamente el 80% del cemento es distribuído a través de la venta de concreto premezclado.

Tradicionalmente el concreto premezclado no ha sido un importante canal de distribución en México debido a la abundancia de mano de obra barata y a la pequeña escala de los proyectos en el sector privado de la construcción. En países industrializados, el concreto premezclado es el principal canal de distribución del cemento debido a los ahorros en tiempo y mano de obra derivados de la mecanización y a muchas de las actividades de construcción relacionadas a proyectos de infraestructura de gran escala, los cuales requieren controles de calidad muy estrictos.

Las ventas de concreto premezclado prácticamente se duplicaron en 1990 en la Cd. de México, en respuesta a proyectos del sector público y privado. El crecimiento fue también importante en ciudades tales como Monterrey (13%) y a lo largo de la frontera con los Estados Unidos (34%) durante el mismo año, donde el costo y la escasez de mano de obra es mayor como resultado de la competencia de las maquiladoras.

Basado en experiencias en países industrializados en donde el concreto premezclado incrementó su participación en las ventas en los últimos años, se visualiza un significativo crecimiento del 15% en la utilización del concreto premezclado en México para la década siguiente.

Impacto del Tratado de Libre Comercio.

La industria cementera es uno de los sectores donde se han manifestado más claramente las ventajas comparativas a favor de México. La diferencia de tamaños y tecnología entre los tres países participantes hacen que nuestro país deba buscar la mayor apertura posible en algunos sectores que, como el cemento, le resultan favorables.

Los bajos costos de producción, protegerán a las empresas nacionales de cualquier competencia procedente del exterior. Se espera que la competitividad de esta industria ayude a que la penetración en los países vecinos aumente, aún cuando no se diera una apertura total ni rápida.

Lo anterior se deduce del comportamiento de las exportaciones mexicanas y del posicionamiento de la industria mexicana en el mercado norteamericano, en que, a pesar de la demanda de dumping (ver "Demanda de Dumping al Cemento Gris Mexicano") y de las tarifas compensatorias impuestas, han continuado realizando inversiones orientadas a reforzar la capacidad exportadora.

El impacto más favorable del tratado de libre comercio consiste en el gran consumo de cemento que genera la creación de infraestructura básica, industrial y comercial en nuestro país

La Industria Cementera cuenta con barreras de entrada que hacen muy difícil que las empresas extranjeras puedan competir con éxito en nuestro país. Entre las más importantes se encuentran las siguientes:

- El cemento mexicano es competitivo internacionalmente tanto en calidad como en costos de producción.
- Los diferentes centros de consumo están muy alejados entre sí y casi todos están lejos de las costas.
- No existe en el país infraestructura portuaria suficiente para recibir grandes volúmenes de importaciones.

- La elevada cantidad de requerimientos financieros que son necesarios para la instalación de nuevas plantas o para la ampliación de las ya existentes.
- El mercado nacional se encuentra totalmente cubierto.
- La integración vertical de los principales productores de cemento, incluyendo sus canales de distribución.
- Los canales de distribución atienden el mercado mexicano utilizando cemento envasado.

Mercado de Valores en México.

Marco Legal.

La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. (La "Bolsa") fue fundada en 1894 y ha operado en forma continua desde 1907. En los términos de la Ley del Mercado de Valores, la Bolsa se encuentra constituída como Sociedad Anónima de Capital Variable; su capital social se divide en 26 acciones que son propiedad de cada una de las casas de bolsa mexicanas. La Ley del Mercado de Valores regula, en lo general, a la Bolsa y, en relación con las operaciones que se realizan en ésta y en cuanto a sus socios, éstos se encuentran regulados por el Reglamento General Interior de esa institución.

La Comisión Nacional de Valores se creó en el año de 1946 con el objeto de regular al Mercado de Valores y a sus participantes. La Ley del Mercado de Valores fue publicada en el Diario Oficial de la Federación el 2 de enero de 1975 y entró en vigor al día siguiente.

La Ley del Mercado de Valores regula principalmente:

- La información que debe ser proporcionada al público que permita a éste conocer con facilidad las características de los valores objeto de Oferta Pública.
- Las actividades de los intermediarios en operaciones con valores; a las bolsas de valores; los requisitos que deben satisfacer los emisores de valores; a las instituciones para el depósito de valores; al fondo de apoyo al mercado, y a las facultades y atribuciones de las autoridades competentes en la materia.
- Al Registro Nacional de Valores e Intermediarios
- La Oferta Pública de Valores en el mercado.

Para ofrecer seguridad al inversionista mexicano, el emisor debe cumplir ciertos requisitos de la Comisión Nacional de Valores como: historia operativa, administrativa y legal. Sólo los títulos que se inscriban en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios de la Comisión Nacional de Valores pueden operar en la Bolsa.

En los términos de la Circular 11-11 de la Comisión Nacional de Valores, los emisores cuyas acciones se encuentran inscritas en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, deben presentar tanto a esa autoridad como a la Bolsa diversa información de carácter económico, contable, jurídico y administrativo. Cierta información financiera debe presentarse en forma trimestral dentro del plazo de veinte días hábiles siguientes a la terminación de cada uno de los tres primeros trimestres del ejercicio social y dentro de los cuarenta y cinco días hábiles siguientes a la terminación del cuarto trimestre. La información se presenta en los formatos aprobados al efecto por la Comisión Nacional de Valores y el público inversionista tiene acceso a ésta.

Precios y Operación Bursátil.

Desde 1980, se ha publicado el Indice de Precios y Cotizaciones ("IPyC") de los títulos negociados en la Bolsa. Hasta el 31 de diciembre de 1991, el IPyC se componía de 40 acciones seleccionadas dentro de las que cotizan en la Bolsa, en base al volumen de actividad que éstas tuvieron. La composición del IPyC es revisado cada 2 meses y ajustado para que refleje el comportamiento de la Bolsa.

A continuación se presenta la evolución del IPyC en los últimos años:

INDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES

Año Terminado Dic. 31	Máximo	Mínimo	Cierre
1986	47.101	10.826	47.101
1987	373.216	47.224	105.670
1988	230.094	86.606	211.531
1989	443.029	203.715	418.925
1990	683.642	417.429	628.790
1991	1,459.280	567.090	1,431.460

El IPyC ha obtenido un rendimiento de 152% durante el período comprendido entre 1988 y 1990, y de 92% durante 1991, ambos rendimientos medidos en términos reales, comportándose como una de las bolsas de mayor crecimiento a nivel mundial, según se aprecia en la tabla que se muestra a continuación:

	Rendimiento nominal durante 1991
Commerce Bank (Frankfurt)	8.13%
100 shares (Londres)	13.71%
Dow Jones (Nueva York)	21.19%
Nikkei (Tokio)	(3.75)%
CAC (París)	15.10%
Hang Seng (Hong Kong)	41.05%
IPyC (México)	128%

Hasta el 31 de diciembre de 1991, las acciones de 207 compañías se encontraban listadas en la Bolsa, estando registradas 127 empresas industriales, comerciales y de servicios, y 80 empresas del sector financiero.

La operatividad se muestra en la tabla de los volúmenes operados en la Bolsa a partir de 1986:

VOLUMEN PROMEDIO DE OPERATIVIDAD DIARIO

Año Terminado Dic. 31	Número de Acciones	Millones de Pesos
1986	28,268,585	9,474.57
1987	55,862,762	86,437.52
1988	33,026,838	52,740.18
1989	29,858,694	62,102.56
1990	43,037,044	139,413.90
1991	101,930,486	384,435.10

El crecimiento del IPyC y el volumen de operatividad también se ha reflejado en una tendencia creciente en los Indices de P/U y P/VL:

Año	P/U*	P/VL*
1988	4.82	0.67
1989	8.88	0.91
1990	11.89	1.41
1991	14.49	2.47

* Incluye Instituciones Financieras.
Fuente: Anuarios Bursátiles 1988-1990

Este nivel en el índice P/U se encuentra, todavía muy por debajo de los niveles internacionales:

	P/U
U.S.A. (1991)	21.7
Industria Internacional de la Construcción (*)	24.6
Materiales de Construcción de la Industria Internacional (*)	16.1

(*) Considera empresas de varios países.
Fuente: Morgan Stanley Capital Internationl, Perspective Dec. 1991

Comportamiento de las Empresas Cementeras en la B.M.V.

La industria cementera está representada por cinco emisoras que participan en el mercado accionario de la Bolsa dentro del Sector Construcción: Cemex, Tolmex, Apasco, Maya y Cementos Portland Moctezuma. La estructura macroeconómica de esta industria la convierte en una de las más importantes del mercado accionario, ya que en ella está representado cerca del 81% de la capacidad instalada de producción del país y el control de aproximadamente el 83% del mercado nacional de la Industria Cementera.

Destaca, así mismo, que tanto Cemex, como Tolmex y Apasco forman parte de la muestra de 40 acciones que conforman el Indice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa por su alto grado de operatividad con niveles de bursatilidad altos, de acuerdo a la calificación asignada por la propia institución.

Las empresas que representan a la industria del cemento se han constituído en unas de las más rentables del mercado accionario, registrando ganancias de capital superiores a la mayoría. Los precios de las acciones más representativas del sector lograron incrementos nominales durante 1991, de hasta 333% como es el caso de Cemex, cuando el IP y C creció 128%.

El múltiplo Precio / Utilidad (P/U) se ubicó en un nivel de entre 10 y 18 veces, demostrando la amplia confianza que los inversionistas tienen respecto al futuro de dichas empresas.

INDICADORES BURSATILES
ACCIONES DE EMPRESAS CEMENTERAS

	Rendimiento 1991	P/U dic. 1991	P/VL dic. 1991	Indice de Bursatilidad dic. 1991
CEMEX	332.7%	11.54	2.75	8.78
TTOLMEX	239.9%	13.74	2.17	8.79
APASCO	102.9%	17.14	1.57	8.36
MAYA	100.0%	11.55	1.50	4.79
TOTAL BOLSA (*)	127.7%	13.26	1.94	

(*) No incluye Instituciones Financieras.

La Compañía

Dividendos.

Las subsidiarias de GCC han repartido un dividendo en efectivo en los años 1989, 1990 y 1991 equivalente, en promedio, al 27.5% de las utilidades del ejercicio inmediato anterior.

Es política de la Compañía retribuir adecuadamente a sus inversionistas con un dividendo en efectivo, congruente con las utilidades de la empresa, planes de inversión y condiciones financieras de la empresa.

El monto de los dividendos es determinado año con año por la Asamblea General Ordinaria Anual de Accionistas que se reune dentro de los primeros cuatro meses del ejercicio social. Los dividendos a distribuirse dependerán de los resultados que obtenga la Compañía así como de sus requerimientos de capital.

Rentabilidad.

La rentabilidad de GCC y sus subsidiarias de los últimos cinco años presenta un comportamiento congruente con las políticas oficiales de precios del cemento y de energéticos, uno de sus principales insumos.

Antes de que iniciara el Pacto de Solidaridad Económica (1987), los indicadores de rentabilidad y generación de flujo alcanzaban niveles muy atractivos. Durante el período de apoyo al pacto, la política de precios del cemento y de los energéticos incidieron en una menor rentabilidad, por lo que la empresa reforzó el camino de la productividad para hacer frente al reto de competitividad internacional. De septiembre de 1990 a noviembre de 1991, se liberan los precios ascendiendo éstos a niveles cercanos a los internacionales que, aunados a las campañas de eficientización y reducción de costos de la planta, hacen que los indicadores de rentabilidad alcancen niveles de aceptación internacional y la generación de flujos de operación contribuyan de manera muy importante en materia de financiamiento e inversión, según se muestra a continuación:

INDICADORES DE RENTABILIDAD (%)

	1987	1988	1989	1990	Dic. 1990/ Nov. 1991
Utilidad de Operación / Ventas	16.3	13.4	8.1	17.3	22.3
Utilidad Neta / Capital Contable	16.3	8.9	5.9	8.6	13.7
Flujo Neto de Operación / Ventas *	22.7	22.0	12.9	15.0	23.0

* Utilidad de Operación + Depreciación - Impuesto y PTU +/- Movimientos de Clientes, Inventarios y Proveedores

Planes de Expansión.

Dado el crecimiento experimentado en los últimos 6 años en el mercado de la construcción y con el objeto de poder seguir atendiendo el crecimiento de la demanda en la región, GCC siguiendo una estrategia que garantice su posición de liderazgo en el mercado regional, contempla como proyecto principal construir a partir de 1992 una nueva planta en Ciudad Juárez, Chih., con una capacidad de 850 mil toneladas anuales de cemento (ver Pág. 24 "Descripción del Proyecto"), la cual atenderá el mercado de Cd. Juárez, oeste de Texas y sur de Nuevo México en los Estados Unidos. Con esta nueva planta la Compañía fortalecerá su competitividad al lograr optimizar la estructura de costos basada en el mejor aprovechamiento de energéticos y en una reducción de los costos de operación e inversión por tonelada, disminuyendo sus costos de transportación al atender directamente el mercado con la nueva planta.

Buscando continuar con su estrategia de integración vertical, la División Concreto de GCC invertirá durante 1992 y 1993 en tres plantas concreteras en las ciudades de Chihuahua, Cd. Juárez y El Paso Texas, así como en la modernización de su sistema de transporte. Asimismo, la División Materias Primas construirá el próximo año en Chihuahua y Cd. Juárez dos nuevas plantas de materiales para construcción.

El plan de financiamiento del proyecto se estructura utilizando la posición actual que se mantiene en caja de 32 millones de dólares y que sumado a los fondos obtenidos de la oferta pública a que se refiere el presente prospecto garantiza el 70% de los fondos requeridos, y sólo considera utilizar los financiamientos preferenciales a la importación de equipo. Con ésto se presenta la Compañía a los inversionistas con una perspectiva de crecimiento, modernización y consolidación estratégica interesante manteniendo bajos niveles de riesgo financiero, minimizando la posibilidad de afectar desfavorablemente las utilidades en el corto plazo.

La administración de la Compañía analiza alternativas de expansión de su capacidad, incluyendo la modernización de sus instalaciones actuales, la construcción de nuevas plantas y adquisiciones estratégicas.

III. DESCRIPCION DEL NEGOCIO

Denominación Social.

Grupo Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V.

Panorama General.

Grupo Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V. es subsidiaria de Control Administrativo Mexicano, S.A. de C.V., empresa controladora en la que participan en una alianza estratégica inversionistas del estado de Chihuahua y Cemex, S.A., uno de los principales productores de cemento tanto de América como del mundo.

La actividad principal de la Compañía es la producción y comercialización de cemento gris, mortero, concreto premezclado y materiales para construcción. El cemento gris se comercializa con el nombre "Chihuahua".

Las operaciones de la Compañía se encuentran integradas verticalmente y administradas por tres divisiones operativas: la División Cemento, la División Materias Primas y Transporte y la División Concreto. Las dos primeras operan desde 1941 y la tercera desde 1962. Al 30 de noviembre de 1991 el grupo contaba con 1,174 empleados.

La Compañía atiende con participación dominante un nicho de mercado que comprende el estado de Chihuahua y la zona fronteriza de los Estados Unidos colindante con dicho estado.

La tecnología con que cuentan sus instalaciones, la experiencia operativa de su personal y el dinamismo del crecimiento de la demanda en su mercado natural le han permitido a GCC operar con altos índices de utilización de su capacidad instalada actual y ser un generador de flujo importante, logrando una posición financiera sólida con niveles mínimos de apalancamiento.

Las expectativas de crecimiento de la demanda para sus productos en su mercado natural han llevado a la decisión de incrementar en forma significativa su capacidad de producción, destacando la instalación de una nueva planta para la producción de cemento, en Ciudad Juárez, Chih. con la tecnología más avanzada a la fecha, que iniciará su operación aproximadamente a fines de 1994. Lo anterior permitirá eficientizar en forma importante su operación, minimizar costos de transporte y consolidar su liderazgo en la región.

Mercado.

El cemento es un producto con características especiales de manejo, períodos relativamente cortos de vida para su óptima utilización y con un peso específico elevado, lo que hace que el transporte a grandes distancias afecte significativamente la competitividad de los productores, por lo que la regionalidad es una característica importante de esta industria.

La region del mercado mexicano que atiende GCC es un nicho con barreras naturales de entrada constituídas por desiertos al sur del estado y la sierra en la parte occidental, que hace difícil y accidentada la transportación terrestre a la zona. GCC ha mantenido su posición de líder en esta zona, la cual se acentúa a partir de 1988, una vez realizada la asociación con Cemex.

CONSUMO DE CEMENTO EN EL ESTADO DE CHIHUAHUA
(Miles de Toneladas)

Años	Total Estado	GCC	Participación
1986	531	416	78.3%
1987	627	522	83.3%
1988	598	588	98.3%
1989	664	664	100%
1990	704	703	99.8%

Esta posición de liderazgo es el resultado de una estrategia planeada que comprende: la ubicación de sus plantas en la ciudad de Chihuahua y en Ciudad Juárez, que son los centros de consumo más grandes de esta región; la amplia red de distribución de su producto en la zona; su posición dominante en el mercado de concreto premezclado, y la alianza estratégica con Cemex, el productor geográficamente más cercano.

Además, las plantas de los otros competidores se encuentran muy lejos de este mercado, ubicándose la más cercana en Saltillo que se localiza a 750 kilómetros de Chihuahua, lo cual proporciona una barrera adicional de entrada a la zona debido a que el cemento no puede desplazarse más alla de una distancia de 300 kilómetros sin que el costo de transportación afecte su competitividad.

La región destaca por ser una de las zonas del país con mayor crecimiento económico. En el período 1980-1988 el crecimiento promedio anual del PIB del Estado de Chihuahua fue de 1.52% superior al 1.04% registrado por el PIB nacional.

