

Información Cualitativa y Cuantitativa

i.

En apego a los lineamientos de su Comité de Riesgos, CEMEX utiliza instrumentos financieros derivados (“instrumentos derivados”) para cambiar el perfil de los riesgos asociados con movimientos en las tasas de interés y las monedas de la deuda, como medio para reducir el costo financiero; como cobertura de: (i) la inversión neta en subsidiarias ubicadas en el extranjero y, (ii) los programas de opciones a ejecutivos.

El Comité de Administración de Riesgo Financiero conformado por 10 miembros, todos parte de la alta gerencia representando las distintas áreas involucradas, se reúne por lo menos una vez al trimestre con el propósito de coordinar en forma adecuada la estrategia, ejecución y supervisión de la función relativa a la cobertura del riesgo de CEMEX y sus empresas subsidiarias, y de hacer consistente lo anterior con los objetivos del Consejo de Administración.

Se requiere un quórum mínimo para su instauración. Las decisiones son tomadas por mayoría, excepto en los casos de propuesta para la Política de Riesgo presentada al Consejo de Administración, definición de los límites globales de riesgo y selección de indicadores de riesgo, en cuyo caso será necesario tener el 100% de los votos para ser aprobados.

Se mantiene documentado un manual de administración de riesgos, así como un conjunto de controles específicos para asegurar procedimientos eficientes de autorización, negociación, valuación, documentación y registro de cada uno de los instrumentos derivados que conforman el portafolio.

Dichos controles son ejecutados por los distintos responsables, en conformidad a la segregación de funciones establecida, y evaluados al menos anualmente por nuestros auditores internos y por KPMG Cárdenas Dosal, S.C., auditores externos independientes de la compañía. Se tiene contemplado un procedimiento específico de consecución y seguimiento de planes de remediación para el caso de que se detecten deficiencias.

La designación de los agentes de cálculo es de carácter contractual y en todos los casos es la institución financiera que funge como contraparte. Sin embargo, CEMEX tiene establecida la práctica de revisar de manera periódica la valuación de los instrumentos financieros usando los Sistemas Institucionales de la empresa.

La posición de los instrumentos Financieros Derivados de la compañía, es valuada a mercado en tiempo real. El monitoreo continuo de los márgenes (thresholds) es una actividad que forma parte de los controles internos de la empresa. En el caso particular de las llamadas de margen CEMEX tiene bajo contrato la posibilidad de enviar colateral en forma de carta de crédito, instrumentos de valor y efectivo, por procedimiento la primera opción es la entrega de una garantía bancaria (Carta de Crédito), posteriormente el uso de efectivo (cash).

Nuestros contratos son acuerdos marco normalizados "ISDA Master Agreement" que se utilizan de forma habitual en operaciones financieras con instrumentos derivados en los mercados internacionales.

Usamos instrumentos financieros derivados para cambiar nuestro perfil de riesgo asociado con cambios en tasas de interés y tipos de cambio de nuestros acuerdos de deuda, como un medio para reducir los costos de financiamiento, como una fuente alterna de financiamiento y como cobertura de (i) transacciones pronosticadas y altamente probables, (ii) nuestros activos netos en subsidiarias extranjeras y (iii) ejercicios futuros de opciones conforme a nuestros programas de opciones sobre acciones para nuestros ejecutivos. Antes de formalizar cualquier transacción, evaluamos, mediante la revisión de las calificaciones de riesgo y nuestra relación de negocio de acuerdo con nuestras políticas, la solvencia económica de las instituciones financieras y empresas que son nuestras contrapartes potenciales en nuestros instrumentos financieros derivados. Seleccionamos a nuestras contrapartes en tanto que consideremos que cuentan con la capacidad financiera para cumplir con sus obligaciones en relación con dichos instrumentos. En las condiciones financieras y de volatilidad actuales, no podemos asegurar que el riesgo de que nuestras contrapartes incumplan con las obligaciones acordadas sea mínimo.

