Este documento no constituye una Oferta Pública y por lo cual, puede ser complementado o corregido. En consecuencia, no se pueden realizar negociaciones hasta que las Acciones queden inscritas en el Registro Nacional de Valores y Emisores o en el registro que lo sustituya y en la Bolsa de Valores de Colombia.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES Y EMISORES DE LAS ACCIONES CON DIVIDENDO PREFERENCIAL Y SIN DERECHO A VOTO DE INVERSIONES ARGOS S.A.

ACTIVIDAD PRINCIPAL

Emisor:	Inversiones Argos S.A. (en adelante "INVERARGOS").
Domicilio y dirección:	Sus oficinas se encuentran ubicadas en la Calle 7 D # 43 A -99, Piso 10 de la ciudad de Medellín, Colombia en donde se encuentra domiciliada la sociedad.
Actividad Principal:	INVERARGOS tiene como actividad principal la inversión en todo tipo de bienes muebles e inmuebles y especialmente en acciones, cuotas o partes, o a cualquier otro título de participación, en sociedades, entes, organizaciones, fondos o cualquier otra figura legal que permita la inversión de recursos. Así mismo, podrá invertir en papeles o documentos de renta fija, variable, estén o no inscritos en el Mercado Público de Valores. En todo caso, los emisores y/o receptores de la inversión, pueden ser de carácter público, privado o mixto, nacionales o extranjeros.

INFORMACIÓN DE LOS VALORES

Clase de Valor:	Acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto (Acciones Preferenciales).
Valor Nominal por Acción:	Sesenta y dos pesos con cincuenta centavos (COP$ 62.50).
Ley de Circulación:	Las Acciones Preferenciales serán nominativas.
Mercado al que se Dirige:	Las Acciones Preferenciales circularán en el Mercado Principal.
Modalidad de Inscripción:	Las Acciones Preferenciales de las que trata el presente Prospecto estarán inscritas en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE).
Bolsa de Valores:	Las Acciones Preferenciales estarán inscritas en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC).
Asesor Legal:	Prieto & Carrizosa S.A.
Administrador de la Emisión:	Fiduciaria Bancolombia S.A.
Derechos que Incorporan las Acciones Preferenciales:	Los descritos en la sección D del capítulo 1 del presente Prospecto.

La Junta Directiva de INVERARGOS adoptó el Código de Buen Gobierno Corporativo de la Compañía, cuyo texto se encuentra disponible para consulta por parte de los inversionistas en la oficina de atención al accionista de INVERARGOS y en la página web corporativa **www.argos.co** en el vínculo "Inversionistas". La Compañía ha efectuado y efectuará, de acuerdo con la Circular Externa No. 028 de 2007, modificada, entre otras, por la Circular Externa 007 de 2011 de la Superintendencia Financiera de Colombia ("SFC"), el reporte anual de las prácticas de Gobierno Corporativo contenidas en el Código País.

La información financiera contenida en este Prospecto de Información (en adelante el "Prospecto") se presenta a 30 de septiembre de 2011, y junto con ella, se incluyen en el Capítulo 8 los estados financieros de fin de ejercicio del año 2011, y con corte a 31 de marzo de 2012. A partir de esta fecha, toda información relevante que se presentare se pondrá a disposición de los interesados en el Registro Nacional de Valores y Emisores y en la Bolsa de Valores de Colombia.

ADVERTENCIAS

LA INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES Y EMISORES , NO IMPLICA CALIFICACIÓN NI RESPONSABILIDAD ALGUNA POR PARTE DE LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA ACERCA DE LAS PERSONAS NATURALES O JURÍDICAS INSCRITAS, NI SOBRE EL PRECIO, LA BONDAD O LA NEGOCIABILIDAD DEL VALOR O DE LA RESPECTIVA EMISIÓN, NI SOBRE LA SOLVENCIA DE LA ENTIDAD EMISORA.

LA INSCRIPCIÓN DE LAS ACCIONES PREFERENCIALES EN LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A., NO IMPLICA CERTIFICACIÓN SOBRE LA BONDAD DE LOS VALORES O LA SOLVENCIA DE LA ENTIDAD EMISORA POR PARTE DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA.

SE CONSIDERA INDISPENSABLE LA LECTURA DEL PROSPECTO DE INFORMACIÓN PARA QUE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS PUEDAN EVALUAR ADECUADAMENTE LA CONVENIENCIA DE LA INVERSIÓN.

EL PROSPECTO NO CONSTITUYE UNA OFERTA NI UNA INVITACIÓN POR O A NOMBRE DE LA ENTIDAD EMISORA O EL ESTRUCTURADOR, A SUSCRIBIR O COMPRAR CUALQUIERA DE LOS VALORES SOBRE LOS QUE TRATA EL MISMO.

LA COMPRA DE LAS ACCIONES PREFERENCIALES DE INVERARGOS Y SU SUBSECUENTE NEGOCIACIÓN EN LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA, SE DEBERÁ LLEVAR A CABO DE CONFORMIDAD CON LAS NORMAS VIGENTES Y CUALQUIER OTRA REGLAMENTACIÓN APLICABLE.