Esto se ha reflejado directamente en el consumo regional de Cemento, que en el período 1980-1990 en el estado de Chihuahua presentó una tasa de crecimiento anual promedio del 4.6% y en lo particular en Ciudad Juárez fue del 7.5%, ambas tasas muy superiores a la de 2.9% registrada a nivel nacional, según se muestra en la tabla siguiente:

CONSUMO APARENTE DE CEMENTO EN MEXICO
(Miles de Toneladas)

Años	Consumo Nacional	Edo. de Chihuahua
1980	15,993	450
1981	17,902	517
1982	19,053	548
1983	15,971	473
1984	16,352	477
1985	18,278	532
1986	16,816	531
1987	17,797	627
1988	18,281	598
1989	19,504	664
1990	21,310	704
Crecimiento	**2.9%**	**4.6%**

Una de las principales razones del crecimiento del Estado, y particularmente de Ciudad Juárez, ha sido el acelerado desarrollo de la industria maquiladora en la plaza, la cual en el período 1986-1990 experimentó una tasa de crecimiento anual promedio del 23.4% en su volumen de exportación, empleando en 1990, en promedio a 169,118 personas.

Debido a lo anterior, se han presentado altas tasas de migración hacia las zonas urbanas, registrándose en Ciudad Juárez un índice de crecimiento de la población superior al 5% anual durante la década de los ochentas, representando el 33.4% la población entre 20 y 40 años.

Este crecimiento demográfico ha incrementado la demanda por vivienda, que ha tenido como consecuencia que el costo de edificación de casas de interés social de 1981 a 1990 se haya incrementado 86.6 veces en la ciudad de Chihuahua y 92.9 veces en Ciudad Juárez comparado con el promedio nacional que fue de 79.8 veces. Este fenómeno ha tenido un impacto directo en la industria de la construcción ya que mientras que ésta representa alrededor del 5% del PIB nacional, en Chihuahua tradicionalmente ha registrado participaciones superiores al 7% del PIB estatal.

Las perspectivas de crecimiento en el consumo de cemento en México son muy favorables. Se estima que para los próximos 5 años la tasa anual promedio será del 9.4%.

CRECIMIENTO DEL CONSUMO DE CEMENTO EN MEXICO

	1992	1993	1994	1995	1996
Crecimiento (%)	10.1	12.0	12.5	4.0	8.7

El crecimiento en el consumo de cemento se basa primordialmente en que: (1) existe actualmente un déficit de vivienda así como un crecimiento en la demanda derivada de la formación de nuevas familias que la requieren; (2) las mejoras en las finanzas gubernamentales traerán como consecuencia crecimiento en la inversión pública, y (3) el incremento en la inversión privada tanto por mexicanos como extranjeros debido a la liberalización de regulaciones y la creciente integración de los mercados de México y Estados Unidos.

La industria del concreto premezclado empieza a tomar cada día mayor importancia dentro de los canales de distribución del cemento en México. En el período 1986- 1990 la tasa de crecimiento anual promedio para el país fue del 10.4%. Esta tendencia es congruente con la modernización de la industria de la construcción, la cual tiende a seguir los modelos de los países desarrollados, según se muestra a continuación:

MERCADO NACIONAL DE CONCRETO PREMEZCLADO

	1986	1987	1988	1989	1990
Millones de Metros Cúbicos	3.3	3.9	3.8	3.8	4.9

Al igual que ha sucedido con el cemento, en el estado de Chihuahua, el consumo de concreto premezclado ha crecido por arriba del promedio nacional reportando una tasa anual promedio del 12.6% en el período 1986-1990. Es importante hacer notar que en 1991 el consumo de concreto en el estado de Chihuahua creció un 20.5%, lo cual es indicativo de la reactivación de la inversión en la zona, según se indica a continuación:

MERCADO DE CONCRETO PREMEZCLADO DEL ESTADO DE CHIHUAHUA
(Miles de Metros Cúbicos)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Total	178	246	265	284	286	345

GCC, a través de su subsidiaria Concretos Premezclados de Chihuahua, S.A. de C.V., ha mantenido una posición dominante que en 1991 fue del 60% del mercado de concreto premezclado en la zona. Actualmente GCC tiene planeado invertir en plantas concreteras para poder refrendar su dominio en un mercado que se proyecta que crecerá a una tasa del 15% anual durante los próximos 5 años.

El mercado de los Estados Unidos en el que participa GCC tiene como principales centros de consumo: El Paso Texas y la vecina ciudad de Las Cruces Nuevo México que en conjunto agrupan una población de 730,000 habitantes, y Albuquerque Nuevo México, cuya población se estima actualmente en 500,000 habitantes.

Las economías de estos mercados se han visto beneficiadas por el despegue de la industria maquiladora en nuestro país y primordialmente en Cd. Juárez, ya que se ha requerido desarrollar una infraestructura necesaria para el manejo de insumos y productos terminados de ésta dentro del territorio estadounidense. Esto ha ayudado a reducir los efectos de la actual recesión que se ha hecho patente a lo largo y ancho de los Estados Unidos, registrando moderados crecimientos en los últimos años, según se refleja en la tabla siguiente en relación con el oeste de Texas y Nuevo México:

Consumo de Cemento en el Oeste de Texas y Nuevo México
(Miles de Toneladas)

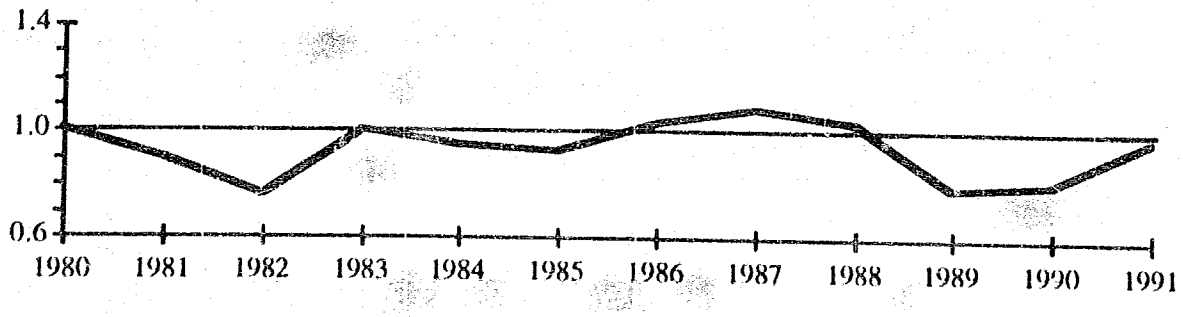
	1986	1987	1988	1989	1990
CEMEX	205	148	94	81	92
GCC	79	93	143	145	145
OTROS	428	397	390	413	426
TOTAL	712	638	627	639	663

En la actualidad y debido a la demanda de dumping existente, los productores mexicanos no han hecho esfuerzos importantes por penetrar más agresivamente este mercado. Cemex actualmente surte a sus clientes con cemento producido en Estados Unidos y que requiere de ser transportado desde Tulsa, Oklahoma. GCC con su expansión de capacidad en Cd. Juárez se encontrará con una posición competitiva privilegiada para poder convertirse en el proveedor de su asociado Cemex, así como incrementar su participación de mercado.

Precios.

La industria cementera estuvo bajo control de precios gubernamentales desde 1974 hasta 1982. A partir de 1983 se eliminó este control y se limitó a un procedimiento de notificación a las autoridades sobre el nuevo precio. En este período y hasta finales de 1987 los precios se mantuvieron ligeramente arriba de la inflación como se puede apreciar en la siguiente gráfica, pero por debajo de niveles internacionales. El Pacto de Solidaridad Económica trajo consigo una política de congelamiento de precios, la cual se mantuvo vigente desde enero de 1988 hasta septiembre de 1989 ocasionando que en términos reales éstos decrecieran substancialmente. Una vez alcanzados los objetivos primordiales del pacto, el gobierno autorizó la liberación del control de precios, lo cual ayudó a resarcir a la industria cementera del rezago que había tenido en años anteriores ubicando al precio del cemento en 1991, en términos reales, a niveles de 1980.

INDICE DE PRECIO RELATIVO DEL CEMENTO



Actualmente, con el fin de reflejar las condiciones de apertura y competencia internacional, las autoridades han permitido a los productores de cemento, sujeto a su aprobación, ajustar sus precios trimestralmente de forma tal que éstos reflejen un precio competitivo con el que se registra en la zona "Sunbelt" de los Estados Unidos (los estados de Florida, Texas, Nuevo México, Arizona y California), una vez que éste haya sido ajustado de acuerdo al diferencial en el costo de los energéticos entre esa zona y nuestro país. A pesar de ser un precio oficial, éste puede fluctuar de acuerdo con las condiciones que prevalezcan en el mercado.

Algunas zonas del país se han caracterizado tradicionalmente por tener precios más altos. Esto se ha debido a que existen grandes distancias entre los competidores, que se encuentran muy alejados de sus proveedores de insumos así como a mayores costos de producción. Tradicionalmente estas zonas incluyen los estados de Baja California Norte y Sur, Sonora y Chihuahua.

Instalaciones fabriles.

El disponer de instalaciones con tecnología y escala competitiva ha sido una preocupación constante de GCC. Sin embargo la óptima utilización de las instalaciones en una industria intensiva en capital es una premisa básica para lograr la rentabilidad en este negocio.

A continuación se presentan los niveles de producción y el porcentaje de utilización de la capacidad en los últimos 6 años, los cuales han sido superiores a los operados por la industria en México.

	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Producción Cemento (ton.)	692	900	816	884	871	882
% Utilización Capacidad:						
GCC	68	88	79	86	85	86
Industria en México	60	68	70	76	77	80

Dadas las características y el tamaño del mercado regional que atiende, GCC cuenta con las siguientes instalaciones fabriles:

	Número de hornos de clinker	Capacidad instalada (Tons. cemento / Año)
Planta Chihuahua	3	885,000
Planta Cd. Juárez	1	140,000
Total GCC	4	1,025,000

La instalación más importante en la planta Chihuahua es el horno No. 4 instalado en 1982 con capacidad de 575 mil toneladas anuales de cemento, el cual permite a GCC tener una posición de costos competitivos. La escala y tecnología de este horno es igual o superior al 80% de los hornos que operan en México y que representan el 65% de su capacidad instalada.

De acuerdo a la opinión de técnicos de la compañía, el horno mencionado es de los más eficientes del país en el consumo de energía por tonelada.

Esta instalación ha permitido a la Compañía participar con éxito en los mercados de exportación donde los estándares de calidad son más estrictos.

Con la instalación del Proyecto en Cd. Juárez (ver descripción del proyecto) se consolidará la modernización y se garantiza la competitividad de las instalaciones con escala y tecnología actual y se aumentará del 70% al 83% la producción que se realizará en equipo con tecnología competitiva a nivel internacional.

La competitividad de las demás instalaciones está dada, considerando que con una reducida inversión se logra una flexibilidad que permite operar las instalaciones más modernas a un alto porcentaje de utilización.

Con esta instalación se atenderá el crecimiento de la demanda y la exportación, operándola a niveles altos de capacidad, al utilizarse al máximo las instalaciones con tecnología más avanzada.

Proceso de Producción.

Se utiliza un proceso seco de producción, por ser más económico, al igual que la mayoría de las plantas en México.

La producción del cemento se puede dividir, para su mejor entendimiento, en cinco grandes etapas:

- **Extracción de Materias Primas.**

Las materias primas, provenientes de yacimientos propiedad de las subsidiarias de la Compañía localizados junto a las plantas, son extraídas en diferentes tamaños por lo que es necesaria su trituración antes de su entrada a un almacén.

- **Molienda de Crudo y Homogenización.**

Las materias primas son dosificadas a los molinos, cuya función es secar y pulverizar el material hasta una finura de 75 micras. El producto resultante, denominado mezcla cruda, es almacenado en un silo homogenizador con la finalidad de asegurar una marcha continua del horno y obtener uniformidad en los componentes.

- **Calcinación**

La calcinación de la mezcla cruda se efectúa en hornos rotatorios donde los materiales son sinterizados a una temperatura de 1,450 C para formar una nueva mezcla de materiales con propiedades hidráulicas, denominada clinker. A su salida del horno la mezcla es enfriada rápidamente hasta 150 C para poder estabilizar su propiedad mineralógica para su transporte, utilizando aire en contracorriente. Los gases resultantes son conducidos hasta el precalentador para aprovechar la energía calorífica, donde la mezcla cruda alimentada queda en suspensión llevándose un eficaz intercambio de calor calcinando parcialmente el material y preparándolo para su "clinkerización" en el horno.

Adicionalmente, estos gases son utilizados para secar la materia prima en el molino de crudo.

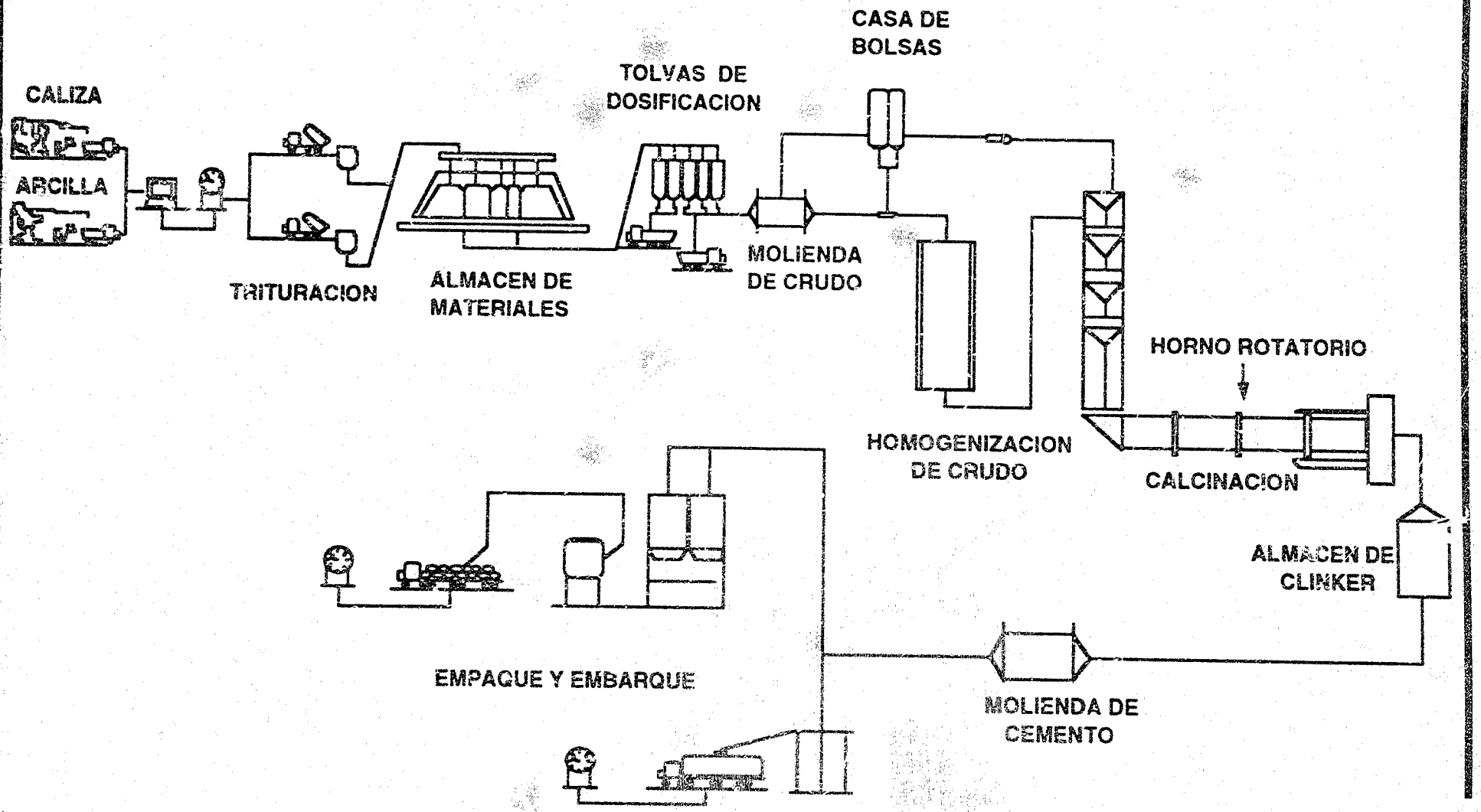
- **Molienda.**

En los molinos de cemento se dosifica, por medio de básculas automáticas, clinker y 5% de yeso aproximadamente, siendo la función del yeso regular el tiempo de fraguado del cemento. En un primer paso se trabaja por impacto permitiendo triturar el material y posteriormente se trabaja por fricción para obtener la finura requerida en función de su destino, ya sea nacional o exportación.

- **Empaque y Embarque.**

Los diferentes tipos de cemento son almacenados en silos independientes para evitar contaminaciones. De ahí, el cemento es enviado al cliente ya sea a granel, utilizando pipas y tolvas, o en sacos de diferentes capacidades.

DIAGRAMA DE PROCESO DE PRODUCCION DEL CEMENTO



Materias Primas.

Para determinar la ubicación de las plantas cementeras existen dos factores básicos a considerar. Uno es la cercanía a los núcleos de consumo del cemento y el otro la cercanía a sus materias primas.

Las principales instalaciones fabriles se encuentran prácticamente junto a los yacimientos de las materias primas más importantes (caliza, arcilla y yeso) de los cuales GCC es propietario. La administración estima en todos los casos contar con reservas de más de cien años a los niveles actuales de producción.

Las otras materias primas que son los correctores de Sílice y fierro se adquieren de proveedores independientes, y la empresa considera confiable su abastecimiento futuro.