A partir del primer trimestre de 2012, CEMEX reportó su información financiera aplicando estándares internacionales (IFRS). CEMEX presenta sus activos y pasivos financieros en base a la IFRS 13, la cual establece que el valor razonable representa un "Valor de salida", el cual es el precio que sería recibido en la venta de un activo o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado a la fecha de la medición, considerando el riesgo de la contraparte en el proceso de valuación. En ocasiones existe un mercado de referencia que proporciona el valor razonable; en ausencia del mismo, dicho valor se determina por el valor presente neto de los flujos de efectivo proyectados o a través de modelos matemáticos. Los valores razonables de los instrumentos financieros derivados, determinados por CEMEX y utilizados para valuación, reconocimiento y revelación en los estados financieros, se validan con las confirmaciones de dichas operaciones, recibidas de las contrapartes financieras.

A partir del 1 de enero 2013, CEMEX S.A.B de C.V. cambió la moneda funcional de la tenedora de pesos mexicanos a dólares americanos y como resultado de este cambio, las opciones implícitas en nuestras notas convertibles mandatorias denominadas en pesos mexicanos recibirán tratamiento de instrumento financiero derivado y se reconocerán las fluctuaciones en su valor de mercado a través del estado de resultados, mientras que las opciones implícitas en nuestras notas convertibles subordinadas de marzo 2010 y 2011 denominadas en dólares americanos ya no recibirán dicho tratamiento por la misma consideración.

(Millones de Pesos)					
Al 31 de diciembre de 2013		Al 31 de diciembre de 2014			
Monto Nominal	Valor Razonable Estimado	Monto Nominal	Valor Razonable Estimado	Fecha de Vencimiento	
Instrumentos Derivados					
Contratos de capital <i>forward</i>	358	(84)	405	(208)	Oct-2015
Otros contratos <i>forward</i>	-	-	-	-	
Otros derivados de capital	31,092	5,329	24,579	3,922	Mar-2018
Derivados de tipos de cambio	-	-	-	-	
Derivados relacionados con las obligaciones perpetuas.....	-	-	-	-	
<i>Swaps</i> sobre tasas de interés.....	-	-	-	-	
<i>Swaps</i> sobre divisas	-	-	-	-	
Derivados de combustible y energía	2,266	429	2,438	481	Sep-2022
Obligaciones relacionadas al precio de acciones propias.....	-	-	-	-	

Nuestros contratos Derivados de Capital Forward sobre CPO's de Axtel. En relación con nuestra venta de las acciones de Axtel y con el fin de beneficiarnos de un incremento futuro de los precios de dicha entidad, el 27 de agosto de 2013 CEMEX renovó contrato forward (posición larga) con liquidación en efectivo sobre el precio de 59.5 millones de CPOs de Axtel con vencimiento de dicho contrato en octubre del 2015. El monto nocional al 31 de diciembre de 2014 fue EUA\$27 millones (Ps 405 millones) y el valor razonable de dichos contratos representan un pasivo por aproximadamente EUA\$14 millones (Ps 208 millones), además de un depósito en cuentas de margen de EUA\$14 millones (Ps 206

millones). Los contratos forward de capital contablemente se han designado como instrumentos de negociación y los cambios en el valor razonable se reconocen directamente en el estado de resultado.