Mayo de 2012

TABLA DE CONTENIDO

PARTE I - DE LOS VALORES 13

CAPÍTULO 1 - CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES, CONDICIONES Y REGLAS DE LA EMISIÓN 13
A. Clase de Valores, Ley de Circulación, Negociación Secundaria y Reglas de la Emisión 13
1. Clase de Valor Emitido 13
2. Ley de Circulación y Negociación Secundaria 13
3. Reglas de la Emisión 13
B. Valor Nominal de las Acciones Preferenciales emitidas, adjudicación por efecto de la Escisión Parcial por Absorción y otras definiciones 14
1. Valor Nominal de las Acciones Preferenciales 14
2. Adjudicación por efecto de la Escisión Parcial por Absorción 14
C. Reparto de las Acciones Preferenciales 15
D. Derechos que confieren las Acciones Preferenciales 15
E. Obligaciones de los Titulares de las Acciones Preferenciales 17
F. Otras Características de la Emisión de las Acciones Preferenciales 17
1. Emisión de acciones totalmente materializada 17
2. Proceso Requerido para Cambiar los Derechos Asociados a las Acciones Preferenciales 17
3. Ajuste del precio de suscripción para determinar el Dividendo Mínimo Preferencial 17
No hay ajuste del precio de suscripción base para determinar el Dividendo Mínimo Preferencial. 17
4. Fecha del primer pago de dividendos de las Acciones Preferenciales 17
G. Inscripción de las Acciones Preferenciales 18
H. Objetivos Económicos y Financieros de la Emisión 18
I. Medios a Través de los Cuales se dará a Conocer la Información de Interés para los Inversionistas 18
J. Régimen Fiscal Aplicable a los Valores 18
K. Administración de la Emisión 19
L. Obligaciones de la Entidad Emisora 19
1. Frente a los titulares de las Acciones Preferenciales 19
2. Frente a la SFC 19
M. Convocatorias a las Asambleas Ordinarias y Extraordinarias de Accionistas 20
N. Convenios que Afectan el Cambio en el Control de la Entidad Emisora 20
O. Fideicomisos en los que se Limitan los Derechos Corporativos que Confieren las Acciones Preferenciales 20
P. Cláusulas Estatutarias o Acuerdos entre Accionistas que Limiten o Restrinjan a la Administración de la Compañía o a sus Accionistas 20
Q. Restricciones para la Negociación 21
R. Valor Patrimonial de la Acción 21
S. Histórico de la Cotización Promedio y Volumen Transado de las Acciones Ordinarias de INVERARGOS 21
T. Precio inicial de cotización de la acción 23

PARTE II – DEL EMISOR 24

CAPÍTULO 1 – INFORMACIÓN GENERAL DEL EMISOR 24
A. Razón Social, Situación Legal, Duración y Causales de Disolución 24
B. Supervisión sobre la Entidad Emisora 25
C. Leyes y Regulaciones 25
D. Domicilio Social Principal y Dirección Principal 25
E. Reseña Histórica 25
F. Objeto Social Principal 26

G. Composición Accionaria y Estructura de Capital 26
1. Composición accionaria 26
2. Estructura de capital 27
H. Prácticas de Gobierno Corporativo 27
I. Política de Dividendos 27
J. Escisión por Absorción 28

CAPÍTULO 2 – ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL DE LA ENTIDAD EMISORA 29
A. Estructura Organizacional de la Entidad Emisora 29
B. Asamblea de Accionistas 29
C. Junta Directiva 30
1. Composición de la Junta Directiva 30
2. Comités de la Junta Directiva 32
D. Mecanismos Adoptados para Garantizar Independencia 34
E. Vinculación de los Miembros de la Junta Directiva con la Sociedad o sus Sociedades Filiales o Subsidiarias 35
F. Personal Directivo 35
G. Personas que Ejercen la Revisoría Fiscal 35
H. Participación Accionaria de los Miembros de Junta Directiva y Funcionarios Directivos en la Entidad Emisora 37
I. Convenios o Programas para Otorgar Participación a los Colaboradores en el Capital de la Entidad Emisora 37
J. Sociedades Controlantes 37
K. Sociedades Filiales y Subordinadas 37
L. Relaciones Laborales 42

CAPÍTULO 3 – ASPECTOS RELACIONADOS CON LA ACTIVIDAD DE LA ENTIDAD EMISORA 43
A. Industria 43
B. Reseña Histórica 43
C. Descripción del Negocio 43
D. Principales Mercados en los que participa (mercados en los que INVERARGOS tiene inversiones) 43
E. Dependencia de los Principales Proveedores y Clientes Superior al 20% 43

CAPÍTULO 4 – INFORMACIÓN FINANCIERA 45
A. Capital Autorizado, Suscrito y Pagado de la Entidad Emisora y Número de Acciones en Circulación 45
B. Ofertas Públicas de Adquisición de Acciones de la Entidad Emisora Celebradas en el Último Año 45
C. Provisiones y Reservas para la Readquisición de Acciones 45
D. Información sobre Dividendos 45
E. Información Relacionada 45
1. Patrimonio, utilidad neta, dividendos y número de acciones correspondientes a los tres (3) últimos años 45
2. Patrimonio, utilidad neta y dividendos por Acción del Emisor correspondientes a los tres (3) últimos años 45
3. Precio promedio y al cierre anual en bolsa de la Acción 45
4. Precio al cierre en bolsa / utilidad por Acción 45
5. Precio al cierre en bolsa / dividendo por Acción 45
6. Precio al cierre en bolsa / Valor Patrimonial 46
F. Información sobre la Generación de EBITDA en los tres (3) Últimos Años 46
G. Evolución del Capital Social en los Tres (3) Últimos Años 46
H. Obligaciones Convertibles 46
I. Principales Activos de la Entidad Emisora 46
J. Inversiones que Exceden el 10% del Total de Activos de la Entidad Emisora 46
K. Restricciones para la Venta de los Activos que Conforman el Portafolio de Inversiones de la Entidad Emisora 46
L. Principales Inversiones en Curso de Realización 46
M. Compromisos en Firme para la Adquisición de Inversiones Futuras 46
N. Descripción de los Activos Fijos Separados por Propios, en Leasing, Rentados y Otros 47
O. Marcas registradas por la Entidad Emisora 47
P. Patentes, Marcas y Otros Derechos de Propiedad de la Entidad Emisora que Están Siendo Usadas Bajo Convenios con Terceras Personas, Señalando Regalías Ganadas y Pagadas 47

Q. Información sobre Cualquier Protección Gubernamental e Inversión de Fomento que Afecte al Emisor 47
R. Operaciones con Vinculados Celebradas Durante el Año Inmediatamente Anterior 47
S. Créditos o Contingencias que Representen el Cinco por Ciento (5%) o Más del Pasivo Total de los Estados Financieros Consolidados del Último Ejercicio 49
T. Obligaciones de la Entidad Emisora al Corte del Trimestre Calendario Inmediatamente Anterior 50
U. Patrimonio de la Entidad Emisora al Corte del Trimestre Calendario Inmediatamente Anterior 50
V. Procesos Relevantes Contra la Sociedad Emisora 50
W. Valores Inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores 51
X. Títulos de Deuda en Curso que se Hayan Ofrecido Públicamente y se Encuentren Sin Redimir 51
Y. Garantías Reales Otorgadas a Favor de Terceros 51
Z. Evaluación Conservadora de las Perspectivas de la Entidad Emisora 51