Tecnología.

La tecnología en la industria cementera mexicana ha evolucionado en los últimos años. De ser una industria con grandes chimeneas, contaminante, con desperdicios y deficiente en la utilización de energéticos, a pasado a ser una industria limpia, eficiente y competitiva a nivel mundial.

GCC ha evolucionado principalmente en la reducción de costos vía tecnología de precalentamiento, lo cual permite utilizar gas caliente del horno para precalentar la materia prima ayudando a reducir el tiempo de calcinación. Además, se cuenta con la ventaja de poder usar indistintamente combustóleo o gas natural aprovechando las coyunturas en los precios de los mismos. Los ahorros por estos conceptos han sido muy significativos por la importancia que tienen los energéticos en la estructura de costos.

La mayor parte del equipo de proceso de GCC es de origen danés, siendo su proveedor la compañía F.L. Smidth, líder en tecnología a nivel mundial. Se cuenta con su asistencia técnica sin mediar ningún contrato, para atender casos específicos como pueden ser:

- Resolución de problemas críticos.
- Implantación de nuevas tecnologías y optimización de la producción.

Adicionalmente, se cuenta con el apoyo y la infraestructura del equipo técnico de Cemex, para asesorar y trabajar en la solución de problemas y optimización de equipos, bajo un contrato de asistencia técnica y servicios profesionales.

Calidad de los Productos.

GCC produce cemento "tipo I" y "tipo II", contando con las materias primas y la infraestructura necesarias para producir otros tipos de cemento con características especiales.

El Cemento tipo I es de uso común para la construcción civil en general, como edificios, puentes, instalaciones deportivas, pavimentos, casas habitación, etc. Este es el de mayor uso en México.

El Cemento tipo II, que se produce para el mercado de exportación, cuenta con moderado calor de hidratación y moderada resistencia al ataque químico de sulfatos; su uso es recomendado para construcciones sobre suelos químicamente agresivos (altos contenidos de sulfatos) y para construcciones donde se usan grandes masas de concreto, como presas, canales, muros de contención, etc.

La calidad de estos productos rebasa ampliamente las especificaciones de las normas oficiales mexicanas (DGN) y las americanas (ASTM) en el renglón de resistencia a la compresión.

Para poder cumplir con los parámetros de calidad, la Compañía cuenta con dos laboratorios equipados con tecnología muy avanzada, lo cual les permite ser los únicos laboratorios aprobados por el Sistema Nacional de Acreditamiento de Laboratorios de Pruebas (SINALP) en el Noroeste de México.

Control Ambiental.

GCC, consciente de la importancia que representa para la sociedad el control del medio ambiente, se adelantó a las reglamentaciones emitidas por la Secretaría de Desarrollo Urbano y Ecología ("SEDUE"), tanto en el alcance de las mismas como en el tiempo. GCC realizó un esfuerzo especial en instalar el equipo necesario para prevenir y controlar la contaminación ambiental originada en la fabricación de cemento, teniendo como objetivo operar en forma óptima sus equipos para mantener los niveles de emisión de polvos por debajo de los requeridos por SEDUE.

En los procesos industriales en general, los principales contaminantes a controlar son los desechos líquidos, el ruido, los humos y el polvo. En la industria cementera el polvo es el contaminante a controlar, el cual no es tóxico.

En su inicio de operaciones en la industria del cemento, los hornos contaban únicamente con chimeneas de tiro natural, con lo cual los gases con gran cantidad de polvos, eran arrojados libremente al exterior. Las fábricas se encontraban fuera de la zona urbana y las chimeneas eran consideradas como símbolo del progreso y la evolución industrial. Hasta ese momento, la industria del cemento se enfrentaba a dos problemas:

- Gran cantidad de polvo generado por el horno y evacuado por las chimeneas.
- Excesiva cantidad de calor desaprovechada con los gases arrojados al exterior por las chimeneas.

En la actualidad, gracias a los avances tecnológicos, se han podido controlar prácticamente todas las emisiones de polvo, las cuales son el principal factor contaminante de la industria. Existen en el mercado básicamente tres tipos de equipos para controlar las emisiones de polvo: los separadores ciclónicos, los precipitadores electrostáticos y los colectores de bolsa. En GCC predominan en un 95% los colectores de bolsa por ser los más eficientes en la industria, pudiendo captar hasta el 99.5% del polvo suspendido en el aire con un tamaño de partícula de 25 micras. Los colectores de bolsa trabajan como una aspiradora doméstica, ya que cuentan con un ventilador que succiona el aire a través de un filtro que lo constituyen las bolsas, las cuales retienen el polvo para posteriormente depositarse en una tolva y que lo retorna por diferentes medios a los silos de almacenamiento o al proceso mismo.

GCC en los últimos años ha hecho inversiones en Planta Chihuahua para evitar contaminar el medio ambiente. En la actualidad cuenta con 32 equipos para colectar el polvo, los cuales dan servicio a cada una de las diferentes etapas del proceso pudiendo controlar en su totalidad las emisiones.

Dentro de los planes de inversión se tienen programadas inversiones superiores a un millón de dólares por año, orientadas al control de la contaminación del medio ambiente.

Descripción del Proyecto.

Dentro del plan estratégico de desarrollo de la empresa, se encuentra como el más importante el Proyecto Frontera que consiste en construir una planta nueva de cemento en Ciudad Juárez, Chih., ciudad fronteriza que colinda con El Paso, Texas.

Para llevar a cabo el proyecto, después de un largo y complicado proceso, en octubre de 1991 Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V. obtuvo, mediante decreto presidencial, la expropiación en su favor de un terreno con superficie de aproximadamente 905 hectáreas (antiguamente terrenos ejidales) para destinarlo a la construcción de una planta de cemento. Conforme al decreto citado, dicho terreno se deslindó en favor

del Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C. con el objeto de que, previo pago de una indemnización al ejido afectado, por la suma de $1,450 millones de pesos, dicha institución bancaria transmitiera posteriormente la propiedad del terreno a Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V. Cabe señalar que ésta última ha proporcionado al banco los fondos necesarios para llevar a cabo el pago de la indemnización requerida.

El terreno antes mencionado cuenta con yacimientos de las principales materias primas, para lo cual se hicieron todos los estudios geológicos y de soporte técnico para garantizar la fabricación tanto de cemento nacional como de exportación, habiendo sido avalados dichos estudios por Cemex, así como por los dos más importantes fabricantes de equipo para la producción de cemento en el mundo.

El mercado que será surtido por esta planta es el comprendido por el norte del estado de Chihuahua, Suroeste de Texas y el Sur del estado de Nuevo México. No existe otra planta, excepto la de Cementos de Chihuahua, en un radio de 370 kilómetros.

En esta región la demanda de cemento ha crecido a un ritmo del 4.6% en los últimos 10 años y se espera que su crecimiento sea mayor con la firma del tratado de libre comercio.

La capacidad de la planta será de 850,000 toneladas por año y contará con la tecnología más moderna. Su ubicación es estratégica por varias razones: abundancia de materias primas de excelente calidad, redes de comunicación e infraestructura industrial ya existentes como son: carreteras, ferrocarril, energía eléctrica y ductos para gas natural.

El Proyecto Frontera reune todos los requisitos dentro del plan de modernización de la industria cementera, lo que permitirá tener ahorros de un 30% en gas y/o combustóleo y de un 20% en energía eléctrica. El diseño de la planta contempla la posibilidad de consumir cualquier tipo de energético, incluyendo el carbón, del cual existen amplias reservas cercanas a la planta.

Como ha sido tradicional en GCC, se dió especial énfasis a los aspectos ambientales, exigiendo los equipos más adecuados para cumplir las normas internacionales, incluyendo entre otros: filtros colectores en todos los puntos de transferencia de materiales, almacenes cubiertos, planta de tratamiento de aguas residuales y forestación, entre otros.

El tiempo de construcción y arranque del proyecto se estima en 30 meses. La inversión se estima en 130 millones de dólares, misma que será financiada de la siguiente manera: 25% con recursos disponibles actualmente en la tesorería de la Compañía, 46% con recursos obtenidos de la Oferta Pública a que se refiere este prospecto, y el remanente será financiado con recursos propios provenientes de la operación generados en los próximos años y a través de créditos preferenciales a la importación de maquinaria.

El costo de producción del cemento se reducirá en más de un 25% al combinar la planta actual y el proyecto. Se espera que dicho costo disminuya aún más al incorporar un programa de modernización de las instalaciones de la planta de Chihuahua.

La construcción del Proyecto Frontera significa para GCC la consolidación de su dominio en su mercado natural y será una barrera más de protección, por lo que el futuro de la empresa se garantiza plenamente.

Administración de la Compañía.

Consejo de Administración

El Consejo de Administración de Grupo Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V. se encuentra integrado por las siguientes personas, las cuales fueron designadas en la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 3 de julio de 1991.

Propietarios

Don Federico Terrazas Torres
Don Gustavo Caballero Guerrero
Don Mario de la Garza Caballero
Don José Domene Zambrano
Don Armando García Segovia
Don Miguel Márquez Prieto
Don Miguel Márquez Villalobos
Don Salvador Terrazas Baeza
Don Enrique G. Terrazas Torres
Don Emilio Touché Fares
Don Lorenzo Zambrano Treviño

Secretario

Don Arturo González Rascón

En adición, la misma Asamblea designó como Comisarios Propietarios a las siguientes personas:

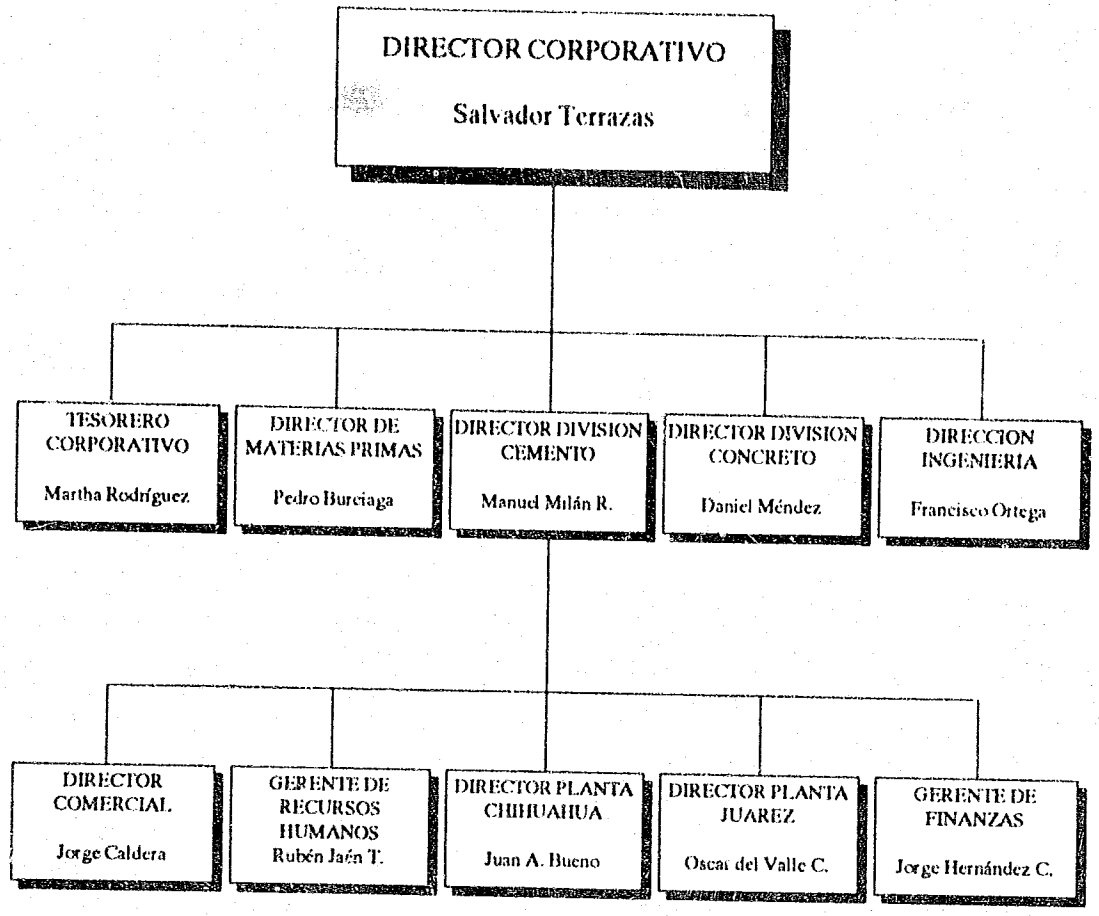
Don Noé Díaz Orozco
Don Luis González Parás

Principales Funcionarios

Los ejecutivos encargados de las operaciones de la Compañía son:

Nombre	Puesto	Antigüedad en la Empresa	Edad
Salvador Terrazas B.	Director Corporativo	6	59
Manuel Milán R.	Director División Cementos	7	44
Pedro Burciaga M.	Director División Materias Primas y Transporte	6	44
Daniel Méndez P.	Director División Concretos	13	37
Jorge Caldera M.	Director Comercial	4	49
Francisco Ortega L.	Director de Ingeniería	11	40
Juan Alonso Bueno	Director Planta Chihuahua División Cemento	14	51
Oscar del Valle C.	Director Planta Juárez División Cemento	7	44
Rubén Jaén T.	Gerente de Recursos Humanos	21	52
Jorge Hernández C.	Gerente de Finanzas	12	36
Martha Rodríguez R.	Tesorero Corporativo	18	36

Organización Administrativa.



Estructura Operativa. (Subsidiarias)

División Cementos:

La actividad básica es la fabricación de cemento hidráulico y mortero, mismo que se comercializa a granel o en sacos de papel de 50 kgs. para el mercado nacional y a granel para el mercado de exportación. El tipo de cemento es Portland y se comercializa con el nombre "Chihuahua".

Se realizan, además, actividades complementarias en apoyo a la estrategia del grupo como la producción de mortero, tipo de cemento con mayor grado de resistencia que se utiliza principalmente para acabados y compraventa de materiales para la construcción y comercialización de esos productos. La División Cementos está conformada por las siguientes empresas:

Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V.
Calhidra y Mortero de Chihuahua, S.A. de C.V.
Construcentro de Chihuahua, S. A. de C.V.
Distribuidora El Jarudo, S.A. de C.V.
Mexcement, Inc.

División Concreto:

Su actividad es la fabricación, distribución y comercialización de concreto premezclado y block para la construcción. Concretos Premezclados de Chihuahua, S.A. de C.V. cuenta con instalaciones en Chihuahua, Ciudad Juárez y Ciudad Cuauhtémoc.

División Materias Primas y Transporte:

La actividad principal de esta división es la extracción y trituración de material calizo, suministro de arcilla, cuarzo, yeso y su transportación a Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V., así como la generación de agregados (grava y arena) para la industria de la construcción, contando con yacimientos propios.

Otra actividad que desarrolla esta división es apoyar a Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V. con la transportación de cemento a granel y envasado contando para realizar su actividad con 26 unidades de transporte.

Las empresas que pertenecen a la División Materias Primas y Transporte son:

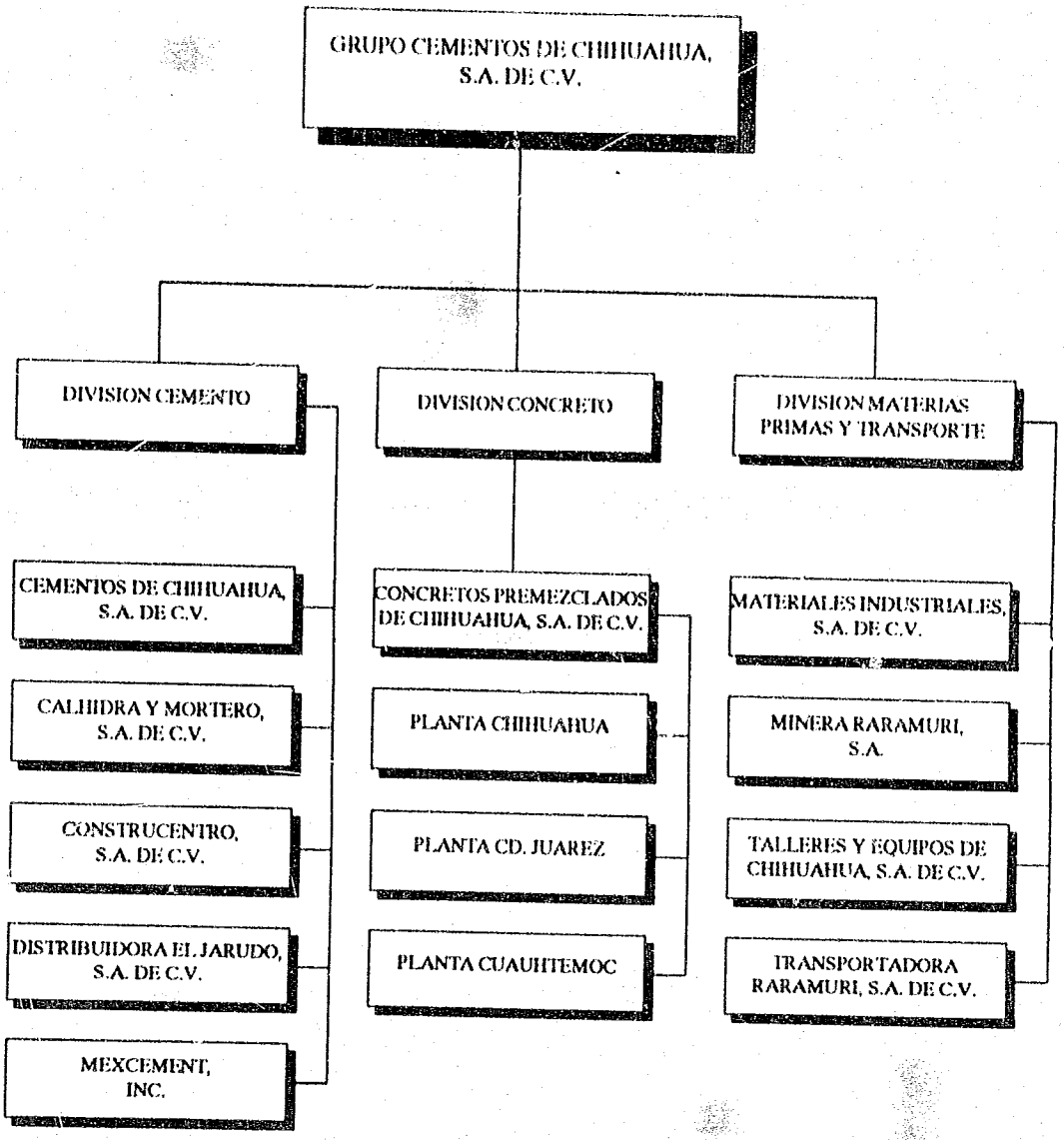
Materiales Industriales de Chihuahua, S.A. de C.V.
Talleres y Equipos de Chihuahua, S.A. de C.V.
Minera Rarámuri, S.A.
Transportadora Rarámuri, S.A. de C.V.