Nuestros contratos de capital Capped Call y Zero Strike Call sobre ADS's de CEMEX. El 24 de marzo de 2010 se cerró un Derivado de Equity, conocido como Capped Call (posición larga), mediante el cual CEMEX compra opciones de tipo call por un monto aproximado de 61.5 MM ADS's de CEMEX con vencimiento a 5 años. El 13 de enero del 2014, considerando su corto plazo a vencimiento y usando el valor de mercado de ésta transacción de aproximadamente EUA\$97 millones, se inició un proceso de enmienda, que no requirió ningún pago en efectivo y finalizó el 2 de Febrero 2014, convirtiendo el instrumento en aproximadamente 8.1 millones de opciones tipo Zero-strike Call (posición larga) que equivalen a una posición del mismo número de ADS's de CEMEX. El 8 de julio de 2014, se enmendaron las opciones tipo Zero-strike Call, sin requerir ningún pago en efectivo, para reducir la volatilidad de su valor razonable y establecer un valor mínimo de aproximadamente EUA\$93.8 millones, conservando 951 mil opciones tipo Zero-Strike Call que equivalían a una posición del mismo número de ADS's de CEMEX. El 10 de diciembre de 2014, nuevamente se enmendaron y liquidaron las opciones tipo Zero-strike Call, y CEMEX monetizó el valor remanente de esta posición, con lo cual, recibió un pago total de aproximadamente EUA\$105 millones (Ps 1,547 millones).

El 15 de marzo de 2011 se cerró un Derivado de Equity, conocido como Capped Call (posición larga), mediante el cual CEMEX compra opciones de tipo call por un monto aproximado de 101.3 MM ADS's de CEMEX con vencimiento a 5 años. Al 31 de diciembre de 2014, esta partida incluía aproximadamente un monto nocional EUA\$978 millones (Ps 14,408 millones) en relación a este derivado y el valor razonable representa un activo estimado por EUA\$153 millones (Ps 2,257 millones).

El 15 de marzo de 2011 se cerró un Derivado de Equity, conocido como Capped Call (posición larga), mediante el cual CEMEX compra opciones de tipo call por un monto aproximado de 71.5 MM ADS's de CEMEX con vencimiento a 7 años. Al 31 de diciembre de 2014, esta partida incluía aproximadamente un monto nocional EUA\$690 millones (Ps 10,171 millones) en relación a este derivado y el valor razonable representa un activo estimado por EUA\$141 millones (Ps 2,078 millones).

Adicionalmente, resultado de la aplicación de IFRS y de que la emisión de notas convertibles de conversión forzosa de diciembre del 2009, con vencimiento en 10 años, están denominadas en una moneda diferente a la funcional del emisor,

CEMEX incluye la valuación de una opción call implícita en estas notas convertibles como derecho de sus tenedores, la cual tiene un knock out 1.5 veces arriba del precio de ejercicio, dentro de sus otros derivados de capital. Al 31 de diciembre de 2014, el valor razonable de la misma resultó en un pasivo por EUA\$ 28 millones (Ps 413 millones).

Nuestros Derivados de Tipo de Cambio. El 26 de marzo de 2014, en relación a los excedentes de la emisión de Euro notas con vencimiento en 2021 que se usarían para la oferta de recompra de notas en Dólares con vencimiento 2018 y 2020, CEMEX entró en un contrato forward en donde vendió dichos excedentes en Euros, comprando Dólares estadounidenses con vencimiento el 1 de abril de 2014 por un monto nominal de EUA \$195.4 millones (Ps 2,534 millones). El 1 de abril de 2014, se reconoció una ganancia de EUA \$497 miles (Ps 6 millones) por el vencimiento de ésta posición.

Nuestros Derivados Relacionados con Proyectos de Energía. Al 31 de diciembre de 2014, teníamos un *swap* sobre tasas de interés con vencimiento en septiembre de 2022, por montos de referencia de EUA\$165 millones (Ps 2,438 millones), negociado para intercambiar tasas variables por tasas fijas en relación con contratos que celebramos para la adquisición de energía eléctrica por un período de 20 años a partir de 2003. Durante la vigencia del *swap* y sobre su monto de referencia, pagaremos una tasa LIBOR y recibiremos una tasa de interés fijo del 5.4% hasta su vencimiento en septiembre de 2022. Al 31 de diciembre de 2014 el valor razonable estimado de estos instrumentos generan un activo de aproximadamente EUA\$33 millones (Ps 481 millones). Los cambios en el valor razonable estimado de estos contratos fueron reconocidos en resultados durante el periodo correspondiente.

ii.