CAPÍTULO 5 – COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE LA OPERACIÓN Y LA SITUACIÓN FINANCIERA DE LA ENTIDAD EMISORA Y SUS SUBORDINADAS 52
A. Tendencias, Compromisos o Acontecimientos Conocidos que Puedan o Vayan a Afectar Significativamente la Liquidez de la Entidad Emisora, sus Resultados de Operación o su Situación Financiera 52
B. Visión General 54
C. Economía Regional 55
D. Resultados del Balance 56
E. Resultados Operativos 57
F. Análisis de los Resultados Obtenidos 58
G. Pasivo Pensional y Carga Prestacional 59
H. Impacto de la Inflación y de las Fluctuaciones en el Tipo de Cambio 59
I. Préstamos o inversiones en Moneda Extranjera que posee el Emisor 60
J. Restricciones Acordadas con las Subordinadas para Transferir Recursos a la Sociedad 60
K. Información sobre el Nivel de Endeudamiento al Final de los Tres (3) Últimos Ejercicios Fiscales 60
L. Información sobre los Créditos o Deudas Fiscales que la Entidad Emisora Mantenga en el Último Ejercicio Fiscal 61
M. Información Relativa a las Inversiones de Capital que se Tenían Comprometidas al Final del Último Ejercicio y del Último Trimestre Reportado 63

CAPÍTULO 6 – INFORMACIÓN SOBRE RIESGOS DE LA ENTIDAD EMISORA 64
A. Riesgos Asociados a Colombia y el Mundo 64
B. Dependencia en Personal Clave 64
C. Dependencia en un Solo Segmento de Negocio 65
D. Riesgos Relacionados con el Giro del Negocio de INVERARGOS 65
E. Riesgos Relacionados con la Oferta y las Acciones Preferenciales 65
F. Interrupción de las Actividades de INVERARGOS, que Hubiere Sido Ocasionada por Factores Diferentes a las Relaciones Laborales 65
G. Ausencia de un Mercado Secundario para los Valores Ofrecidos 65
H. Ausencia de un Historial Respecto de las Operaciones de INVERARGOS 65
I. Ocurrencia de Resultados Operacionales Negativos, Nulos o Insuficientes en los Últimos 3 Años 66
J. Incumplimientos en el Pago de Pasivos Bancarios y Bursátiles 66
K. Riesgos Generados por Carga Prestacional, Pensional y Sindicatos 66
L. Riesgos de la Estrategia Actual de la Entidad Emisora 66
M. Vulnerabilidad de la Entidad Emisora ante Variaciones en la Tasa de Interés, Inflación y/o Tasa de Cambio 67
N. Dependencia del Negocio Respecto a Licencias, Contratos, Marcas, y Demás Variables, que No Sean de Propiedad de la Entidad Emisora 67
O. Situaciones Relativas a los Países en los que Opera INVERARGOS 67
P. Adquisición de Activos Distintos a los del Giro Normal del Negocio de la Entidad Emisora 68
Q. Vencimiento de Contratos de Abastecimiento 68
R. Impacto de las Regulaciones y Normas que Atañen al Emisor y de Posibles Cambios en las Mismas 68
S. Impacto de Disposiciones Ambientales 68
T. Existencia de Créditos que Obliguen al Emisor a Conservar Determinadas Proporciones en su Estructura Financiera 68
U. Operaciones a Realizar que Podrían Afectar el Desarrollo Normal del Negocio 68

V. Factores Políticos, tales como Inestabilidad Social, Estado de Emergencia Económica, etc. 68
W. Compromisos Conocidos por la Entidad Emisora que Pueden Significar un Cambio de Control en sus Acciones 68
X. Dilución Potencial de Inversionistas..... 68

CAPÍTULO 7 – INFORMACIÓN FINANCIERA DE LA ENTIDAD EMISORA.....69
A. Indicadores financieros 69
B. Estados Financieros..... 69
Anexo 1 Estados Financieros con corte a 31 de Marzo de 2012.de INVERARGOS y de sus subordinadas. 69
Anexo 2. Estados Financieros con corte a 31 de diciembre de 2011 y dictamen del Revisor Fiscal en relación con estos,..... 69
Anexo 3. Estados Financieros con corte a 30 de septiembre de 2011 y dictamen del Revisor Fiscal en relación con estos. 69
Anexo 4. Estados Financieros con corte a 31 de diciembre de 2010 y dictamen del Revisor Fiscal en relación con estos..... 69
Anexo 5. Estados Financieros con corte a 31 de diciembre de 2009 y dictamen del Revisor Fiscal en relación con estos..... 69
Anexo 6. Estados Financieros con corte a 31 de diciembre de 2008 y dictamen del Revisor Fiscal en relación con estos..... 69

PARTE III – CERTIFICACIONES 70

CAPÍTULO 1 – CONSTANCIAS DE DEBIDA DILIGENCIA.....70
A. Constancia del Representante Legal de la Entidad Emisora..... 70
B. Certificación del Representante Legal y del Revisor Fiscal de la Entidad Emisora..... 71

CAPÍTULO 8 – ANEXOS 72
Anexo 1. Estados Financieros con corte a 31 de Marzo de 2012 de INVERARGOS y de sus subordinadas. 72
Anexo 2. Estados Financieros con corte a 31 de diciembre de 2011 incluyendo las notas y el dictamen del Revisor Fiscal en relación con estos. 72
Anexo 3. Estados Financieros de propósito especial con corte a 30 de septiembre de 2011 incluyendo las notas y el dictamen del Revisor Fiscal en relación con estos..... 72
Anexo 4. Estados Financieros con corte a 31 de diciembre de 2010 incluyendo las notas y el dictamen del Revisor Fiscal en relación con estos. 72
Anexo 5. Estados Financieros con corte a 31 de diciembre de 2009 incluyendo las notas y el dictamen del Revisor Fiscal en relación con estos. 72
Anexo 6. Estados Financieros con corte a 31 de diciembre de 2008 incluyendo las notas y el dictamen del Revisor Fiscal en relación con estos. 72
Anexo 7. Estados financieros proforma en los que se refleja a situación financiera resultante esperada después de perfeccionada la Escisión. 72

AVISO

La información contenida en este Prospecto o proporcionada posteriormente a cualquier persona, ya sea en forma verbal o escrita, respecto de una operación que involucre valores emitidos por INVERARGOS, no debe considerarse como una asesoría legal, tributaria, fiscal, contable, financiera, técnica o de otra naturaleza a cualquiera de dichas personas por parte de INVERARGOS.