En la tabla siguiente se muestra la participación que estas divisiones tienen en las ventas y activos fijos totales de la compañía:

PARTICIPACION EN EL TOTAL DE LA COMPAÑIA

	% Ventas	% Activos Fijos
División Cemento	87	78
División Concreto	10	9
División Materias Primas y Transporte	3	13

Estructura Corporativa.



Recursos Humanos.

GCC como empresa controladora no cuenta con personal, sin embargo, entre el total de sus subsidiarias, emplea a 1,184 personas de las cuales 657 son personal sindicalizado y 527 no sindicalizado.

La mayoría de las empresas tienen celebrados contratos colectivos de trabajo con el Sindicato de Trabajadores de la Industria del Cemento, Yeso, Cal, Asbesto, Envases y sus Productos Similares y Conexos de la República Mexicana y el Sindicato de Trabajadores de la Industria Elaboradora de Materiales de la Construcción Similares y Conexos del Estado de Chihuahua, ambos afiliados a la Confederación de Trabajadores Mexicanos.

Con el propósito de mantener un buen nivel de preparación y destreza de sus trabajadores, GCC cuenta con programas permanentes de capacitación.

La relación con el personal sindicalizado es satisfactoria y de una armonía total, contando actualmente en Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V. con un convenio de productividad el cual tiene tres años operando y ha generado magníficos resultados con importantes ahorros para la empresa y beneficios para el propio trabajador.

En 1988 se empezó a trabajar en un Proceso de Calidad Total a través del cual se busca mejorar la competitividad del producto y la rentabilidad de la empresa. Se está trabajando con todo el personal en el mejoramiento permanente del hombre, en la calidad de su trabajo y en la detección de áreas de oportunidad, así como en satisfacer la demanda del mercado en volumen, calidad y servicio. Los resultados obtenidos a la fecha han sido muy satisfactorios reflejándose en una mejor rentabilidad y servicio al cliente.

En 1991 la planta de Cd. Juárez fue finalista del Premio Nacional de Calidad, en este concurso participaron 103 industrias, siendo ésta la única planta cementera que llegó al proceso final.

IV. ANALISIS DE LA ADMINISTRACION SOBRE LOS RESULTADOS DE OPERACION Y DE LA SITUACION FINANCIERA

Información Financiera Seleccionada.

Los estados financieros consolidados auditados de Grupo Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V. y Subsidiarias, por el año que terminó el 31 de diciembre de 1990 y los estados financieros consolidados con revisión limitada por los 12 meses terminados el 30 de noviembre de 1991, que aparecen más adelante en este prospecto, fueron preparados conforme al Tercer Documento de Adecuaciones al Boletín B-10 "Reconocimiento de los efectos de la inflación en la Información Financiera" y al Boletín B-12 "Estado de Cambios en la Situación Financiera", emitidos por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos, los cuales entraron en vigor el 1 de enero de 1990 con objeto de expresar todos los estados financieros a pesos de poder adquisitivo de la fecha del último balance general que se presenta, que en este caso, es el 30 de noviembre de 1991. Los estados financieros consolidados auditados por los años que terminaron el 31 de diciembre de 1987, 1988 y 1989, que aparecen más adelante en este prospecto, se expresan en pesos corrientes conforme a los principios de contabilidad que estaban en vigor en esas fechas.

Grupo Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V. fue constituída como controladora pura en junio de 1991 y en julio de ese mismo año adquirió sus actuales subsidiarias. Los estados financieros de estas empresas anteriores a esta fecha se consolidaron retroactivamente para dar efecto a esta reestructuración accionaria.

La información financiera seleccionada que se muestra a continuación se presenta a millones de pesos constantes al 30 de noviembre de 1991, se deriva de los estados financieros antes mencionados y deberá analizarse de manera conjunta con éstos y sus respectivas notas, se incluye una adecuación en los criterios de valuación de inversiones en activo fijo y su depreciación de acuerdo a los estándares de la Industria Cementera en México.

GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, S.A. DE C.V.
(En millones de pesos constantes al 30 de noviembre de 1991)

	Año terminado al 31 de diciembre				Dic. 1990/
	1987	1988	1989	1990	Nov. 1991
ESTADO DE RESULTADOS					
Ventas Netas	283,535	256,377	245,003	241,405	274,981
Costo Total	237,458	222,059	225,082	199,698	213,716
Utilidad de Operación	46,077	34,318	19,921	41,707	61,265
C.I.F.	4,178	2,437	-10,213	-9,285	-7,029
Otros Gastos (Productos)	-8,572	-8,937	-1,741	-0,348	-6,129
Utilidad Antes de Impuestos	50,371	40,818	31,875	51,340	74,423
Impuestos Sobre la Renta	-1,625	1,509	1,393	6,267	6,479
Reparto Utilidades a Trab.	-0,928	2,785	4,178	6,499	5,818
Utilidad Neta Total	52,924	36,524	26,304	38,574	62,126
BALANCE GENERAL					
Activo Circulante	100,508	103,293	120,818	151,458	153,413
Total de Activo	488,251	483,352	506,989	512,902	499,262
Pasivo Circulante	66,154	48,745	46,540	49,209	29,358
Pasivo Largo Plazo	97,142	26,230	17,641	14,043	16,010
Pasivo Total	163,296	74,975	64,181	63,252	45,368
Total Capital Contable	324,955	408,377	442,808	449,650	453,894

ANALISIS PORCENTUAL DEL ESTADO DE RESULTADOS

	Año terminado al 31 de diciembre				Dic. 1990/
	1987	1988	1989	1990	Nov. 1991
Ventas Netas	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Utilidad de Operación	16.3%	13.4%	8.1%	17.3%	22.3%
Costo Financiero	1.47%	0.9%	-4.2%	-3.8%	-2.6%
Otros Ingresos	-3.0%	-3.5%	-0.7%	-0.1%	-2.2%
Utilidad Neta	18.7%	14.2%	10.7%	16.0%	22.6%

ANALISIS DE TENDENCIAS
CAMBIO PORCENTUAL CONTRA AÑO ANTERIOR
EN TERMINOS REALES

	Año terminado al 31 de diciembre			Dic. 1990/
	1988	1989	1990	Nov. 1991
Ventas Netas	-10%	-4%	-1%	14%
Utilidad de Operación	-25%	-42%	109%	47%
Utilidad Neta	-31%	-28%	-47%	61%

RAZONES FINANCIERAS

	Año terminado al 31 de diciembre				Dic. 1990/
	1987	1988	1989	1990	Nov. 1991
Liquidez	1.52	2.12	2.6	3.1	5.2
Apalancamiento	0.50	0.18	0.14	0.14	0.10
Rendimiento S/Cap. Cont.	16.3%	8.9%	5.9%	8.6%	13.7%

Ventas

En los últimos 12 meses las ventas en el mercado nacional en volumen de cemento han crecido 11% superando el promedio histórico de 1986-1990 de un 9%. Dicho incremento se vió frenado por la recesión americana que afectó a la industria maquiladora reduciendo su crecimiento. La perspectiva es que esta zona crezca por encima del promedio nacional al mejorar las economías de México y Estados Unidos y con la firma del Tratado de Libre Comercio.

Las ventas de exportación en volumen, que tradicionalmente representaban un 23% de las ventas totales, disminuyeron a un 11% debido a la situación de la demanda de dumping, impuesta por autoridades americanas a las exportaciones de cemento mexicano que actualmente sigue vigente. Dicha caída se vió compensada por el crecimiento del mercado regional.

En el período 1986-1990 el mercado nacional de cemento creció a una tasa anual promedio de un 6%, mientras que Grupo Cementos de Chihuahua obtuvo un crecimiento del 9%, lo que ratifica que esta zona se ha desarrollado económicamente a un ritmo superior al nacional.

Las ventas en pesos en términos reales de los últimos doce meses con respecto al ejercicio terminado a diciembre de 1990 se incrementaron en 14% debido a mayores volúmenes y al aumento de precios autorizado en diciembre de 1990, julio y octubre de 1991; que en conjunto representan un 35% y a una mejor mezcla de productos.

En el período 1986-1990 existieron tres etapas en la tendencia de precios. En la primera, previa al pacto de solidaridad económica, los incrementos siguen un comportamiento similar a la inflación. La segunda etapa inicia a partir de diciembre de 1987 con el establecimiento del Pacto, en dicho período los precios se mantuvieron por debajo de la inflación hasta abril de 1990, donde se corrigió la tendencia para iniciar una tercera etapa con incrementos en precios superiores a la inflación que reestablecen los niveles de rentabilidad y reinversión.

Utilidad de Operación.

En los últimos doce meses terminados en noviembre de 1991, la utilidad de operación ascendió a $61,125 millones de pesos, que representan un incremento del 47% respecto al ejercicio terminado en diciembre de 1990. Dicha mejora se debió al efecto conjunto de mejores precios con una mezcla más rentable de productos y a la tendencia sostenida de mejora en productividad.

En el período de 1986-1991 se implementó un programa de calidad total y de mejora en el uso de energéticos que ha tenido como consecuencia ahorros significativos en el costo de producción. El costo de energéticos, principalmente gas y combustóleo, ha disminuído en términos reales un 21% de 1986 a la fecha, lo que ha significado para Grupo Cementos de Chihuahua alcanzar niveles de utilidad de operación de un 22.3% sobre ventas, superiores al promedio de la industria.

Otros Gastos y Productos.

Durante 1987 y 1988, el Estado de Resultados presenta niveles importantes de utilidades no recurrentes dentro del renglón de otros gastos y productos. En 1987 se obtuvieron ganancias derivadas de pagos anticipados de deuda y de impuestos diferidos. En 1988 la Compañía obtuvo una utilidad proveniente de la compra de derechos de deuda y por recuperación de impuestos compensatorios que Estados Unidos había impuesto indebidamente a las exportaciones de cemento a dicho país.

Costo Integral de Financiamiento.

Podemos observar dos períodos en el comportamiento del costo integral de financiamiento. El primero, de 1986 a 1988, refleja el alto nivel de deuda proveniente de créditos por 25 millones de dólares que financiaron la última ampliación, mismos que fueron pagados durante dichos años. Los gastos financieros se vieron contrarrestados en forma importante por el resultado favorable de la posición monetaria del Grupo.

El segundo período, de 1989 a la fecha, refleja una etapa de alta liquidez de la empresa donde el costo integral de financiamiento incluye productos financieros de niveles de 30,000 millones de pesos por año, superiores a los gastos por intereses y al costo por posición monetaria, lo que resulta en una utilidad financiera neta de aproximadamente 10,000 millones de pesos por año.

Utilidad Neta.

La utilidad neta de los últimos doce meses ascendió a $62,126 millones de pesos, lo que representa un 22.6% sobre ventas y un 61% de incremento respecto al ejercicio de 12 meses terminado en diciembre de 1990. Dichas utilidades provienen, como ya se mencionó anteriormente, de niveles de precios que restituyen el efecto negativo de la inflación, de mejores mezclas de productos, de la tendencia favorable de productividad de la empresa, de la alta liquidez y a una tasa de impuestos reducida por pérdidas fiscales de ejercicios anteriores y la depreciación inmediata de las inversiones. La utilidad neta de estos últimos doce meses equivale a un rendimiento de 13.7% sobre capital contable, que se estima será superior al promedio de la Bolsa.

Las utilidades netas de 1986 a 1989 reflejan la transición de una época de alto endeudamiento y apoyo a los programas de estabilización del gobierno, a una etapa de alta liquidez y mayor rentabilidad en preparación a un programa de modernización e incremento de capacidad instalada.

Inversiones en Activo Fijo.

De 1986 a la fecha la Compañía ha invertido $96,000 millones de pesos principalmente en equipo para prevenir la contaminación ambiental, en modernización de equipo, una terminal para recepción y distribución de cemento, una planta de agregados para la construcción y dos plantas de concreto pre-mezclado. Todas estas inversiones forman parte de un plan para reforzar su estrategia de integración vertical.

Capital Neto en Trabajo.

Los niveles de capital neto en trabajo se han mantenido relativamente constantes en los últimos años, excepto en 1991, donde se disminuyó la inversión al obtener mayores niveles de financiamiento de proveedores. Los inventarios, que constituyen la partida más importante del capital en trabajo, se han mantenido estables dentro de un plan de optimización de recursos.

Liquidez y Endeudamiento.

Como se mencionó anteriormente, durante 1986, 1987 y 1988, los niveles de endeudamiento reflejaban los créditos que se utilizaron para financiar la última expansión de la Compañía. A partir de 1989, cuando se terminó de liquidar dichos préstamos, la Compañía mejoró sensiblemente sus índices de liquidez, provenientes de un mayor flujo de operación y de una alta tasa de retención de utilidades buscando como objetivo fincar las bases para llevar a cabo sus planes de crecimiento y modernización.

V. ASPECTOS LEGALES

Antecedentes Legales.

Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V. se constituyó legalmente en 1941 en la ciudad de Chihuahua. Posteriormente se crearon otras empresas operadoras hasta el año de 1980 en que se constituyó Control Administrativo Mexicano, S.A. de C.V. ("CAMSA") como empresa controladora. En 1991 se realizó una reestructuración accionaria creando a Grupo Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V. como controladora del grupo de empresas cementeras, concreteras y de materias primas.

Grupo Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V., se constituyó el 14 de junio de 1991 mediante escritura pública No. 6,561 otorgada ante la fé del Notario Público No. 9 de Chihuahua, Chih., Lic. Francisco de A. García Ramos, cuyo primer testimonio quedó inscrito bajo el No. 954 a folios 77 del libro No. 539 de la Sección Comercio del Registro Público de la Propiedad para el Distrito Morelos de Chihuahua el 28 de junio de 1991.

Reestructuración Corporativa.

En el año de 1991, el Grupo fue objeto de una reestructuración corporativa que inició con la constitución de GCC. Antes de la reestructuracion, las acciones que representaban el control de las empresas subcontroladoras del Grupo eran propiedad de CAMSA. En el año citado, CAMSA enajenó a Grupo Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V. las acciones representativas de la mayoría del capital social de Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V., Materiales Industriales de Chihuahua, S.A. de C.V., Construcentro de Chihuahua, S.A. de C.V., Distribuidora El Jarudo, S.A. de C.V. y Mexcement, Inc. En virtud de esa y otras operaciones de compraventa de acciones efectuadas a valor fiscal ajustado (con autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público), GCC se convirtió en la controladora de las sociedades antes mencionadas.

CAMSA

CAMSA es una sociedad que se constituyó en el año de 1980 para operar como controladora de las actuales subsidiarias de la Compañía. En esta fecha, aproximadamente el 51% de las acciones representativas del capital social de CAMSA eran propiedad de IMIN de México, S.A. de C.V., sociedad controlada a través de diversas compañías, por un grupo de inversionistas de la Ciudad de Chihuahua; el 49% restante de las acciones de CAMSA son propiedad de Cementos Mexicanos, S.A. A esta fecha, los miembros del consejo de administración de CAMSA y los de la Compañía son los mismos.

Antes del aumento del capital social de la Compañía mediante el cual se emitieron las acciones materia de la colocación a que se refiere el presente prospecto, CAMSA era propietaria de las acciones que representaban aproximadamente el 99% del capital de GCC. Una vez que se lleve a cabo la Oferta Pública de acciones de la Compañía y sin tomar en cuenta las acciones materia de la opción de sobre-asignación, CAMSA continuará siendo tenedora de acciones de la propia Compañía que representen aproximadamente el 76% de su capital social. En este sentido, conviene hacer notar que, en virtud de su tenencia accionaria, CAMSA continuará controlando a la Compañía y tendrá la facultad de designar a la mayoría de los miembros de su consejo de administración y a los comisarios.

CEMEX

Como se ha mencionado, Cemex es uno de los principales productores de cemento tanto en América como del mundo. En el año de 1987, Cemex adquirió el 49% del capital social de CAMSA y, por esta razón, ha nombrado a cinco de los once miembros del consejo de administración tanto de CAMSA como de la Compañía.

La participación de Cemex en CAMSA ha reportado importantes beneficios al Grupo, ya que Cemex y Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V. celebraron en el año de 1990 un contrato de prestación de servicios administrativos y asistencia técnica en virtud del cual Cemex asesora a esa sociedad para su mejor operación, optimizando el uso de los recursos humanos y materiales de esta última y, entre otros, proporciona servicios de comercialización y mediación en la exportación de cemento a los Estados Unidos. Como contraprestación por dichos servicios, Cemex recibe en forma mensual el 1.5% de las ventas netas de Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V.