CEMEX reconoce el valor razonable estimado de los instrumentos derivados como activos o pasivos en el balance general, y sus cambios en los resultados del periodo en que ocurren dentro del “Resultado por instrumentos financieros”, excepto por los cambios en el valor razonable de instrumentos derivados designados y que son efectivos como cobertura de la variabilidad en los flujos de efectivo de activos o pasivos en balance y/o de operaciones proyectadas, los cuales se reconocen en el capital contable, y se reclasifican a los resultados en la medida en que los efectos de los instrumentos u operaciones subyacentes en la relación de cobertura, impactan en el estado de resultados.

Los instrumentos derivados en nuestro portafolio al 31 de diciembre del 2014, en su totalidad son instrumentos financieros derivados de negociación, por lo que no tenemos operación alguna de cobertura.

iii.

La liquidez que genera CEMEX por fuentes internas y externas se mantiene invertida en instrumentos de mercado de dinero a la vista listo para satisfacer las necesidades de operación y financieras, entre ellas el atender requerimientos relacionados con instrumentos financieros derivados, al 31 de diciembre de 2014 el saldo de nuestro efectivo e inversiones temporales fue de aproximadamente EUA\$854 millones (Ps 12,589 millones).

En relación a las fuentes externas de liquidez, el grupo cuenta con una serie de líneas revolventes a su disposición en diferentes monedas y con diferentes instituciones financieras, mismas que al cierre del trimestre se tenían dispuestas al mínimo. Al 31 de diciembre de 2014, CEMEX cuenta adicionalmente con un línea de crédito revolvente comprometida en por aproximadamente EUA\$560 millones (Ps 8,254 millones).

Respecto a las fuentes internas de liquidez, el grupo utiliza sus bancos internos para la administración y concentración diaria de los excedentes provenientes de la operación y para satisfacer los requerimientos de fondeo de las diferentes unidades de negocio del grupo alrededor del mundo. Una vez finalizado este proceso de barrido diario se considera la liquidez disponible así como las necesidades específicas para atender los compromisos relacionados con instrumentos financieros derivados y para liquidar parcial o totalmente vencimientos de deuda. Por último, si los bancos internos aún cuentan con efectivo disponible, éste se invierte en un fondo de inversión de mercado de dinero con liquidez diaria.

iv.

El monto nocional (en dólares de EUA) de nuestros derivados de tasa y de capital, al cuarto trimestre del 2014, disminuyó en 5% y 30% respectivamente, comparados con el cuarto trimestre del 2013.

Al 31 de diciembre del 2014, no se ha registrado incumplimiento alguno en nuestras obligaciones contractuales resultado de nuestros instrumentos derivados.

V.

TABLA 1
Resumen de Instrumentos Financieros Derivados
 Cifras en miles de pesos al 31 de diciembre de 2014

Tipo de derivado, valor o contrato	Fines de cobertura u otros fines, tales como negociación	Monto nominal / Valor nominal		Valor del activo subyacente / variable de referencia		Valor razonable		Montos de vencimientos por año				Colateral /líneas de crédito / valores dados en garantía	
		Trimestre actual	Trimestre año anterior	Trimestre actual	Trimestre año anterior	Trimestre actual	Trimestre anterior	2014	2015	2016	2017 en adelante		
Contratos de capital forward		404,849	358,431	201,110	236,499	(208,442)	(84,364)	0	(208,442)	0	0	0	206,360
Otros contratos forward		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros derivados de capital (1)		24,578,950	31,091,625	25,966,332	33,227,208	3,921,855	5,328,743	0	0	2,257,014	1,664,840	0	0
Derivados de acciones	Cobertura Económica	24,983,799	31,450,056	26,167,442	33,463,707	3,713,412	5,244,380	0	(208,442)	2,257,014	1,664,840	0	206,360
FX Instruments		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Derivados de tipos de cambio	Cobertura Contable	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Derivados de combustible y energía		2,437,600	2,265,848	2,437,600	2,265,848	480,919	428,854	0	0	0	480,919	0	0
Derivados de tasas de interés	Cobertura Económica	2,437,600	2,265,848	2,437,600	2,265,848	480,919	428,854	0	0	0	480,919	0	0
Total		27,421,399	33,715,905	28,605,042	35,729,555	4,194,331	5,673,234	0	(208,442)	2,257,014	2,145,759	0	206,360