Se entenderá que la referencia a las leyes, normas y demás regulaciones citadas en el Prospecto se extenderá a aquellas que las regulen, modifiquen o sustituyan.

Ni INVERARGOS, ni los asesores de ésta tendrán la obligación de reembolsar ni compensar cualquier costo o gasto incurrido al evaluar el Prospecto, o incurrido de otra manera respecto de la transacción.

APROBACIONES Y AUTORIZACIONES

La Asamblea General de Accionistas de INVERARGOS en sesión realizada el 24 de Noviembre de 2011, aprobó la emisión de Acciones Preferenciales como consecuencia de la escisión parcial por absorción mediante la cual Cementos Argos S.A. ("CEMARGOS"), en calidad de sociedad escindente, escindirá parcialmente una porción patrimonial compuesta por algunos activos no operativos (los "Activos Escindidos")así como algunos pasivos y cuentas patrimoniales asociadas directamente a los Activos Escindidos (el "Patrimonio Escindido"), que transferirá a INVERARGOS, en los términos y condiciones establecidas en el proyecto de escisión aprobado por los accionistas de cada una de dichas sociedades (el "Proyecto de Escisión") en reuniones de la Asamblea de Accionistas celebradas el 23 de Noviembre, por parte de CEMARGOS y el 24 de Noviembre, por parte de INVERARGOS. Como consecuencia de la transferencia del Patrimonio Escindido, y de acuerdo con la relación de reparto establecida en el Proyecto de Escisión, los accionistas de CEMARGOS, distintos de INVERARGOS, recibirán acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto ("Acciones Preferenciales") de INVERARGOS. En la misma reunión en la que se aprobó la escisión parcial por absorción, INVERARGOS autorizó la inscripción de las Acciones Preferenciales así como la emisión de las mismas en el Registro Nacional de Valores y Emisores ("RNVE") y en la Bolsa de Valores de Colombia ("BVC")

La operación de escisión parcial por absorción descrita, requiere de la aprobación de la Superintendencia Financiera de Colombia ("SFC")-Delegatura para Emisores, Portafolios de Inversión y Otros Agentes, (II) la inscripción de las Acciones Preferenciales en el RNVE requiere ser aprobada por la SFC - Directora de Acceso al Mercado de Valores, y (iii) la inscripción de las Acciones Preferenciales en la Bolsa de Valores de Colombia ("BVC") requiere de la aprobación de la BVC.

Las Acciones Preferenciales fueron inscritas en el RNVE mediante Resolución No. 616 del 26 de abril de 2012 expedida por la SFC y en la BVC mediante comunicación del 15 de mayo de 2012.

Dichos registros y aprobación no constituyen una opinión de la SFC respecto a la calidad de los valores o la solvencia de la Entidad Emisora.

En la actualidad, INVERARGOS no está adelantando ofertas públicas o privadas de valores y no tiene ofertas vigentes o en trámite, diferentes a las operaciones que se regulan mediante el presente documento.

INVERARGOS no ha autorizado a ninguna persona para entregar información que sea diferente o adicional a la contenida en este Prospecto. Si alguien suministra información adicional o diferente, no debe otorgársele validez alguna. Deberán asumir que la información de este Prospecto es exacta sólo en la fecha que aparece en la portada del mismo, sin tener en cuenta la fecha de entrega de este Prospecto.

La condición financiera, resultados de las operaciones y prospectos pueden variar después de la fecha que aparece en la portada de este Prospecto.

PERSONAS AUTORIZADAS PARA DAR INFORMACIÓN O DECLARACIONES SOBRE EL CONTENIDO DEL PROSPECTO

La persona autorizada para dar información o declaraciones sobre el contenido del presente Prospecto es:

Carlos Horacio Yusty Calero
Gerente Corporativo de Finanzas
Cementos Argos S.A.
Calle 7 D # 43 A – 99
Medellín
cyusty@argos.com.co

INTERÉS ECONÓMICO DE LOS ASESORES

No existe ningún asesor del proceso de emisión de Acciones Preferenciales de INVERARGOS que tenga un interés económico, directo o indirecto, que dependa de la emisión de las Acciones Preferenciales.

INFORMACIÓN SOBRE LAS PERSONAS QUE HAN PARTICIPADO EN LA VALORACIÓN DE ACTIVOS O PASIVOS DE LA SOCIEDAD

La información contenida en este Prospecto ha sido suministrada por INVERARGOS y, en algunos casos, por diversas fuentes las cuales se encuentran debidamente identificadas en el cuerpo del documento.

Para la valoración de los activos y pasivos, INVERARGOS contrató al Departamento de Finanzas Corporativas de BNP Paribas. Los resultados de dicha valoración han servido de base para la determinación de la relación de reparto a utilizarse en la Escisión Parcial por Absorción.

Ninguna de las personas que ha participado en la valoración de pasivos o activos de INVERARGOS tiene interés económico, directo o indirecto, que dependa de la emisión de las Acciones Preferenciales.

INFORMACIÓN SOBRE VINCULACION ENTRE LA ENTIDAD EMISORA Y SUS ASESORES

Ninguno de los asesores involucrados en la elaboración del presente Prospecto es una sociedad vinculada a INVERARGOS.

ADVERTENCIAS

Autorizaciones previas

Los beneficiarios de las Acciones Preferenciales deberán obtener por su cuenta y de manera previa a la adjudicación de las Acciones Preferenciales, cualquier autorización judicial, gubernamental, corporativa o de cualquier otra índole que por sus condiciones particulares puedan requerir.

Otras advertencias

ESTE PROSPECTO NO CONSTITUYE UNA OFERTA NI UNA INVITACIÓN POR, O A NOMBRE DE, LA ENTIDAD EMISORA, A SUSCRIBIR CUALQUIERA DE LOS VALORES SOBRE LOS QUE TRATA EL MISMO.

DECLARACIONES SOBRE EL FUTURO

Este Prospecto de Información contiene manifestaciones enfocadas al futuro de la Compañía, las cuales están incluidas en varios apartes del mismo. Tales manifestaciones incluyen información referente a estimaciones o expectativas actuales de la Compañía relacionadas con la futura condición financiera y con sus resultados operacionales. Se advierte que tales manifestaciones sobre el futuro no son una garantía del desempeño, que existe riesgo o incertidumbre de que se puedan presentar en el futuro y que los resultados reales pueden variar sustancialmente con respecto a las proyecciones sobre el futuro, debido a factores diversos.