Domicilio Social y Ubicación de las Oficinas Principales.

El domicilio social de la Compañía se localiza en Chihuahua, Chihuahua, encontrándose ubicadas sus oficinas principales en la calle Juan Escutia y Calle s/n, Zona Industrial Nombre de Dios.

Objeto Social.

La sociedad tiene por objeto:

a) Promover, organizar y administrar toda clase de sociedades mercantiles o civiles.

b) Adquirir intereses o participación en otras sociedades mercantiles o civiles formando parte en su constitución o adquiriendo acciones o participaciones en las ya constituídas, así como enajenar o traspasar tales acciones o participaciones.

c) Proporcionar a las sociedades de las que sea accionista, servicio de asesoría y consultoría técnica en materia industrial contable, mercantil o financiera.

d) Otorgar préstamos a las sociedades mercantiles o civiles en las que tenga interés o participación mayoritaria o que puede ejercitar la facultad de designar a los órganos de administración.

e) Girar títulos de crédito aceptables, endosarlos, avalarlos o garantizar en cualquier forma el cumplimiento de las obligaciones a cargo de las sociedades en las que tenga participación mayoritaria o que pueda ejercitar la facultad de designar la mayoría de los órganos de administración.

f) Adquirir en propiedad o en arrendamiento toda clase de bienes muebles e inmuebles así como los derechos reales que sean indispensables para su objeto social.

g) En general, realizar y celebrar todas las actas, contratos y operaciones conexos, accesorios o accidentales que sean necesarios o convenientes para la realización de los objetos anteriores.

Estructura del Capital Social.

GCC se constituyó el 14 de junio de 1991 con un Capital Social Fijo de 1 millón de pesos representado por 10,000 acciones ordinarias comunes nominativas, sin expresión de valor nominal, Clase I, divididas en dos Series, la Serie "A" o mexicana y la Serie "B" o de suscripción libre. Posteriormente, mediante resolución de Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 10 de julio de 1991, se aprobó el incremento del capital social fijo a $100,000 millones de pesos, representado por 1,000 millones de acciones Clase I Serie "A".

En la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 30 de enero de 1992, se acordó consolidar las acciones en circulación mediante el canje de cuatro acciones existentes Clase I Serie "A" por una acción nueva de la Clase I, Series "A" y "B". De esta forma, se redujo el número de acciones de 1,000 millones a 250,000,000 acciones comunes, nominativas, sin expresión de valor nominal, representativas del capital social mínimo fijo sin derecho a retiro. Asimismo se canjearon 67,440,000 de dichas acciones Clase I, Serie "A" por acciones Clase I Serie "B" propiedad de CAMSA.

En la Asamblea a que se hace mención en el párrafo anterior, se aumentó el capital social de la Compañía en la cantidad de $34,960 millones de pesos mediante la emisión de 87'400,000 acciones comunes, nominativas, sin expresión de valor nominal, representativas de la porción fija del capital social, de la Clase I, Serie "B". La Asamblea citada resolvió que se ofrecieran al público 76,000,000 de dichas acciones y que 11,400,000 fueran objeto de la opción de sobre-asignación que se ha otorgado al líder de la colocación, conforme a lo que se ha indicado anteriormente. Como se ha mencionado, dichas acciones son de suscripción libre en los términos de los estatutos sociales de la Compañía. En la Asamblea de referencia, los accionistas renunciaron al derecho de preferencia para suscribir y pagar las acciones emitidas. El capital social se reducirá en el monto equivalente al importe de las acciones que no se suscriban y paguen en la oferta.

En virtud de lo anterior, el capital social mínimo fijo de GCC asciende a la cantidad de $134,960 millones de pesos, representado por 182'560,000 acciones Clase I, Serie "A" o mexicanas y 154,840,000 acciones Clase I, Serie "B" o de suscripción libre. 87,400,000 acciones Clase I, Serie "B" se encuentran pendientes de pago, en la tesorería de la Compañía, y son objeto de la Oferta Pública y opción de sobre-asignación a la que se refiere el presente prospecto.

Demanda de Dumping al Cemento Gris Mexicano.

En septiembre de 1989 los productores norteamericanos de cemento presentaron una solicitud al "United States Department of Commerce" (Departamento de Comercio) y a la "International Trade Commission" (ITC) con el fin de que fuera impuesta una tarifa anti-dumping a las importaciones de cemento Portland gris y clinker mexicano. La prueba de dumping requiere que se demuestre: (1) que los exportadores deban estar vendiendo en los Estados Unidos "abajo del valor de mercado en el mercado doméstico" (less than fair value "LTFV") y (2) que como consecuencia de dichas ventas a "LTFV", los productores estadounidenses hayan sufrido daño material o amenaza de daño material. El Departamento de Comercio emitió un dictamen preliminar, efectivo en abril 12 de 1990, en el cual se encontró que el cemento y clinker mexicano estaban siendo vendidos a precios de dumping. El margen preliminar de dumping aplicable fue 56.6% del valor agregado. Para garantizar el pago de la tarifa anti-dumping que a fin de cuentas pudiere ser impuesta, el Departamento de Comercio requirió a los importadores registrados extender una fianza para todas las importaciones a Estados Unidos a partir del 12 de abril de 1990. El monto de la fianza se basó en el margen preliminar de dumping determinado por el Departamento de Comercio.

Con fecha julio 18 de 1990, el Departamento de Comercio promulgó su determinación final anti-dumping. El margen encontrado fue de 58% del valor agregado. El 13 de agosto de 1990 la ITC por un margen de votación de dos a uno determinó finalmente el daño material o amenaza de daño material a la Industria Cementera estadounidense. Como consecuencia de estas determinaciones finales, la tarjeta anti-dumping se hizo efectiva el 30 de agosto de 1990. Esta orden pide a las autoridades aduaneras de Estados Unidos cobrar una tarifa estimada en el 58% del valor agregado a todas las importaciones de cemento y clinker mexicano, por lo que a los importadores registrados se les requiere realizar un pago en efectivo basado en el margen aplicable.

A pesar de que el margen determinado es actualmente de 58%, esta cifra es, en realidad, un estimado basado en el período investigado por el Departamento de Comercio. De acuerdo a las regularizaciones vigentes, cualquiera de las partes que dieron origen al proceso anti-dumping podrá pedir al Departamento de Comercio que conduzca una revisión administrativa que determine los márgenes actuales de dumping. Esta petición se hizo en septiembre de 1991 y se espera que el Departamento de Comercio emita su dictámen a principios de 1993. Como consecuencia de esta revisión, los márgenes serán revisados.

Una reducción o eliminación del margen, traería como consecuencia la devolución de parte o el total de los pagos en efectivo hechos por los importadores así como el pago de intereses sobre dichos montos reembolsados. Adicionalmente, los pagos en efectivo aplicables a las subsecuentes importaciones serán modificadas de forma tal que representen el nuevo margen anti-dumping. Sin embargo, existe la posibilidad de que dichos márgenes sean incrementados, teniendo como resultado el pago de tarifas adicionales.

Este tipo de imposición de tarifas al cemento mexicano no es nuevo. Ya en 1983 se había demandado a la Industria Cementera Mexicana por recibir subsidios, por lo cual se le fijó un Impuesto compensatorio, el cual se derogó en 1986 con el respectivo reembolso a los productores mexicanos al demostrarse la falsedad de la acusación. Sin embargo, la Industria Cementera Mexicana quedó sujeta a verificaciones periódicas en materia de subsidios, mismas que se cancelaron al fijarse la tarifa anti-dumping en agosto de 1991.

Auditoría Legal.

En relación con la Oferta Pública primaria de acciones a que se refiere el presente prospecto, la firma de abogados Sepúlveda y Mijares, S.C. realizó, en representación de Operadora de Bolsa, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, en su carácter de colocador líder, una auditoría legal en relación con la situación jurídica de la Compañía y sus subsidiarias.

Dictámenes.

Los estados financieros consolidados auditados de la Compañía presentados en este prospecto han sido examinados por el despacho GOSSLER, S.C., tal como se indica en sus informes con respecto a dichos estados y los estados financieros incluídos en el presente prospecto, expresan la autoridad de dicha firma en calidad de expertos contables y auditores de dichos estados.

VI. ESTADOS FINANCIEROS DICTAMINADOS

GOSSLER, S. C.

Contadores Públicos

MEXA INTERNATIONAL

A LOS ACCIONISTAS DE
GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, S.A. DE C.V.
Y SUBSIDIARIAS

Hemos llevado a cabo una revisión limitada del estado de resultados de Grupo Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V. y subsidiarias por el año terminado el 30 de noviembre de 1991, preparados por la administración de la compañía.

En los términos de la nota 1, el estado de resultados a que se refiere este informe, muestra los resultados de operación de diciembre de 1990 a noviembre de 1991, aún cuando las empresas subsidiarias pasaron a ser controladas por esta empresa a partir de julio del mismo año, mes en que fueron adquiridas de la empresa controladora Control Administrativo Mexicano, S.A. de C.V. actual tenedora de Grupo Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V.

Nuestra revisión limitada consistió principalmente en la aplicación de procedimientos de revisión analítica a los diferentes elementos del estado consolidado de resultados por el año terminado el 30 de noviembre de 1991, preparado por la administración de la compañía, en entrevistas con los funcionarios de la misma, que tienen responsabilidad sobre asuntos financieros y contables y evaluar la mecánica utilizada en la preparación del estado de resultados aquí referido; en virtud de que esta revisión limitada no constituye un examen de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, no estamos en posibilidad de expresar y no expresamos una opinión sobre el estado de resultados de referencia.

Durante nuestra revisión limitada, no tuvimos conocimiento de modificación alguna de importancia que deba hacerse al estado de resultados adjunto, a fin de que esté prepararado de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados.

Chihuahua, Chih.
Enero 15, 1992

GOSSLER, S.C.

C.P. Noé Díaz Orozco

GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS
POR EL PERIODO COMPRENDIDO DEL 1º DE DICIEMBRE DE 1990
AL 30 DE NOVIEMBRE DE 1991
($ 000,000 omitidos)

VENTAS NETAS	$ 274,981	
COSTO DE VENTAS	92,146	$ 182,835
GASTOS DE O[illegible]ACION		121,570
Utilidad de operación		61,265
COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO	$ 7,029	
OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS	4,573	
OTROS GASTOS Y PRODUCTOS - NETO	1,556	13,158
Utilidad antes de impuestos y participación de los trabajadores en las utilidades		74,423
PROVISION IMPUESTOS SOBRE LA RENTA Y AL ACTIVO		6,479
Utilidad antes de participación de los trabajadores en las utilidades		67,944
PROVISION PARTICIPACION DE LOS TRABAJADORES EN LAS UTILIDADES		5,818
UTILIDAD NETA		$ 62,126
Participaciones:		
Interés mayoritario		61,517
Interés minoritario		609
		$ 62,126

SALVADOR TERRAZAS BAEZA
Director General

C.P. JOSE JAQUEZ ARZAGA
Contralor Corporativo

GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS AL ESTADO DE RESULTADOS
POR EL AÑO TERMINADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 1991
($ 000,000 omitidos)

Nota 1. OBJETO DEL ESTADO DE RESULTADOS

El estado de resultados a que se refieren estas notas, corresponden a GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, S.A. DE C.V. y SUBISIDIARIAS, empresa constituida en julio de 1991, e incorpora los resultados de operación de las subsidiarias de diciembre de 1990 a junio de 1991 cuando éstas eran controladas por Control Administrativo Mexicano, S.A. de C.V. actual tenedora de Grupo Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V.

Lo anterior tiene su fundamento en el hecho de que la constitución de la empresa tuvo el objetivo de separar de Control Administrativo Mexicano, S.A. de C.V., las operaciones del grupo de empresas dedicado primordialmente a la industria del cemento bajo la tenencia accionaria de Grupo Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V., sin modificar en forma alguna la participación que tenía aquella empresa de sus subsidiarias, ahora subsidiaria de esta sociedad.

Nota 2. RECONOCIMIENTO DE LOS EFECTOS DE LA INFLACION

El estado de resultados aquí referido, se presenta en pesos de poder adquisitivo del 30 de noviembre de 1991.

Nota 3. GASTOS DE OPERACION

Este rubro se integra por los siguientes conceptos:

Gastos de fabricación	$ 53,079
Gastos de administración y venta	49,047
Depreciación y amortización	19,444
	$ 121,570

Nota 4. COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO:

El costo integral de financiamiento incluye los siguientes conceptos:

Gastos financieros	$ 10,642
Productos financieros	(32,621)
Fluctuaciones cambiarias	9,713
Resultado por posición monetaria	5,237
	$ 7,029

Nota 5. OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS

Este rubro representa la utilidad obtenida neta, en operaciones de enajenación de acciones.

Nota 6. OTROS GASTOS Y PRODUCTOS

Otros gastos y productos se integran como sigue:

Impuesto al activo por recuperar	$ 1,695
Otros gastos	(139)
	$ 1,556

Nota 7. IMPUESTOS SOBRE LA RENTA Y AL ACTIVO

La provisión mostrada en el estado de resultados correspondiente al impuesto sobre la renta, se encuentra ajustada por la amortización de pérdidas fiscales anteriores por un importe de $ 5,231 de impuesto recuperado, e incluye $ 517 de impuesto al activo.

GOSSLER, S. C.
Contadores Públicos

NEXIA
INTERNATIONAL

A LOS ACCIONISTAS DE
GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, S.A. DE C.V.,
Y SUBSIDIARIAS

Hemos llevado a cabo una revisión limitada del estado de situación financiera de la compañía GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, S.A. DE C.V., Y SUBSIDIARIAS, al 30 de noviembre de 1991, y los estados de resultados, de variaciones en las cuentas del capital contable y de cambios en la situación financiera que le son relativos por el período irregular terminado en esa fecha.

Nuestra revisión limitada consistió principalmente en la aplicación de procedimientos de revisión analítica a los diferentes elementos de los estados financieros al 30 de noviembre de 1991 preparados por la administración de la compañía, en entrevistas con los funcionarios de la misma que tienen responsabilidad sobre asuntos financieros y contables, en la lectura de actas de asamblea y de juntas de consejo celebradas durante el período y en investigar y comprender los sistemas de control interno y contable establecidos para la preparación de los estados financieros intermedios; en virtud de que esta revisión limitada no constituye un examen de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, no estamos en posibilidad de expresar y no expresamos una opinión sobre los estados financieros intermedios.

Durante nuestra revisión limitada, no tuvimos conocimiento de ninguna situación de importancia que requiera modificar los estados financieros intermedios que se acompañan, a fin de que estén presentados de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados.

Como se menciona en la nota 2, GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, S.A. DE C.V., fue constituida en junio de 1991; sin embargo para efectos de presentación los estados financieros muestran por separado los resultados netos de operación de todo el ejercicio de 1991 (enero a noviembre), en razón de que la empresa es poseedora de las mismas acciones de las empresas controladas que dependían de Control Administrativo Mexicano, S.A. de C.V., su actual tenedora.

Chihuahua, Chih.
Enero 15, 1992

GOSSLER, S.C.

C.P. Noé Díaz Orozco

'tl

GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, S.A. DE C.V., Y SUBSIDIARIAS

ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACION FINANCIERA

AL 30 DE NOVIEMBRE DE 1991

($ 000,000 omitidos)

A C T I V O

CIRCULANTE		
Efectivo y valores de realización inmediata		$ 99,976
Cuentas por cobrar:		
Clientes	$ 9,496	
Otras cuentas por cobrar	10,630	
Compañías afiliadas	7,734	27,860
Inventarios	24,894	
Pagos anticipados	683	25,577
Total Activo Circulante		153,413
INVERSIONES EN VALORES		20,092
INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO-NETO		323,619
ALMACEN DE MATERIALES Y REFACCIONES NO CIRCULANTE		1,277
OTROS ACTIVOS Y CARGOS DIFERIDOS(NETO)		861
		$ 499,262

P A S I V O

CIRCULANTE		
Préstamos bancarios	$ 5,772	
Proveedores	3,656	
Otras cuentas por pagar	13,982	
Participación de los trabajadores en las utilidades	5,948	$ 29,358
A LARGO PLAZO		
Préstamos bancarios	9,768	
Compañías afiliadas	2,597	12,365
PROVISION PARA PRIMAS DE ANTIGUEDAD		3,645
Total Pasivo		45,368
CONTINGENCIAS		
CAPITAL CONTABLE		
Capital social	100,000	
Actualización en el capital social	5,454	
Exceso (Insuficiencia) en la actualización del capital contable	(135,406)	
Superávit por adquisición de acciones	421,897	
Resultado del período	56,887	
	448,832	
INTERES MINORITARIO EN SUBSIDIARIAS	5,062	453,894
		$ 499,262

Las notas adjuntas son parte de este estado.