(1) Incluye, según requiere IFRS, los cambios en el valor razonable de las opciones convertibles implícitas en las notas convertibles de CEMEX representando al 31 de diciembre de 2014 y 2013 US\$28 y US\$39 millones de dólares, respectivamente.

Análisis de Sensibilidad

La metodología utilizada fue un análisis de sensibilidades calculando los cambios en el valor razonable estimado con base en variaciones en cada una de las variables de referencia individualmente (manteniendo las demás variables fijas).

i

Para el análisis de sensibilidad se hicieron tres diferentes escenarios para las principales variables de referencia que podrían ocasionar pérdidas en nuestros instrumentos derivados, al 31 de diciembre de 2014, estas variables son:

- Disminución en el precio de la acción de CEMEX
- Disminución en el precio en dólares de la acción de Axtel
- Aumento en tasas interés de dólares

Destacamos que las sensibilidades en el valor de mercado consideran el cambio a estándares internacionales (IFRS) a partir del primer trimestre de 2012, por lo cual, se incluye el riesgo de la contraparte en el proceso de valuación y en la

respectiva medición de sensibilidades en el valor justo de mercado. Adicionalmente, estas sensibilidades consideran la fluctuación en el valor de mercado de las opciones implícitas en nuestras notas convertibles mandatorias denominadas en Pesos, las cuales reciben el tratamiento de instrumento financiero derivado a partir del 1 de enero 2013 como resultado del cambio de moneda funcional de Pesos a dólares en CEMEX S.A.B de C.V. (en sus estados financieros individuales), mientras que las opciones implícitas en nuestras notas convertibles subordinadas denominadas en dólares, ya no reciben dicho tratamiento por la misma consideración.

La categoría de los derivados de tasas de interés se compone de los “Derivados Relacionados con Proyectos de Energía”, en la cual tenemos un derivado que es un *swap* sobre tasas de interés con vencimiento en septiembre 2022, descrito a mayor detalle en la primera sección de este reporte.

La categoría de derivados de acciones se compone de los “Contratos de Capital Forward” y los “Contratos de Capital Capped Call y Zero Strike Call”. Es decir, contiene los derivados forward sobre los CPO's de Axtel, los contratos de capital Capped Calls sobre ADS's de CEMEX y la valuación de las opciones implícitas en nuestras notas convertibles mandatorias.

ii

Los tres escenarios analizados son:

1. Probable: con un shock del 10% a cada uno de los principales factores de riesgo
2. Posible: con un shock del 25% a cada uno de los principales factores de riesgo
3. Estrés: con un shock del 50% a cada uno de los principales factores de riesgo

En el caso de la sensibilidad a tasas interés de dólares, los tres escenarios analizados son:

1. Probable: aumento sobre toda la curva de 25 puntos básicos (0.25%)
2. Posible: aumento sobre toda la curva de 50 puntos básicos (0.50%)
3. Estrés: aumento sobre toda la curva de 100 puntos básicos (1.00%)

Esto con la finalidad de obtener la sensibilidad a un movimiento en la curva de tasas sin modificar su forma actual, esta práctica es el standard para medir la sensibilidad a las curvas de tasas de interés y es conocida comúnmente como “*parallel shift*”.

iii

El impacto en el flujo de efectivo se estimó calculando la disminución en valor de mercado financiero y el correspondiente requerimiento de llamadas de margen para cada uno de los diferentes escenarios. Es importante recalcar que al 31 de diciembre de 2014, no tenemos instrumentos financieros derivados de cobertura contable, por lo cual no se desarrolla el análisis de sensibilidad para posiciones de estas características.