RIESGO DE INVERTIR EN EL MERCADO DE RENTA VARIABLE

La inversión en las Acciones Preferenciales, así como cualquier otra en el mercado de renta variable, supone riesgos e incertidumbre. Se recomienda revisar con asesores el capítulo 8 de este Prospecto, "Información sobre riesgos de la entidad emisora".

CRITERIOS PARA DETERMINAR LA COMPOSICIÓN DE SU PORTAFOLIO

La aversión o aceptación al riesgo y los riesgos asociados a cada inversión determinarán la composición de un portafolio de inversiones. A mayor riesgo existe una mayor expectativa de ganancia y bajo este principio financiero el inversionista diseña su portafolio.

Cuando se va a invertir en renta fija es necesario evaluar la solidez y respaldo del emisor de los valores, así como la rentabilidad frente a las condiciones ofrecidas en el mercado y las perspectivas de cambio. En el mercado de renta fija la rentabilidad de la inversión está dada por una tasa fija de interés, pactada para todo el período de duración de la inversión.

En el mercado de renta variable no está predeterminada ni asegurada la rentabilidad de la inversión, pues se encuentra ligada a las potenciales utilidades obtenidas por la empresa en la que se invierte, así como a las posibles variaciones en los precios de los valores por las condiciones existentes en el mercado.

Para inversiones de renta variable se debe considerar la solvencia del emisor, el nivel de bursatilidad, que es la categoría que otorga la SFC a las acciones que se negocian en la BVC, dependiendo del volumen y frecuencia de negociación, las expectativas del sector en el que se desenvuelve la empresa emisora, la evolución económica y política del país, etc.

BOLSA DE VALORES

La BVC es una sociedad anónima por acciones, de carácter privado, sometida a la inspección y vigilancia permanente de la SFC, de acuerdo con lo dispuesto por la Ley 964 de 2005. La BVC tiene como función principal la de organizar y mantener el adecuado funcionamiento del mercado de valores. La BVC es una plaza de negociación donde diariamente se transan los valores que en ella se encuentran inscritos.

GLOSARIO DE TÉRMINOS

Para efectos exclusivos de interpretación de este Prospecto de Información, los términos que se incluyen en el presente Glosario, o que se definen en otras secciones de este documento y que en el texto del Prospecto aparecen con letra inicial en mayúscula, tendrán el significado que se les asigna a continuación. Los términos que denoten el singular también incluyen el plural y viceversa, siempre y cuando el contexto así lo requiera. Los términos que no estén expresamente definidos se entenderán en el sentido que les atribuya el lenguaje técnico correspondiente o, en su defecto, en su sentido natural y obvio, según el uso general de los mismos.

Acción Ordinaria o Acción: Valor de contenido de participación de carácter negociable representativo de una parte alícuota del patrimonio de una sociedad, que le otorga a sus titulares derechos y obligaciones frente a la sociedad Para efectos del presente Prospecto de Información, se entenderá que se hace referencia a las acciones ordinarias emitidas, suscritas, pagadas y en circulación de la Sociedad.

Acciones en Circulación: Son las acciones emitidas y colocadas por INVERARGOS, cuya titularidad está en cabeza de los Accionistas para su libre negociación.

Acciones Preferenciales: Acción con dividendo preferencial y sin derecho a voto que otorga a sus titulares los derechos y obligaciones establecidas en la ley, en los estatutos sociales y en el presente Prospecto.

Acciones Preferenciales Adjudicadas: Son las Acciones Preferenciales emitidas por INVERARGOS que le sean adjudicadas a los accionistas de CEMARGOS como consecuencia de la escisión parcial por absorción, mediante la cual ésta transfiere en bloque una porción patrimonial a INVERARGOS, de acuerdo con lo establecido en el Proyecto de Escisión aprobado por las asambleas de accionistas de ambas entidades.

Accionista: Persona natural o jurídica titular de una o varias acciones de INVERARGOS.

Accionistas Receptores: Es aquella persona natural o jurídica a quien se le hayan adjudicado Acciones Preferenciales como consecuencia de la escisión parcial por absorción, mediante la cual CEMARGOS transfiere parte de sus activos no operativos a INVERARGOS, de acuerdo con lo establecido en el Proyecto de Escisión aprobado por las asambleas de accionistas de ambas entidades en reuniones celebradas el 23 y 24 de noviembre de 2011, respectivamente.

Accionistas Preferenciales: Son aquellos accionistas de CEMARGOS personas naturales o jurídicas que se conviertan en titulares de Acciones Preferenciales.

Administrador de la Emisión: Es la Fiduciaria Bancolombia S.A., entidad encargada de realizar la administración de la emisión, [ejerciendo, entre otras, las actividades relacionadas con la tenencia y manejo del libro de accionistas y el pago de los derechos incorporados en los valores.

Asamblea General de Accionistas: Constituida por los accionistas reunidos con el quórum y en las condiciones previstas en los estatutos sociales de INVERARGOS.

Bolsa de Valores de Colombia ("BVC"): Institución privada constituida para administrar el mercado accionario, de derivados y de renta fija del mercado de valores colombiano.

Cementos Argos S.A. o CEMARGOS: Es una sociedad existente y debidamente constituida de conformidad con las Leyes de Colombia. Es la sociedad escindente en el proceso de escisión parcial por absorción de la cual es beneficiaria INVERARGOS.

Decreto 2555 de 2010: Se refiere al Decreto 2555 de 15 de julio de 2010 expedido por el Gobierno Colombiano.

Depositantes Directos: Son las entidades que, de acuerdo con el Reglamento Operativo del Depósito Centralizado de Valores aprobado por la SFC, pueden acceder directamente a sus servicios y han suscrito el contrato de depósito de valores, bien sea a nombre y por cuenta propia y/o en nombre y por cuenta de terceros.

Depósito Centralizado de Valores S.A.-Deceval: Es la entidad de carácter privado que, se encarga de recibir en depósito y custodiar los valores de la Compañía que se encuentran inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores, así como de llevar el registro de las enajenaciones y gravámenes comunicados por el depositante respectivo.