SALVADOR TERRAZAS RAEZA
Director General

C.P. JOSE JAQUEZ ARZAGA
Contalor Corporativo

'tl

VENTAS NETAS

COSTO DE VENTAS

GASTOS DE OPERACION

Utilidad de

COSTO INTEGRAL DE FI

OTRAS OPERACIONES FI

OTROS GASTOS Y PRODU

Utilidad ante
ticipación d
las utilidad

PROVISION IMPUESTOS
ACTIVO

Utilidad ante
los trabajad

PROVISION PARTICIPAC
DORES EN LAS UTILID

UTILIDAD NETA

Participaciones:

Interés mayoritari
Interés minoritari

Las notas adjuntas s

GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, S.A. DE C.V., Y SUBSIDIARIAS
ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS
POR EL PERIODO COMPRENDIDO DEL 1º DE ENERO AL 30 DE NOVIEMBRE DE 1991
($ 000,000 omitidos)

VENTAS NETAS	$ 246,002	
COSTO DE VENTAS	94,918	$ 151,084
GASTOS DE OPERACION		98,227
Utilidad de operación		52,857
COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO - NETO	8,289	
OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS	4,573	
OTROS GASTOS Y PRODUCTOS - NETO	3,250	16,112
Utilidad antes de impuestos y participación de los trabajadores en las utilidades		68,969
PROVISION IMPUESTOS SOBRE LA RENTA Y AL ACTIVO		6,912
Utilidad antes de Participación de los trabajadores en las utilidades		62,057
PROVISION PARTICIPACION DE LOS TRABAJADORES EN LAS UTILIDADES		4,738
UTILIDAD NETA		$ 57,319
Participaciones:		
Interés mayoritario		$ 56,887
Interés minoritario		432
		$ 57,319

Las notas adjuntas son parte de este estado.

'tl

GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
ESTADO CONSOLIDADO DE VARIACIONES EN LAS CUENTAS DEL CAPITAL CONTABLE
POR EL PERIODO COMPRENDIDO DEL 1º DE ENERO AL 30 DE NOVIEMBRE DE 1991
($ 000,000 omitidos)

	Total	Capital Social	Actualización del Capital Social	Exceso (Insuficiencia) en la Actualización del Capital Contable	Superávit por adquisición de Acciones	Resultado del Ejercicio
Constitución de la sociedad según escritura de fecha 14 de junio de 1991 con un capital fijo	$ 1	$ 1				
Registro de superávit por adquisición de acciones el 10 de julio de 1991	532,208				$ 532,208	
Aumento de capital social según acuerdo de asamblea general extraordinaria de accionistas celebrada el 31 de julio de 1991	21,655	99,999			(78,344)	
Resultado por tenencia de activos inmonetarios	(135,406)			$(135,406)		
Actualización a pesos de cierre del 30 de noviembre de 1991	5,454		$ 5,454			
Separación del superávit por adquisición de acciones del resultado del período comprendido del 1º de enero al 30 de junio de 1991					(31,967)	$ 31,967
Resultado del ejercicio comprendido del 1º de julio al 30 de noviembre de 1991	24,920					24,920
Saldos al 30 de noviembre de 1991	$ 448,832	$ 100,000	$ 5,454	$(135,406)	$ 421,897	$ 56,887

Las notas adjuntas son parte de este estado.

GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, S.A. DE C.V., Y SUBSIDIARIAS
ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA
POR EL PERIODO COMPRENDIDO DEL 1º DE ENERO AL 30 DE NOVIEMBRE DE 1997
($ 000,000 omitidos)

OPERACION		
Utilidad neta		$ 56,887
Más cargos que no requieren la utilización de efectivo:		
Depreciación y amortización	$ 17,471	
Provisión prima de antiguedad	1,395	18,866
Recursos de resultados		75,753
Recursos de operación		
Cuentas por cobrar	(20,126)	
Inventarios	(26,171)	
Préstamos bancarios	5,772	
Pagos anticipados	(683)	
Proveedores	3,656	
Compañías afiliadas	(7,734)	
Otras cuentas por pagar	13,982	
Participación de los trabajadores en las utilidades	5,948	(25,356)
Recursos generados por la operación		50,397
FINANCIAMIENTO		
Superávit por adquisición de acciones		271,604
Capital social		105,453
Compañías afiliadas		2,597
Interés minoritario		5,062
Préstamos bancarios		9,768
Provisión de prima de antiguedad		2,250
Recursos generados en actividades de financiamiento		396,734
INVERSION		
Activo fijo		327,064
Otras inversiones en acciones		20,092
Recursos utilizados en actividades de inversión		347,156
AUMENTO DE EFECTIVO		$ 99,976
EFECTIVO AL INICIO DEL PERIODO		1
EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO		$ 99,976

Las notas adjuntas son parte de este estado.

GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, S.A. DE C.V.
Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 30 DE NOVIEMBRE DE 1991
($ 000,000 omitidos, excepto en
moneda extranjera en $ 000)

Nota 1. OBJETO DE LA SOCIEDAD

La empresa se constituyó el 30 de junio de 1991, y se dedica a promover, organizar y administrar toda clase de sociedades mercantiles, así como proporcionar a las sociedades de que sea accionista, servicios de asesoría y consultoría técnica en materia industrial, contable, mercantil y financiera.

La empresa es subsidiaria de Control Administrativo Mexicano, S.A.

Nota 2. OBJETO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros a que se refieren estas notas, corresponden a GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, S.A. DE C.V., con la siguiente reestructuración y fundamento:

a) Se han segregado de la cuenta de "Superávit por Adquisición de Acciones" los resultados obtenidos de enero a junio de 1991 por las actuales subsidiarias de la empresa, cuyas acciones fueron adquiridas a principios de julio del mismo año de Control Administrativo Mexicano, S.A. de C.V., actual tenedora mayoritaria de las acciones de Grupo Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V.

   Como consecuencia de lo anterior, el estado de resultados, muestra los resultados del período enero a noviembre de 1991 como obtenidos por el grupo, y así los demás estados financieros básicos.

b) Lo anterior tiene su fundamento en el hecho de que la constitución de la empresa tuvo el objetivo de separar de Control Administrativo Mexicano, S.A. de C.V., las operaciones del grupo de empresas dedicado primordialmente a la industria del cemento bajo la tenencia accionaria de Grupo Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V., sin modificar en forma alguna la participación que tenía aquella empresa de sus subsidiarias, ahora subsidiarias de esta sociedad.

Nota 3. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

a) RECONOCIMIENTO DE LOS EFECTOS DE LA INFLACION - Los estados financieros muestran los efectos de la inflación de acuerdo con principios de contabilidad; por consecuencia, dichos estados y sus notas, se presentan a pesos de poder adquisitivo del 30 de noviembre de 1991, a menos que, en el caso de las notas, se indique expresamente lo contrario.

b) PRINCIPIOS DE CONSOLIDACION - Grupo Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V., termina su ejercicio social el día último de diciembre de cada año.

La compañía ha consolidado los siguientes estados financieros de sus subsidiarias al 30 de noviembre, en las cuales posee interés en el capital social exhibido en las siguientes proporciones:

SUBSIDIARIAS	% de Participación
Calhidra y Mortero de Chihuahua, S.A. de C.V.	99.1
Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V.	99.1
Concretos Premezclados de Chihuahua, S.A. de C.V.	95.8
Construcentro de Chihuahua, S.A. de C.V.	99.9
Desarrollo Empresarial Administrativo de Chihuahua, S.A. de C.V.	98.6
Distribuidora El Jarudo, S.A. de C.V.	99.9
Invercem, S.A. de C.V.	98.0
Materiales Industriales de Chihuahua, S.A. de C.V.	99.8
Mexcement, Inc.	100.0
Minera Raramuri, S.A.	99.7
Talleres y Equipos de Chihuahua, S.A. de C.V.	99.9
Transportadora Raramuri, S.A. de C.V.	89.9

Los saldos y operaciones de importancia entre compañías están eliminados.

Su principal subsidiaria "Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V." se dedica a la fabricación de cemento hidráulico.

c) INVERSIONES DE REALIZACION INMEDIATA - Estas inversiones están valuadas a su costo más los rendimientos correspondientes. Su monto es similar a su valor de realización.

ch) CUENTAS POR COBRAR - Se incrementa la cuenta de estimación de saldos de cobro dudoso, con base en estudios de cobrabilidad que se realizan en forma periódica.

d) INVENTARIOS - Valuados al costo, por el sistema de costeo directo. El método de valuación utilizado es el de costos promedios. Adicionalmente, dado que los saldos de inventarios corresponden a un período intermedio al cierre normal del ejercicio, el valor de éstos se actualiza en forma estimada utilizando el Indice Nacional de Precios al Consumidor.

e) INVERSIONES EN VALORES - Están valuadas al costo de adquisición más una actualización tomando como base el Indice Nacional de Precios al Consumidor.

f) INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO - Están presentados al costo de adquisición e instalación, más una revaluación actualizada con base en avalúos practicados por peritos independientes al 31 de diciembre de 1991, registrada proporcionalmente al 30 de noviembre del mismo año.

g) DEPRECIACION - La depreciación del valor de avalúo de edificios, maquinaria y equipo se aplica en función de su vida útil, partiendo de los cálculos de peritos independientes, según avalúos practicados.

h) OTROS ACTIVOS Y CARGOS DIFERIDOS - A excepción de las mejoras en locales arrendados, gastos preoperativos y otros, se registran al costo y su amortización se calcula normalmente por el método de línea recta, aplicando tasas consistentes en forma anual, salvo que por la naturaleza del concepto se precise el manejo de un procedimiento diferente.

Las mejoras en locales arrendados, gastos preoperativos y otros, se tienen registrados al costo de adquisición, más una revaluación actualizada con base en avalúos practicados por peritos independientes, al 31 de diciembre de 1991, registrados proporcionalmente al mes de noviembre del mismo año, y se amortizan en función de su vida útil, conforme a cálculos de los peritos valuadores.

i) PAGOS POR SEPARACION - De acuerdo con la ley federal del trabajo y los contratos colectivos de trabajo, el personal tiene derecho en caso de despido o renuncia a ciertos pagos basados en su antiguedad, incluyendo la prima por este último concepto.

En las principales subsidiarias se tiene determinada una provisión para prima de antiguedad basada en cálculos actuariales al 31 de diciembre de 1990, actualizada a noviembre de 1991.

j) MONEDA EXTRANJERA - En las operaciones que se conciertan en moneda extranjera se utiliza el tipo de cambio aplicable en la fecha de la operación; los saldos correspondientes se ajustaron a fin del período al tipo de cambio aplicable vigente en la fecha de cierre.

k) IMPUESTOS DIFERIDOS - Se reconoce en los estados financieros el efecto en el cálculo del impuesto sobre la renta y participación de utilidades a los trabajadoras, de aquellas partidas cuya aplicación contable a resultados difiere temporalmente de su reconocimiento para efectos fiscales.

Nota 4. POSICION EN MONEDA EXTRANJERA

El estado de situación financiera incluye saldos en diversas monedas extranjeras, las cuales fueron valuadas al tipo de cambio aplicable a la fecha de término del período.

	M.E.	M.N.
ACTIVO		
Dólares estadounidenses	$ 3,223	$ 9,850
PASIVO		
Dólares estadounidenses	$ 115	$ 361
Coronas danesas	65	29
		$ 390

Los tipos de cambio utilizados a noviembre de 1991 son los siguientes:

Dólares: Las cuentas de activo se valuaron a $ 3,056.20 pesos por dólar
Las cuentas de pasivo se valuaron a $ 3,074 pesos por dólar.

Coronas danesas: Al tipo de cambio de $ 452 pesos por corona danesa.

Nota 5. INVERSIONES DE REALIZACION INMEDIATA

A noviembre de 1991 este rubro está formado por las siguientes inversiones:

Paquetes de inversiones a través de contratos de administración de dinero, celebrados con:

Banca Serfín, S.N.C.	$ 74,007
Casa de Bolsa Probursa, S.A.	3,277
Banamex, S.N.C.	5,015
	82,299
Saldos en cuentas de bancos	1,517
Otras inversiones:	
Depósitos por U.S. $ 2,653 Bancomer Internacional	$ 8,108
Depósitos por U.S. $ 3 en The First City Bank	8
Depósito por U.S. $ 93 en The Texas Commerce Bank	283
	92,215

Inversión en acciones circulantes

	No. de Acciones	
Grupo Financiero Banamex Accival, S.A. de C.V.	150,000	$ 1,553
Empaques Ponderosa, S.A.	330,000	3,135
Tolmex, S.A.	46,000	681
Cemex	68,000	2,392
		7,761
		$ 99,976

Nota 6. PARTES RELACIONADAS

Los saldos de compañías afiliadas que se muestran en el balance corresponden a Control Administrativo Mexicano, S.A. de C.V.

Las transacciones efectuadas con la compañía arriba mencionada son las siguientes:

Intereses cobrados	$ 459
Compra de acciones	$ 12,554
Intereses pagados	$ 629

Nota 7. INVENTARIOS

La integración de este rubro es como sigue:

Productos terminados	$ 940
Productos en proceso	3,157
Materias primas, materiales y refacciones	20,797
Total	24,894
Más almacén de materiales y refacciones no circulante	1,277
Total	$ 26,171

Nota 8. INVERSIONES EN VALORES

Este rubro se integra por inversiones en acciones de las siguientes empresas:

	No. de Acciones	Valor de Registro
Grupo Financiero OBSA, S.A. de C.V.	21'896,833	$ 12,868
Grupo Financiero OBSA, S.A. de C.V. (Fideicomiso)		924
Mexalit, S.A.	632,750	$ 6,235
Otros		65
		$ 20,092

Nota 9. INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO

Este rubro se integra como sigue:

	Costo Histórico	Revaluación	Valor de Reposición
Terrenos	$ 2,615	$ 38,912	$ 41,527
Edificios y construcciones	7,024	155,058	162,082
Construcciones en proceso	2,016		2,016
Maquinaria y equipo	20,665	392,323	412,988
Equipo de transporte	20,972	34,041	55,013
Muebles y enseres	4,183	5,870	10,053
Maquinaria en instalación	5,310	890	6,200
Fundos mineros	1	44	45
	62,786	627,138	689,924
Menos depreciación acumulada	16,846	349,459	366,305
Valor neto	$ 45,940	$ 277,679	$ 323,619

Los avalúos al 31 de diciembre de 1991, fueron practicados por Avalúos Ain, S.A., peritos competentes y ajenos a la empresa, con registro ante la Comisión Nacional de Valores, y sirvieron de base para actualizar los activos fijos al 30 de noviembre de ese mismo año.

En el presente ejercicio, la principal compañía subsidiaria reconoció una corrección en los valores de su maquinaria y equipo, como consecuencia de que los valuadores modificaron la metodología utilizada para calcularlos, así como su vida útil y valor de rescate. Esta es la principal razón por la que al reexpresar las cifras de los estados financieros se muestra una insuficiencia en la actualización del capital contable, motivada por un resultado por tenencia de activos no monetarios negativo.

Nota 10. OTROS ACTIVOS Y GASTOS DIFERIDOS

Gastos de instalación	$ 46
Otros	296
Actualización	1,340
	2,112
Amortización acumulada	1,251
Neto	$ 861

Nota 11. PRESTAMOS BANCARIOS

Banco Internacional, S.N.C.	Varias	$ 927
Banca Serfín, S.N.C. Dlls.	Varias	4,940
Bancomer, S.N.C.	Varias	3,988
Nacional Financiera, S.N.C.	Varias	4,161
Multibanco Comermex, S.N.C.	Varias	1,391
Banco Nacional de Comercio, Exterior, S.N.C.	Variable	133
		15,540
Porción a corto plazo		5,772
Vencimiento a largo plazo		$ 9,768

Nota 12. GRAVAMENES

Para la obtención de créditos originales no quirografarios integrados en el saldo mostrado en la nota 11 anterior, se otorgaron como garantía las unidades industriales, y activos adquiridos con el importe de los mismos, terrenos, construcciones, maquinaria y equipo.

Adicionalmente, en algunos créditos concedidos a Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V., se adquirieron obligaciones de hacer y no hacer, así como de conservar una estructura financiera expresamente fijada.

Nota 13. GASTOS DE OPERACION

El rubro de gastos de operación se integra de la siguiente forma:

	Total
Gastos de fabricación	$ 45,715
Gastos de administración y venta	35,041
Depreciación y administración	17,471
	$ 98,227

Nota 14. COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO

El costo integral de financiamiento está integrado como sigue:

	Total
Gastos financieros	$ 9,469
Productos financieros	(28,664)
Fluctuaciones cambiarias-Neto	1,188
Resultado por posición monetaria	9,718
	$ 8,289

Nota 15. OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS

Este rubro representa la utilidad obtenida en la operación de enajenación de acciones.

Nota 16. OTROS GASTOS Y PRODUCTOS

Esta cuenta se integra de la siguiente forma:

Impuesto al activo por recuperar	$ 1,695
Otros	1,555
	$ 3,250

Nota 17. IMPUESTO SOBRE LA RENTA

La provisión mostrada en el estado de resultados correspondiente al impuesto sobre la renta, se encuentra ajustada por la amortización de pérdidas fiscales anteriores por un importe de $ 5,231 de impuesto recuperado, e incluye $ 517 de impuesto al activo.

Nota 18. COMPENSACIONES LABORALES Y CONTINGENCIAS

En las principales subsidiarias en razón del número de sus trabajadores se tienen planes para primas de antiguedad. Las provisiones para prima de antiguedad están determinadas en base a cálculos actuariales realizados por peritos independientes al 31 de diciembre de 1990, más el incremento correspondiente al 30 de noviembre de 1991, en la proporción al que correspondió en el año de 1990, actualizado con los factores derivados del Indice Nacional de Precios al Consumidor.

Las demás empresas subsidiarias no cuentan con cálculos actuariales para esta provisión, por lo que se tiene un pasivo no cuantificado, derivado de las compensaciones acumuladas que de acuerdo con la Ley Federal del Trabajo deberán pagar en el futuro por concepto de prima de antiguedad, separación o muerte de sus trabajadores o por su retiro legal o voluntario.

Además se tiene un pasivo contingente por concepto de indemnizaciones por despido injustificado de los trabajadores o por incumplimiento de contrato.