Durante el segundo trimestre del 2009, se finalizó el cierre de nuestras posiciones en derivados incluyendo los relacionados a tasas de interés y monedas de acuerdo a compromisos asumidos en la renegociación de nuestros pasivos. Al finalizar este esfuerzo, quedamos con exposición remanente en nuestras líneas de crédito con bancos a la disminución en el valor de mercado de nuestros CPOs y los CPOs de Axtel en la Bolsa Mexicana de Valores.

Durante el primer trimestre del 2010, se colocó un bono convertible, y simultáneamente se pactó un derivado para incrementar la prima de conversión. Durante el primer trimestre del 2011, se colocaron bonos convertibles, y simultáneamente se pactaron derivados para incrementar la prima de conversión. El valor de mercado de estos derivados está expuesto al valor de mercado de nuestros ADRs, sin embargo, destacamos que estos derivados no pueden tener un valor de mercado en nuestra contra y por tanto, no pueden generar llamadas de margen.

Durante el primer trimestre el 2014, se enmendó el contrato de capital Capped Call sobre ADRs con vencimiento en 2015 en aproximadamente 8.1 millones de opciones Zero Strike Calls, equivalentes al derecho de recibir el valor de mercado del mismo número de ADRs de CEMEX, disminuyendo así la exposición al valor de mercado de nuestro ADRs. Adicionalmente, durante el tercer trimestre del 2014, se enmendaron los Zero Strike Calls para reducir la volatilidad de su valor razonable y establecer un valor mínimo de EUA\$93.8 millones, conservando 951 mil opciones Zero Strike Calls. Finalmente, durante el cuarto trimestre del 2014, se enmendaron y liquidaron las opciones tipo Zero Strike Call, monetizando también el valor de los 951 mil opciones Zero Strike Calls que se habían retenido, obteniendo como resultado final la recepción de EUA\$105 millones.

Así mismo, consideramos importante destacar que los efectos negativos generados por la disminución durante el trimestre de 14.1% en el valor de mercado de nuestros CPOs se vio reflejado en una disminución del valor de mercado de nuestros contratos de capital Capped Calls y Zero Strike Calls sobre ADS's de CEMEX sin que esto conllevara a

llamadas de margen. En tanto los efectos negativos generados por la reducción de 13.6% en valor de mercado de los CPOs de Axtel están cubiertos con los colaterales correspondientes al día 31 de diciembre de 2014.

Queremos aclarar que nuestros derivados forward sobre CPO's de Axtel toman como variable de referencia el precio de la acción de Axtel en dólares. Dado que el CPO de Axtel cotiza en pesos, los efectos mostrados a la sensibilidad de esta posición se puede generar tanto por una depreciación del tipo de cambio como por una reducción del precio de su acción en pesos (que se trasladaría a una disminución de su precio en dólares).

La tabla de sensibilidades de instrumentos financieros derivados muestra los efectos de los escenarios analizados en el valor de mercado bajo estándares internacionales (IFRS), los cuales se adoptaron a partir del primer trimestre de 2012, sin embargo, las sensibilidades en las llamadas de margen no se ven afectadas por este cambio, ya que se computan a partir del valor de mercado financiero, el cual no incluye el riesgo de la contraparte ni la posición en opciones implícitas en nuestras notas mandatorias.

La tabla de sensibilidades de instrumentos financieros derivados muestra los efectos de los escenarios analizados en millones de dólares, dado que las llamadas de margen se denominan en esta moneda, posteriormente lo convertimos a miles de pesos con el tipo de cambio del cierre del trimestre correspondiente para mostrarlo en los términos solicitados para este reporte.