Día Hábil: Significa cualquier día del año diferente de un sábado, un domingo o un feriado legal o bancario en la República de Colombia. En el evento en que algún plazo señalado en el presente Prospecto se cumpla en un día no hábil, se entenderá que se cumple el Día Hábil siguiente.

Dividendo Mínimo Preferencial: Es aquella porción del dividendo al que dan derecho las Acciones Preferenciales y que corresponde al monto mínimo que se pagará de manera preferencial respecto al que corresponda a las Acciones Ordinarias, tal y como se describe en la sección D del capítulo 1, de la Parte I, del presente Prospecto.

Dividendo Ordinario: Es la parte correspondiente de las utilidades líquidas generadas por INVERARGOS, que es decretada por la Asamblea General de Accionistas a ser pagada a favor de los Accionistas titulares de Acciones Ordinarias, en dinero o en especie, como rendimiento de su participación en el capital de aquella. El Dividendo Ordinario es proporcional a la cantidad de Acciones Ordinarias de las que es titular cada Accionista.

Emisión: Conjunto de valores emitidos por una entidad, definidos y reglamentados por ésta conforme a las normas legales, a los cuales dará origen en un mismo acto.

Escisión Parcial por Absorción o la Escisión: Operación mediante la cual CEMARGOS, en calidad de sociedad escindente, sin disolverse, transfiere en bloque una parte de su patrimonio a INVERARGOS, en calidad de sociedad beneficiaria, y como consecuencia de ello, los accionistas de la sociedad escindente, distintos a INVERARGOS, recibirán Acciones Preferenciales.

Fecha de Entrega de las Acciones Preferenciales: El décimo (10º)Día Hábil siguiente a la Fecha de Perfeccionamiento de la Escisión.

Fecha de Perfeccionamiento: Fecha de inscripción de la escritura pública de Escisión en el Registro Mercantil. La fecha a partir de la cual las operaciones de INVERARGOS y la de CEMARGOS se entienden segregadas para efectos contables.

Inversiones Argos S.A., "INVERARGOS", "la Compañía", la "Sociedad", "la Entidad Emisora" o "el Emisor": Es una sociedad existente y debidamente constituida de conformidad con las Leyes de Colombia. Es la sociedad beneficiaria de la Escisión Parcial por Absorción efectuada por CEMARGOS.

Ley de Circulación: Es el mecanismo o forma a través de la cual se transfiere la propiedad de un título valor. En el caso de INVERARGOS, la ley de circulación de sus Acciones es nominativa.

Mercado Principal: Tiene el significado establecido en el artículo 5.2.3.1.1 del Decreto 2555 de 2010.

Mercado Público de Valores: Conforman el mercado público de valores la emisión, suscripción, intermediación y negociación de los documentos emitidos en serie o en masa, que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de participación y de tradición o representativos de mercancía. Las actividades principales del mercado público de valores son la emisión y oferta de valores; la intermediación de valores; la administración de fondos de valores, fondos de inversión, fondos mutuos de inversión, carteras colectivas; el depósito y la administración de valores; la administración de sistemas de negociación o de registro de valores, futuros, opciones y demás derivados; compensación y liquidación de valores; calificación de riesgos; la autorregulación a que se refiere la Ley 964 de 2005; el suministro de información al mercado de valores, incluyendo el acopio y procesamiento de la misma; y las demás actividades previstas en la Ley 964 de 2005 o que determine el Gobierno Nacional, siempre que constituyan actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público que se efectúen mediante valores.

Prospecto de Información o Prospecto: Tiene el significado establecido en el artículo 5.2.1.1.4 del Decreto 2555 de 2010. Hace referencia específicamente al Prospecto de Información de la Emisión de Acciones Preferenciales de INVERARGOS.

Registro Nacional de Valores y Emisores o RNVE: Registro donde se inscriben las clases y tipos de valores, así como los emisores de los mismos y las emisiones que estos efectúen.

Relación de Reparto: Es la relación que determina el número de Acciones Preferenciales de INVERARGOS que le serán adjudicadas a los accionistas de CEMARGOS, diferentes de INVERARGOS, como consecuencia de la Escisión Parcial por Absorción.

Superintendencia Financiera de Colombia o SFC: Organismo técnico adscrito al Ministerio de Hacienda y Crédito Público, que, entre otras funciones, se dedica a preservar la estabilidad del sistema financiero, la confianza y la transparencia del mercado de valores colombiano.

Utilidades Distribuibles: Se entiende por utilidades distribuibles, las utilidades aprobadas por la Asamblea de Accionistas de INVERARGOS, justificadas por balances fidedignos y después de hechas las reservas legales, estatutarias, y ocasionales, así como las apropiaciones para el pago de impuestos.

Valor Nominal: Valor que cada Acción representa en el capital suscrito de la Compañía, el cual aparece consignado en el título representativo de las acciones correspondientes. Para el caso de las Acciones Preferenciales de INVERARGOS, el establecido en los estatutos sociales es de sesenta y dos pesos con cincuenta centavos (COP $62.50) por Acción.

Valor Patrimonial o Intrínseco por Acción: Valor que resulta de dividir el valor del patrimonio de la Entidad Emisora entre el número de Acciones en Circulación del mismo. Este resultado muestra la relación existente entre los bienes de la empresa y el valor de la Acción.

PARTE I - DE LOS VALORES

CAPÍTULO 1 - CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES, CONDICIONES Y REGLAS DE LA EMISIÓN

A. Clase de Valores, Ley de Circulación, Negociación Secundaria y Reglas de la Emisión

1. Clase de Valor Emitido

Acciones Preferenciales emitidas por INVERARGOS, nominativas, libremente negociables, con sujeción a los términos establecidos en los estatutos sociales.

2. Ley de Circulación y Negociación Secundaria

Las Acciones Preferenciales son valores nominativos. Las Acciones se encuentran inscritas en la BVC. Los titulares de las Acciones Preferenciales podrán negociarlas en el mercado secundario a través de la BVC o solicitar la inscripción de transferencias en el libro de accionistas, con sujeción a lo dispuesto en la normatividad aplicable. Las Acciones Preferenciales son negociables conforme a la Ley, salvo los casos legalmente exceptuados.