Nota 19. INTERES MINORITARIO

Este rubro se analiza a continuación:

Capital social	$ 527
Actualización del capital social	1,863
Reserva legal	75
Exceso en las cuentas de actualización del capital contable	1,216
Resultado de ejercicios anteriores	794
Resultado del ejercicio	432
Superávit por consolidación	142
Prima sobre acciones	13
	$ 5,062

Nota 19. CAPITAL SOCIAL Y SUPERAVIT POR ADQUISICION DE ACCIONES

La empresa adquirió en julio de 1991, las acciones de las principales subsidiarias de Control Administrativo Mexicano, S.A. de C.V., a un precio menor a su capital contable, lo que originó un superávit por adquisición de acciones en esta nueva empresa controladora. En ese mismo mes, se decretó un aumento al capital social mínimo fijo según acuerdo tomado en asamblea general extraordinaria de accionistas, celebrada el 31 de julio de 1991, mediante la suscripción y pago de $ 25'707 y la capitalización parcial de la cuenta de superávit por adquisición de acciones por $ 74'292.

Nota 20. IMPUESTOS DIFERIDOS

Dentro de la conciliación de resultados contables y fiscales, no existen partidas temporales que ameriten la aplicación de la técnica de impuestos diferidos. Dentro de estas partidas destaca la depreciación inmediata de ciertas inversiones que ,sin embargo, no reúne las condiciones necesarias para que se considere partida que produzca un efecto diferido en impuestos.

Nota 21. ENTORNO FISCAL

a) CAPITAL CONTABLE Y RESTRICCIONES A LA UTILIDAD ACUMULADA

La distribución de utilidades acumuladas y las capitalizadas se encuentran sujetas a un impuesto de dividendos (Impuesto sobre la Renta) a la tasa del 35%, cuando dichas utilidades distribuidas no provengan del saldo de la cuenta de "Utilidad fiscal neta".

Asimismo, el impuesto podrá causarse en ciertos casos de liquidación de capital o de reducciones al mismo, en los términos de las disposiciones fiscales, en la medida en que el reembolso exceda al monto del "Capital de aportación actualizado" para efectos fiscales, o cuando el importe del capital contable, a la fecha en que ocurra el reembolso, sea superior al saldo de dicha cuenta de capital de aportación actualizado que se tenga en esa misma fecha. En estos casos, para determinar el importe gravable, la reducción considerada cono utilidad distribuida se deberá comparar contra el saldo de la cuenta de utilidad fiscal neta.

b) Impuesto al activo

El impuesto al activo causado y cargado a resultados en los ejercicios correspondientes a 1989 y 1990, en las subsidiarias de la empresa, susceptible de recuperarse vía devolución si en ejercicios futuros se tiene más impuesto sobre la renta causado que impuesto al activo es como sigue:

Año	Importe Actualizado	Año de Expiración
1990	$ 2,264	1995

Nota 22. RECONOCIMIENTO DE LOS EFECTOS DE LA INFLACION EN LOS ESTADOS FINANCIEROS

Normas aplicadas para reconocer los efectos de la inflación :

a) METODO - Método de actualización de costos específicos. La reexpresión es referida a los estados financieros consolidados intermedios al 30 de noviembre de 1991, por lo que la actualización de ciertos rubros, se efectuó en forma estimada tal y como se describe en esta nota.

b) ACTUALIZACION DE LAS CUENTAS DEL CAPITAL CONTABLE - Para su determinación se utilizaron los factores derivados del Indice Nacional de Precios al Consumidor publicados por el Banco de México. La actualización es el complemento necesario para expresar en unidades monetarias de poder adquisitivo general a la fecha del balance, la inversión de los accionistas y los resultados obtenidos. Esta actualización se presenta en los estados financieros incorporada a cada cuenta del capital contable, excepto por el capital social cuya actualización se maneja por separado.

c) EXCESO (INSUFICIENCIA) EN LA ACTUALIZACION DEL CAPITAL CONTABLE - Representa el resultado por tenencia de activos inmonetarios.

ch) RESULTADO POR POSICION MONETARIA - Representa el efecto estimado de la inflación en los activos y pasivos monetarios, y se aplicó a resultados en el rubro de costo integral de financiamiento.

Nota 23. PROYECTO FRONTERA

La principal subsidiaria de la empresa, Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V., tiene proyectado una ampliación a su capacidad productiva, a través de la instalación de una nueva planta que ha denominado "Proyecto Frontera" y se ubicará en la zona norte del país, en dicha planta se estima invertir de 130 a 150 millones de dólares, y se espera obtener una producción de 800,000 a 1'000,000 de toneladas de clinker por año, dependiendo de la alternativa de inversión por la que opte la empresa. A la fecha del informe de nuestros auditores, la empresa ya ha empezado a hacer inversiones de importancia para el desarrollo de este proyecto.

'tl

A LOS ACCIONISTAS DE
GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, S.A. DE C.V.,
Y SUBSIDIARIAS

Hemos examinado el estado consolidado de situación financiera de GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, S.A. DE C.V., Y SUBSIDIARIAS (Control Administrativo Mexicano, S.A. de C.V. y Subsidiarias, excluyendo el efecto de las operaciones de la empresa controladora en lo individual), al 31 de diciembre de 1990, y los estados de resultados, de variaciones en las cuentas del capital contable y de cambios en la situación financiera que le son relativos por el año que terminó en esa fecha. Nuestro examen se efectuó de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas y, en consecuencia, incluyó las pruebas de los registros de contabilidad y otros procedimientos de auditoría que consideramos necesarios en las circunstancias.

1. Los estados financieros a que se refiere este dictamen, son los de Control Administrativo Mexicano, S.A. de C.V., y Subsidiarias, con la eliminación de los efectos de las operaciones relacionadas directamente con la inversión en acciones de sus subsidiarias, consolidados con los estados financieros de estas mismas empresas. Consecuentemente no se eliminaron los efectos de las operaciones que corresponden a otro tipo de transacciones, como los préstamos efectuados por ella a sus subsidiarias y los intereses respectivos, según se menciona en la nota 2. Asimismo, la estructura del capital contable y la del estado de cambios en la situación financiera respecto del monto de los recursos y su aplicación están modificadas considerando hipotéticamente que la empresa se constituyó el 1º de enero de 1990, según se explica en la misma nota.

2. Como se señala en las notas 3 a) y 19 a los estados financieros, la compañía adoptó las disposiciones normativas contenidas en el tercer documento de adecuaciones al boletín B-10 emitido por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos. Consecuentemente, las cifras de los estados financieros se presentan en pesos de poder adquisitivo de cierre del ejercicio.

En nuestra opinión, con base en el examen que practicamos, y tomando en cuenta lo mencionado en el párrafo 1 precedente, los estados financieros adjuntos muestran razonablemente la situación financiera consolidada de GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, S.A. DE C.V., Y SUBSIDIARIAS, al 31 de diciembre de 1990 y los resultados de sus operaciones, las variaciones en las cuentas del capital contable y los cambios en la situación financiera de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados.

Los estados financieros consolidados de Control Administrativo Mexicano, S.A. de C.V. y Subsidiarias, por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1990, fueron auditados por esta misma Firma sin ninguna salvedad.

Chihuahua, Chih.
Marzo 30 de 1991, y
Julio 31 de 1991 para la nota 20

GOSSLER, S.C.

C.P. Noé Díaz Orozco

GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, S.A. DE C.V., Y SUBSIDIARIAS

ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACION FINANCIERA

AL 31 DE DICIEMBRE DE 1990

($ 000,000 omitidos)

A C T I V O

CIRCULANTE		
Efectivo y valores de realización inmediata		$ 100,617
Cuentas por cobrar:		
Clientes y documentos por cobrar	6,134	
Otras cuentas por cobrar	1,068	7,202
Menos estimación para cuentas incobrables		(67)
		7,135
Impuestos por recuperar	197	
Inventarios	21,735	
Anticipos a proveedores y contratistas	326	
Pagos anticipados	440	22,698
Total Activo Circulante		130,450
INVERSIONES EN VALORES		5,823
INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO-NETO		418,000
MAQUINARIA EN INSTALACION		1,188
ALMACEN DE MATERIALES Y REFACCIONES NO CIRCULANTE		1,159
OTROS ACTIVOS Y CARGOS DIFERIDOS(NETO)		727
		$ 557,347

P A S I V O

CIRCULANTE		
Préstamos bancarios	$ 20,519	
Proveedores	3,884	
Compañías afiliadas	2,772	
Otras cuentas por pagar	6,469	
Impuesto sobre la renta por pagar	2,619	
Participación de los trabajadores en las utilidades	6,158	$ 42,421
A LARGO PLAZO		
Préstamos bancarios		8,521
PROVISION PARA PRIMAS DE ANTIGUEDAD		3,574
Total Pasivo		54,516
CONTINGENCIAS		
INTERES MINORITARIO EN SUBSIDIARIAS		4,795
CAPITAL CONTABLE		
Capital social	90,850	
Actualización en el capital social	391,315	
Insuficiencia en la actualización del capital contable	(12,827)	
Resultado del ejercicio	28,698	498,036
		$ 557,347

Las notas adjuntas son parte de este estado.

SALVADOR TERRAZAS BAEZA
Director General

C.P. JOSE JAQUEZ ARZAGA
Contralor Corporativo

'tl

GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, S.A. DE C.V., Y SUBSIDIARIAS
ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS
POR EL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 1990
($ 000,000 Omitidos)

VENTAS NETAS	$ 207,999	
COSTO DE VENTAS	72,787	135,212
GASTOS DE OPERACION		103,484
Utilidad de operación		31,728
COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO	$ 7,971	
OTROS GASTOS Y PRODUCTOS - NETO	299	8,270
Utilidad antes de impuestos y participación de los trabajadores en las utilidades		39,998
IMPUESTO SOBRE LA RENTA Y AL ACTIVO		5,369
Utilidad antes de participación de los trabajadores en las utilidades		34,629
PARTICIPACION DE LOS TRABAJADORES EN LAS UTILIDADES		5,552
UTILIDAD NETA		$ 29,077

Participaciones:

Interés mayoritario.	$ 28,698
Interés minoritario.	379
	$ 29,077

Las notas adjuntas son parte de este estado.

GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
ESTADO CONSOLIDADO DE VARIACIONES EN LAS CUENTAS DEL CAPITAL CONTABLE
POR EL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 1990
($ 000,000 omitidos)

	Total	Capital Social	Superávit por Adquisición de Acciones	Insuficiencia en la Actualización del Capital Contable	Resultado del Ejercicio
Capital social	$ 1	$ 1			
Superavit por adquisición de acciones	458,810		$ 458,810		
Aumento de capital social	23,355	90,850	(67,495)		
Resultado por tenencia de activos inmonetarios	(7,078)			$(7,078)	
Dividendos pagados por sus subsidiarias	(5,750)			(5,750)	
Resultado del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1990	28,698				$ 28,698
Saldos al 31 de diciembre de 1990	$498,036	$ 90,851	$ 391,315	$(12,828)	$ 28,698

Las notas adjuntas son parte de este estado.

GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, S.A. DE C.V., Y SUBSIDIARIAS
ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA
POR EL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 1990
($ 000,000 omitidos)

OPERACION		
Utilidad neta		$ 28,698
Más cargos que no requieren la utilización de efectivo:		
Depreciación y amortización	20,422	
Provisión prima de antiguedad	1,480	21,902
Recursos de resultados		50,600
Recursos de operación		
Cuentas por cobrar	(7,135)	
Inventarios	(22,894)	
Préstamos bancarios	20,519	
Pagos anticipados	(440)	
Impuesto sobre la renta por pagar	2,422	
Proveedores	3,558	
Compañías afiliadas	2,772	
Otras cuentas por pagar	6,469	
Participación de los trabajadores en las utilidades	6,158	11,429
Recursos generados por la operación		62,029
FINANCIAMIENTO		
Interés minoritario		4,795
Préstamos bancarios		8,521
Provisión de prima de antiguedad		2,094
Recursos generados en actividades de financiamiento		15,410
INVERSION		
Activo fijo		453,164
Otras inversiones en acciones		5,823
Recursos utilizados en actividades de inversión		458,987
(DISMINUCION) DE EFECTIVO		$ 381,548
EFECTIVO AL INICIO DEL PERIODO		482,165
EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO		$ 100,617

Las notas adjuntas son parte de este estado.

GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, S.A. DE C.V.
Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 1990
($ 000,000 omitidos, excepto en
moneda extranjera en $ 000)

Nota 1. OBJETO DE LA SOCIEDAD

La empresa se dedica a promover, organizar y administrar toda clase de sociedades mercantiles, así como proporcionar a las sociedades de que sea accionista, servicios de asesoría y consultoría técnica en materia industrial, contable, mercantil y financiera.

Nota 2. OBJETO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros a que se refieren estas notas, corresponden a CONTROL ADMINISTRATIVO MEXICANO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS, con exclusión del efecto de las operaciones que están directamente relacionadas con la inversión en acciones que la empresa tiene de sus sociedades subsidiarias. Consecuentemente los préstamos efectuados y sus productos entre compañías subsidiarias y CONTROL ADMINISTRATIVO MEXICANO, S.A. DE C.V., no están eliminadas en estos estados, y su efecto se resume en el siguiente cuadro:

Utilidad en el ejercicio de Control Administrativo Mexicano, S.A. de C.V. y Subsidiarias	$ 27,593
Exclusión del efecto de las operaciones de la empresa Control Administrativo Mexicano, S.A. de C.V. en lo individual	1,105
Resultado del ejercicio de Grupo Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V. y Subsidiarias	$ 28,698

Otro cambio que se refleja en los estados financieros es la estructura del capital contable que se resume a continuación, partiendo de la base de que Grupo Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V. y Subsidiarias, se constituyó hipotéticamente el 1º de enero de 1990, con un capital social igual al de su constitución legal y aumento de capital posterior a pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 1990. (Véase nota 20)

Capital Contable	Control Administrativo Mexicano, S.A. de C.V. y Subsidiarias	Grupo Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V. y Subsidiarias
Capital social	$ 2,638	$ 90,531
Actualización del capital social	153,447	
Prima por colocación de acciones	51,4[illegible]	

Capital Contable	Control Administrativo Mexicano, S.A. de C.V. y Subsidiarias	Grupo Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V. y Subsidiarias
Exceso (Insuficiencia) en la actualización del capital - contable	173,018	(12,828)
Superávit por adquisición de acciones	613	391,315
Reserva legal	8,775	
Resultado de ejercicios anteriores	74,953	
Resultado del ejercicio	27,593	28,698
	$ 502,483	$ 498,036

La diferencia que se refleja entre el capital contable de Control Administrativo Mexicano, S.A. de C.V., y Subsidiarias, y Grupo Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V., y Subsidiarias, corresponde al efecto neto de la eliminación de las cuentas de activo, pasivo y resultados de la empresa controladora en lo individual.

Nota 3. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

a) RECONOCIMIENTO DE LA INFLACION - Los estados financieros muestran los efectos de la inflación de acuerdo con los lineamientos establecidos en el boletín B-10 emitido por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos. A partir del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1990, se incorporaron a los estados financieros las modificaciones establecidas en el tercer documento de adecuaciones a dicho boletín, emitido por el citado Instituto.

b) PRINCIPIOS DE CONSOLIDACION - Control Administrativo Mexicano, S.A. de C.V., termina su ejercicio fiscal el día último de diciembre de cada año.

La compañía ha consolidado los siguientes estados financieros de sus subsidiarias al 31 de diciembre, en las cuales posee un interés de más del 50% del capital exhibido:

Calhidra y Mortero de Chihuahua, S.A. de C.V.
Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V.
Cementrade, Inc.
Concretos Premezclados de Chihuahua, S.A. de C.V.
Construcentro de Chihuahua, S.A. de C.V.
Desarrollo Empresarial Administrativo de Chihuahua, S.A. de C.V.
Distribuidora El Jarudo, S.A. de C.V.
Invercem, S.A. de C.V.
Grupo Camcem, S.A. de C.V.
Materiales Colonia, S.A. de C.V.
Materiales Industriales de Chihuahua, S.A. de C.V.
Materiales para la Construcción Tierra Blanca, S.A. de C.V.
Mexcement, Inc.
Minera Raramuri, S.A.
Talleres y Equipos de Chihuahua, S.A. de C.V.
Transportadora Raramuri, S.A. de C.V.

Los datos de las empresas provienen de estados financieros dictaminados por contador público.

Los saldos y operaciones de importancia entre compañías están eliminados.

c) INVERSIONES DE REALIZACION INMEDIATA - Estas inversiones están valuadas a su costo más los rendimientos correspondientes. Su monto es similar a su valor de realización.

ch) CUENTAS POR COBRAR - Se incrementa la cuenta de estimación de saldos de cobro dudoso, con base en estudios de cobrabilidad que se realizan en forma periódica.

d) INVENTARIOS - Valuados al costo, por el sistema de costeo directo. El método de valuación utilizado es el de costos promedios. Adicionalmente, el valor de las existencias que lo requirieron se actualizó con base en valores de reposición.

e) INVERSIONES EN VALORES - Están valuadas al costo de adquisición más una actualización tomando como base el Indice Nacional de Precios al Consumidor.

f) INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO - Están presentados al costo de adquisición e instalación, más una revaluación actualizada.

g) DEPRECIACION - La depreciación del valor de avalúo de edificios, maquinaria y equipo se aplica en función de su vida útil, partiendo de los cálculos de peritos independientes, según avalúos al 31 de diciembre de 1990.

h) OTROS ACTIVOS Y CARGOS DIFERIDOS - A excepción de las mejoras en locales arrendados, gastos preoperativos y otros, se registran al costo y su amortización se calcula normalmente por el método de línea recta, aplicando tasas consistentes en forma anual, salvo que por la naturaleza del concepto se precise el manejo de un procedimiento diferente.