3. Reglas de la Emisión

El décimo Día Hábil siguiente a la Fecha de Perfeccionamiento de la Escisión los Accionistas Receptores, recibirán las Acciones Preferenciales que les correspondan. Para lo anterior se procederá así:

(I) Fiduciaria Bancolombia S.A. informará a DECEVAL S.A. el listado completo de Accionistas Receptores que posean títulos inmovilizados para que se proceda a efectuar el correspondiente registro en cuenta.

(II) Los Accionistas Receptores que posean títulos físicos de acciones ordinarias deberán presentarse en cualquiera de las oficinas de Fiduciaria Bancolombia S.A. que se indican a continuación para solicitar la entrega del respetivo título de Acciones Preferenciales.

Medellín:

Carrera 43 A No. 11 A – 44 Piso 2º
Edificio BANCOLOMBIA
El Poblado
Teléfono: 3120404

Bogotá:

Calle 30 A No. 6 – 38 Piso 19
Edificio San Martín
Teléfono: 4886000

Barranquilla:

Calle 70 No. 52 – 54
Centro Comercial Gran Centro
Teléfono: 3682200

Cali

Calle 11 No. 5 – 54 Piso 3º
Edificio BANCOLOMBIA

Teléfono: 8811212

El procedimiento a seguir al momento de presentarse en cualquiera de tales oficinas es el siguiente:

A. Diligenciar el formato que entregará el personal de la oficina.

B. Dentro de los ocho (8)Días Hábiles siguientes el personal de la oficina lo estará llamando para informarle que ya están listos los títulos de las Acciones Preferenciales.

Este procedimiento debe adelantarse personalmente o mediante apoderado. En caso de actuar mediante apoderado el poder deberá tener constancia de presentación personal en Notaria y el apoderado deberá identificarse mediante la exhibición de su documento de identidad.

Cuando por efecto de la aplicación de la Relación de Reparto, los Accionistas Receptores tengan derecho a recibir una fracción de Acción Preferencial, INVERARGOS procederá a cancelar en dinero las fracciones de Acciones Preferenciales que les corresponden, conforme a la autorización dada mediante la aprobación del Proyecto de Escisión. Para dar cumplimiento a lo anterior, INVERARGOS reembolsará el dinero correspondiente a la fracción de Acción Preferencial con base en el valor de cierre de la Acción Preferencial al primer día de transacción en la Bolsa de Valores de Colombia.

El pago de las respectivas fracciones se efectuará a más tardar dentro de los veinte (20) Días Hábiles siguientes a la Fecha de Perfeccionamiento.

En ningún caso los valores correspondientes a las fracciones que deba cancelar INVERARGOS generarán intereses a favor de los Accionistas Receptores.

Las Acciones Preferenciales estarán inscritas en la BVC. En consecuencia, los titulares de las Acciones Preferenciales podrán negociarlas en el mercado secundario a través de los sistemas transaccionales de la BVC a partir del momento en que Deceval realice el registro en cuenta definitiva. Para efectos de la negociación de las Acciones Preferenciales en el mercado secundario, los Inversionistas deberán dirigirse a las Sociedades Comisionistas de Bolsa que se encuentran listadas en el sitio web de la BVC www.bvc.com.co, donde además encontrarán los datos de contacto de las mismas. Cada comisionista de bolsa instruirá al Inversionista sobre todo lo relacionado con dicha negociación.

INVERARGOS no asumirá responsabilidad alguna por razón de hechos o circunstancias que puedan afectar la validez del contrato entre el cedente y el cesionario de Acciones Preferenciales, y para aceptar o rechazar traspasos sólo atenderá el cumplimiento de las formalidades externas de la cesión.

De acuerdo con el artículo 6.15.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, la compraventa de acciones inscritas en una bolsa de valores, como es el caso de las Acciones Preferenciales de la Emisión, que represente un valor igual o superior al equivalente en pesos de66.000 UVR, deberá realizarse obligatoriamente a través de ésta, salvo las excepciones legales.

B. Valor Nominal de las Acciones Preferenciales emitidas, adjudicación por efecto de la Escisión Parcial por Absorción y otras definiciones

1. Valor Nominal de las Acciones Preferenciales

El Valor Nominal de cada Acción Preferencial es de sesenta y dos pesos con cincuenta centavos (COP $62.50).

2. Adjudicación por efecto de la Escisión Parcial por Absorción

Como consecuencia de la Escisión Parcial por Absorción los Accionistas de CEMARGOS, con excepción de INVERARGOS, recibirán0,31 Acciones Preferenciales de INVERARGOS por cada acción ordinaria de CEMARGOS que posean los Accionistas Receptores.

La determinación de la Relación de Reparto se acordó con base en las valoraciones efectuadas por terceros independientes de las dos compañías participantes de la Escisión Parcial por Absorción. Dichas valoraciones fueron realizadas utilizando los siguientes métodos: cada uno de los Activos Escindidos fue valorado por separado utilizando la metodología siguiente: (i) para las sociedades inscritas y con cotización en bolsa, el valor de cierre de cotización de la acción respectiva al viernes 21 de octubre de 2011; (ii) para las sociedades cuyas acciones no están inscritas en bolsa, el valor contable en libros; (iii) el valor de los activos inmobiliarios se determinó utilizando el valor de avalúo de los mismos realizado por peritos externos; (iv) el rango de valor de los activos carboníferos se determinó utilizando la metodología de múltiplos de adquisiciones comparables; (v) el método utilizado para estimar el rango de valor de los activos portuarios fue el de flujos de caja libre descontados.

Para determinar el rango de valor de la Acción Preferencial de INVERARGOS a ser entregada a los accionistas minoritarios de CEMARGOS como contraprestación por los Activos Escindidos se efectuó una valoración de cada uno de los activos a escindir y de las Acciones de INVERARGOS. Para efectos de la valoración de los activos se utilizaron los siguientes métodos: (i) para los activos inmobiliarios el avaluador empleó la metodología del descuento de flujos de caja para establecer su avalúo en la medida en que no existían referencias de valor de mercado basadas en transacciones sobre activos comparables; (ii) para los activos portuarios se utilizó la metodología del descuento de flujos de caja; (iii) para los activos carboníferos se valoraron por un lado las minas en operación y por otro lado las minas no operadas aún, aplicando distintos múltiplos de transacciones; (iv) las inversiones en acciones ordinarias de Bancolombia, Grupo Nutresa y Grupo de Inversiones Suramericana se valoraron a partir de promedios un mes, tres meses, seis meses de sus respectivos precios de cotización en la fecha de valoración. Para efectos de la valoración de INVERARGOS se utilizó una metodología de suma de valoración por suma de partes al 30 de septiembre de 2011 con base en los siguientes métodos: (i) la participación controlante de se valoró mediante un ejercicio de valoración multi-criterio, combinando el descuento de flujos de caja basado en el plan de negocio preparado por la compañía, el análisis del precio de cotización y múltiplos de mercado de compañías internacionales del sector; (ii) las inversiones en acciones cotizadas en bolsa se valoraron a partir de promedios un mes, tres meses, seis meses de sus respectivos precios de cotización en la fecha de valoración; (iii) las otras participaciones minoritarias en compañías cotizadas se valoraron a partir de promedios un mes, tres meses, seis meses de sus respectivos precios de cotización en la fecha de valoración.