Las mejoras en locales arrendados, gastos preoperativos y otros, se tienen registrados al costo de adquisición, más una revaluación actualizada con base en avalúo practicado por peritos independientes, y se amortizan en función de su vida útil, conforme a cálculos de peritos valuadores.

i) PAGOS POR SEPARACION - De acuerdo con la ley federal del trabajo y los contratos colectivos de trabajo, el personal tiene derecho en caso de despido o renuncia a ciertos pagos basados en su antiguedad, incluyendo la prima por este último concepto.

En las principales subsidiarias se tiene determinada una provisión para prima de antiguedad basada en cálculos actuariales.

j) MONEDA EXTRANJERA - En las operaciones que se conciertan en moneda extranjera se utiliza el tipo de cambio aplicable en la fecha de la operación; los saldos correspondientes se ajustan a fin de año al tipo de cambio aplicable vigente en la fecha de cierre.

k) IMPUESTOS DIFERIDOS - La empresa y sus subsidiarias tienen establecida la política de reconocer en los estados financieros el efecto en el cálculo del impuesto sobre la renta y participación de utilidades a los trabajadores, de aquellas partidas cuya aplicación contable a resultados difiere temporalmente de su reconocimiento para efectos fiscales.

l) ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA - Este estado está elaborado sobre la base de que la empresa se constituyó hipotéticamente el 1º de enero de 1990; consecuentemente el origen y aplicación de los recursos se muestran como ocurridos en 1990.

Nota 4. POSICION EN MONEDA EXTRANJERA

El estado de situación financiera incluye saldos en diversas monedas extranjeras, las cuales fueron valuadas al tipo de cambio aplicable a la fecha de cierre.

ACTIVO	M.E.	M.N.
Dólares estadounidenses	$ 6,146	$ 17,973
Marcos alemanes	81	159
Coronas danesas	53	27
		18,159

PASIVO		
Dólares estadounidenses	$ 8,327	$ 24,589
Coronas danesas	1	1
		$ 24,590

Los tipos de cambio utilizados en 1990 fueron los siguientes:

Dólares: Tipo de cambio controlado de equilibrio de $ 2,947.8 pesos por un dólar y tipo de cambio libre de $ 2,959.4 y $ 2,924.4 pesos por un dólar venta y compra respectivamente.

Marco alemán: Al tipo de cambio de $ 1,946 pesos por marco alemán.
Coronas danesas: Al tipo de cambio de $ 510 pesos por corona danesa.

Nota 5. INVERSIONES DE REALIZACION INMEDIATA

En 1990 este rubro está formado por las siguientes inversiones:

Paquetes de inversiones a través de contratos de administración de dinero, celebrados con:

Banca Serfín, S.N.C.	$ 43,830
Banamex, S.N.C.	10,537
Banco Internacional, S.N.C.	5,147
Operadora de Bolsa, S.A.	2,088
Value Casa de Bolsa, S.A.	1,042
Bancomer, S.N.C.	17,190
Comermex, S.N.C.	10,118
	89,952

Otras inversiones:	
Depósitos por U.S. $ 3,504 Bancomer, S.N.C.	$ 10,247
División Internacional	
Depósitos por U.S. $ 2 en The First City Bank	4
Depósito por U.S. $ 110 en The Texas Commerce Bank	259
	$100,462

Nota 6. PARTES RELACIONADAS

El saldo de compañías afiliadas que se muestra en el balance corresponde a Control Administrativo Mexicano, S.A. de C.V.

El estado de resultados incluye importe por operaciones con compañías afiliadas como sigue:

GASTOS

Intereses pagados	$ 642

Nota 7. INVENTARIOS

La integración de este rubro es como sigue:

Productos terminados	$ 1,805
Productos en proceso	4,253
Materias primas, materiales y refacciones	15,677
	21,735
Más almacén de materiales y refacciones no circulante	1,159
Total	$ 22,894

Nota 8. OTRAS INVERSIONES EN ACCIONES

Este rubro se integra como sigue:

	No. de Acciones	Valor de Registro
Mexalit, S.A.	632,750	$ 5,776
Cemex Internacional, S.A. de C.V .	10,000	20
Otros		27
		$ 5,823

Nota 9. INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO

Este rubro se integra como sigue:

	Costo Histórico	Revaluación	Valor de Reposición
Terrenos	$ 911	$ 35,622	$ 36,533
Edificios y construcciones	6,690	142,901	149,591
Construcciones en proceso	86	10	96

	Costo Histórico	Revaluación	Valor de Reposición
Maquinaria y equipo	$18,480	$427,997	$446,477
Equipo de transporte	12,909	42,506	55,415
Muebles y enseres	3,008	3,035	6,043
Herramientas	62	6	68
Fundos mineros	1	38	39
	42,147	652,115	694,262
Menos depreciación acumulada	$ 9,020	267,242	276,262
Valor neto	$33,127	$384,873	$418,000

Los avalúos que sirvieron de base para actualizar los activos fijos al 31 de diciembre de 1990, fueron practicados por Avalúos Ain, S.A., peritos competentes y ajenos a la empresa, con registro ante la Comisión Nacional de Valores.

Nota 10. OTROS ACTIVOS Y GASTOS DIFERIDOS

Gastos preoperativos y otros	$ 1,765
Mejoras en locales arrendados	108
	1,873
Amortización acumulada	1,146
Neto	$ 727

Nota 11. PRESTAMOS BANCARIOS

Banco Internacional, S.N.C.	Varias	$ 8,186
Export Import Bank of The U.S.	Variable	3,939
Nacional Financiera, S.N.C.	Variable	4,019
Banca Serfín, S.N.C.	Varias	3,537
Multibanco Comermex, S.N.C.	Varias	663
Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C.	Variable	265
Bancomer, S.N.C.	Varias	6,417
Banco Nacional de México, S.N.C.	10.5%	1,643
		28,669
Intereses por pagar		371
		29,040
Porción a corto plazo		20,519
Vencimiento a largo plazo		$ 8,521

Nota 12. GRAVAMENES

Para la obtención de créditos originales no quirografarios descritos en la nota 11 anterior se otorgaron como garantía unidades industriales, y activos adquiridos con el importe de los mismos, terrenos, construcciones, maquinaria y equipo.

Adicionalmente, en algunos créditos concedidos a Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V., se adquirieron obligaciones de hacer y no hacer, así como de conservar una estructura financiera expresamente fijada.

Nota 13. GASTOS DE OPERACION

El rubro de gastos de operación se intega de la siguiente forma:

Gastos de fabricación	$ 43,536
Gastos de administración y venta	40,698
Depreciación y amortización	19,250
	$ 103,484

Nota 14. COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO

Este rubro se encuentra integado por los siguientes conceptos:

Gastos financieros	$ 7,875
Productos financieros	(28,271)
Fluctuaciones cambiarias -- Neto	1,047
Resultado por posición monetaria	11,378
	$ 7,971

Nota 15. IMPUESTOS SOBRE LA RENTA Y AL ACTIVO

La provisión mostrada en el estado de resultados correspondiente al impuesto sobre la renta, se encuentra ajustada por la amortización de pérdidas fiscales anteriores por un importe de $ 11,736 de impuesto recuperado, e incluye $ 2,590 de impuesto al activo.

Nota 16. INTERES MINORITARIO

Este rubro se analiza a continuación:

Capital social	$ 583
Actualización del capital social	1,950
Reserva legal	63
Exceso en las cuentas de actualización del capital contable	1,242
Resultado de ejercicios anteriores	508
Resultado del ejercicio	379
Superávit por consolidación	59
Prima sobre acciones	11
	$ 4,795

Nota 17. COMPENSACIONES LABORALES Y CONTINGENCIAS

En las principales subsidiarias en razón del número de sus trabajadores se tienen planes para primas de antiguedad. Al 31 de diciembre de 1990, las provisiones para primas de antiguedad están determinadas conforme a cálculos actuariales realizados por profesionales independientes. El valor presente de esta prestación asciende a $ 6,083. El cargo a resultados importó $ 2,113 incluyendo la amortización de servicios pasados en 10 y 27 años.

Las demás empresas subsidiarias no cuentan con cálculos actuariales para esta provisión, por lo que se tiene un pasivo no cuantificado, derivado

de las compensaciones acumuladas que de acuerdo con la Ley Federal del Trabajo deberán pagar en el futuro por concepto de prima de antiguedad, separación o muerte de sus trabajadores o por su retiro legal o voluntario.

Además se tiene un pasivo contingente por concepto de indemnizaciones por despido injustificado de los trabajadores o por incumplimiento de contrato.

Nota 18. ENTORNO FISCAL

a) CAPITAL CONTABLE Y RESTRICCIONES A LA UTILIDAD ACUMULADA

La distribución de utilidades acumuladas y las capitalizadas se encuentran sujetas a un impuesto de dividendos (Impuesto sobre la Renta) a la tasa del 35%, cuando dichas utilidades distribuidas no provengan del saldo de la cuenta de "Utilidad fiscal neta".

Asimismo, el impuesto podrá causarse en ciertos casos de liquidación de capital o de reducciones al mismo, en los términos de las disposiciones fiscales, en la medida en que el reembolso exceda al monto del "Capital de aportación actualizado" para efectos fiscales, o cuando el importe del capital contable, a la fecha en que ocurra el reembolso, sea superior al saldo de dicha cuenta de capital de aportación actualizado que se tenga en esa misma fecha. En estos casos, para determinar el importe gravable, la reducción considerada como utilidad distribuida se deberá comparar contra el saldo de la cuenta de utilidad fiscal neta.

b) IMPUESTO AL ACTIVO

El impuesto al activo causado y cargado a resultados en los ejercicios correspondientes a 1989 y 1990, susceptible de recuperarse vía devolución si en ejercicios futuros se tiene más impuesto sobre la renta causado que impuesto al activo es como sigue:

Año	Importe Actualizado	Año de Expiración
1989	$ 670	1994
1990	2,590	1995

c) PERDIDAS FISCALES POR AMORTIZAR

La empresa tiene pérdidas fiscales susceptibles de deducir de utilidades fiscales futuras para efectos del impuesto sobre la renta, conforme a lo siguiente:

Año	Pérdida Actualizada	Año de Expiración
1987	$ 9,610	1991
1988	2,987	1993
1989	2,031	1994
1990	226	1995

Nota 19. RECONOCIMIENTO DE LOS EFECTOS DE LA INFLACION EN LOS ESTADOS FINANCIEROS

Normas aplicadas para reconocer los efectos de la inflación :

a) METODO - Método de actualización de costos específicos. Para la reexpresión de 1990, se siguieron los lineamientos del tercer documento de adecuaciones al Boletín B-10, es decir, todos los estados financieros de dicho año están expresados a pesos de poder adquisitivo al cierre del ejercicio.

b) INVENTARIOS-El valor de los inventarios finales de refacciones se actualizó con base en los siguientes criterios:

I. En Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V.

1) ARTICULOS DE IMPORTACION - Al valor en moneda extranjera de los artículos, se les aplicó el índice de inflación promedio del país de origen, el valor así determinado se convirtió al tipo de cambio vigente al cierre del ejercicio.

2) ARTICULOS NACIONALES Y LOCALES - Mediante cotizaciones actualizadas, aplicando índices específicos de inflación proporcionados por valuadores profesionales y mediante factores del INPC de aquellos artículos con poca antiguedad en el almacén.

II. En las demás subsidiarias se actualizaron con base al precio de última compra.

Los inventarios de materias primas y combustibles se consideraron actualizados por su alta rotación, que [illegible] que queden valuados a costos recientes de compra y producción.

c) INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO - Fueron actualizados con base en los valores de reposición.

ch) ACTUALIZACION DEL CAPITAL CONTABLE - Para su determinación se utilizaron los factores derivados del Indice Nacional de Precios al Consumidor publicados por el Banco de México. La actualización es el complemento necesario para expresar en unidades monetarias de poder adquisitivo general a la fecha del balance, la inversión de los accionistas y las utilidades retenidas.

d) EXCESO EN LA ACTUALIZACION DEL CAPITAL CONTABLE-Representa el resultado neto de la posición monetaria acumulada y de la retención de activos inmonetarios.

e) DEPRECIACION DEL EJERCICIO-Este renglón se afectó con el cargo adicional originado por la actualización de la inversión.

f) COSTO DE VENTAS-Se actualizó parcialmente como si hubiese estado en uso el método de valuación de inventarios de últimas entradas-primeras salidas, complementado con ajuste por consumo de capas de años anteriores.

g) VENTAS,COSTO DE VENTAS,GASTOS Y PRODUCTOS-Los importes por estos conceptos efectuados en el ejercicio se afectaron con la actualización calculada a pesos de cierre de 1990.

h) RESULTADO EN POSICION MONETARIA-Representa el efecto estimado de la inflación en activos y pasivos monetarios que se incluye dentro del costo integral de financiamiento.

Nota 20. EVENTOS SUBSECUENTES

a) La empresa Grupo Cementos de Chihuahua, S.A. de C.V., se constituyó el 30 de junio de 1991 y adquirió las acciones de las principales subsidiarias de Control Administrativo Mexicano, S.A. de C.V., en el mes de julio del mismo año, a un precio menor a su capital contable, lo que originó un superávit por adquisición de acciones por $504,683. En ese mismo mes se decretó un aumento de capital social mínimo fijo, según acuerdo tomado en asamblea general extraordinaria de accionistas celebrada el 31 de julio de 1991, mediante la suscripción y pago de $ 25,707, y la capitalización parcial de la cuenta superávit por adquisición de acciones por $ 74,292 (Valores nominales de esa fecha).

b) En asamblea general ordinaria de accionistas del 1° de mayo de 1991, de Control Administrativo Mexicano, S.A. de C.V., se decretó el pago de un dividendo por un importe de $ 6,750, mismo que fue liquidado en ese mismo mes. (Valor nominal)

INDICE

Página

I. RESUMEN DEL PROSPECTO

La Compañía 1
Resumen de la Información Financiera 2
Términos de la Oferta Simultánea 3
Características de la Oferta 3
Colocación en los Estados Unidos 3
Opción de Sobre-Asignación 4
Bases para la Fijación del Precio 4
Múltiplos de Colocación 4
Autorización de la Emisión 4
Destino de los Fondos 5
Capitalización 5

II. CONSIDERACIONES DE INVERSION

La Industria del Cemento En México 6
Evolución del Sector Cemento 6
Características de la Industria 6
Capacidad de Producción 7
Demanda de Cemento 7
Estructura Geográfica de Mercado 8
Canales de Distribución 9
Impacto del Tratado de Libre Comercio 9
Mercado de Valores en México 11
Marco Legal 11
Precios y Operación Bursátil 11
Comportamiento de las Empresas Cementeras en la Bolsa Mexicana de Valores 13
La Compañía 14
Dividendos 14
Rentabilidad 14
Planes de Expansión 14

III. DESCRIPCION DEL NEGOCIO

Denominación Social 16
Panorama General 16
Mercado 16
Precios 19
Instalaciones Fabriles 20
Proceso de Producción 21
Materias Primas 23
Tecnología 23
Calidad de los Productos 23
Control Ambiental 24
Descripción del Proyecto 24
Administración de la Compañía 26
Consejo de Administración 26
Principales Funcionarios 26
Organización Administrativa 27
Estructura Operativa (Subsidiarias) 28
División Cementos 28
División Concreto 28
División Materias Primas y Transporte 28
Estructura Corporativa 29
Recursos Humanos 30

IV. ANALISIS DE LA ADMINISTRACION SOBRE LOS RESULTADOS DE OPERACION Y DE LA SITUACION FINANCIERA

Información Financiera Seleccionada 31
Ventas 32
Utilidad de Operación 33
Otros Gastos y Productos 33
Costo Integral de Financiamiento 33
Utilidad Neta 33
Inversiones en Activo Fijo 34
Capital Neto en Trabajo 34
Liquidez y Endeudamiento 34

V. ASPECTOS LEGALES

Antecedentes Legales 35
Reestructuración Corporativa 35
Cemsa 35
Cemex 35
Domicilio Social y Ubicación de las Oficinas Principales 36
Objeto Social 36
Estructura del Capital Social 36
Demanda de Dumping al Cemento Gris Mexicano 37
Auditoría Legal 38
Dictámenes 38

VI. ESTADOS FINANCIEROS DICTAMINADOS

OFERTA PUBLICA PRIMARIA DE SUSCRIPCION DE

76'000,000

ACCIONES COMUNES NOMINATIVAS CLASE I SERIE "B" SIN EXPRESION DE VALOR NOMINAL REPRESENTATIVAS DEL CAPITAL SOCIAL DE

CHIHUAHUA
CEMENTO PORTLAND

GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, S.A. DE C.V.

Precio por acción
$ 2,360 Pesos

Importe de la Oferta
$ 179,360 Millones de Pesos

Período de la Oferta
26 y 27 de febrero de 1992

Fecha de Registro en Bolsa
27 de febrero de 1992

Fecha de Liquidación
2 de marzo de 1992

Sindicato Colocador

Intermediario Colocador Líder

InverMéxico, S.A. de C.V., Casa de bolsa
Acciones y Valores de México, S.A. de C.V., Casa de Bolsa
GBM Grupo Bursátil Mexicano, S.A. de C.V., Casa de Bolsa
Casa de Bolsa Inverlat, S.A. de C.V.
Probursa, S.A. de C.V., Casa de Bolsa
Valores Bursátiles de México, S.A. de C.V.
Bursamex, S.A. de C.V., Casa de Bolsa
Vector Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

Operadora de Bolsa, S.A. de C.V.
Casa de Bolsa, Grupo Financiero OBSA

Aut. C.N.V. 7886

27 de febrero de 1992