C. Reparto de las Acciones Preferenciales

El reparto de Acciones Preferenciales se hace a favor de los Accionistas Receptores, que a las 11:59 p.m. del sexto Día Hábil siguiente a la Fecha de Perfeccionamiento se encuentren inscritos en el libro de registro de accionistas de la sociedad escindente, siempre que las transacciones que den origen a dicha inscripción se hayan realizado a más tardar a las 11:59 p.m. de la Fecha de Perfeccionamiento.

D. Derechos que confieren las Acciones Preferenciales

Según se aprobó en la reunión extraordinaria de la Asamblea de Accionistas celebrada el 25 de noviembre de 2011, las Acciones Preferenciales conferirán a sus titulares los siguientes derechos:

Las Acciones Preferenciales conferirán a sus titulares los siguientes derechos:

(i) Percibir un Dividendo Preferencial de cuatro pesos (COP$4.oo) por cada Acción Preferencial el cual será pagado de preferencia respecto al que corresponda a las Acciones Ordinarias, siempre y cuando se haya decretado dividendo de los fondos legalmente disponibles para ello. El Accionista preferencial tendrá derecho a que se le pague sobre las utilidades distribuibles del ejercicio tal cual éstas están definidas en el artículo 451 del Código de Comercio (en adelante, las "Utilidades Distribuibles").

Si las Utilidades Distribuibles exceden el monto necesario para pagar, por cada Acción Preferencial el Dividendo Preferencial y por cada acción ordinaria un dividendo cuyo monto sea igual al del Dividendo Preferencial, cada acción dará derecho a un dividendo igual independientemente de su clase, es decir, las Utilidades Distribuibles se distribuirán entre todas las acciones por igual independientemente de su clase y en este caso recibirán un dividendo cuyo monto será superior al monto del Dividendo Preferencial. Si las Utilidades Distribuibles son

suficientes para pagar, por cada Acción Preferencial el Dividendo Preferencial y por cada Acción Ordinaria un dividendo cuyo monto sea igual al del Dividendo Preferencial, cada Acción dará derecho a un dividendo igual independientemente de su clase; es decir, las Utilidades Distribuibles se distribuirán entre todas las acciones por igual independientemente de su clase y en este caso recibirán un dividendo cuyo monto será igual al monto del Dividendo Preferencial. Si por el contrario, las Utilidades Distribuibles no son suficientes para pagar en igualdad de condiciones el Dividendo Preferencial a las Acciones Preferenciales y un dividendo cuyo monto sea igual al del Dividendo Preferencial a las Acciones Ordinarias pero sí son suficientes para pagar el Dividendo Preferencial a cada Acción Preferencial, a cada Acción Preferencial se le dará el Dividendo Preferencial y el remanente se repartirá entre las Acciones Ordinarias, por lo que en este caso, las Acciones Preferenciales recibirán el Dividendo Preferencial y las Acciones Ordinarias recibirán un dividendo cuyo monto será inferior al Dividendo Preferencial. En caso de que las Utilidades Distribuibles no sean suficientes para pagar el Dividendo Preferencial a cada Acción Preferencial, las mismas se distribuirán únicamente entre los Accionistas Preferenciales, por lo que en este caso y como consecuencia de la preferencia que tiene la Acción Preferencial, solamente recibirán dividendos las Acciones Preferenciales. Se aclara que en este último caso, los Accionistas Preferenciales recibirán dividendos a prorrata de su participación en las Acciones Preferenciales.

(ii) En consecuencia, en ningún caso el dividendo que reciban los titulares de las Acciones Ordinarias podrá ser superior a aquel que se decrete a favor de las Acciones Preferenciales. El pago del Dividendo Preferencial se hará en dinero o en acciones con la periodicidad y en la forma que determine el órgano social competente y se cancelará con la prioridad que indica la Ley. En ningún caso el Dividendo Preferencial será acumulable para ejercicios posteriores. En cada caso, el primer pago de dividendos corresponderá a aquellos que la compañía decrete después de suscritas las Acciones. Se aclara que el pago del Dividendo Preferencial que se vaya a hacer en acciones se hará en cualquier tipo de acciones, según se establezca en el proyecto de distribución de utilidades que apruebe la Asamblea General de Accionistas de la Compañía en cumplimiento de todos los requisitos legales y estatutarios correspondientes.

Así mismo, las Acciones Preferenciales conferirán a sus titulares los siguientes derechos adicionales:

(i) Participar conjuntamente con los titulares de acciones ordinarias de las Utilidades Distribuibles, en proporción a su participación en el capital suscrito de la Sociedad, previo pago del Dividendo Preferencial y del dividendo ordinario que sea igual al Dividendo Preferencial.

(ii) Tener prelación en el reembolso de aportes en el proceso de liquidación, siempre que haya sido totalmente cubierto el pasivo externo de la sociedad.

(iii) Participar en las reuniones de la Asamblea de Accionistas y votar en ellas exclusivamente en las siguientes situaciones:

a) Cuando se trate de aprobar modificaciones que puedan desmejorar las condiciones o derechos fijados para las Acciones Preferenciales. En este caso, se requerirá el voto favorable del 70% de las acciones en que se encuentre dividido el capital suscrito, incluyendo en dicho porcentaje y en la misma proporción el voto favorable de las Acciones Preferenciales.

b) Cuando se vaya a votar la conversión en acciones ordinarias de las Acciones Preferenciales, salvo que en el respectivo reglamento se haya regulado de manera específica la posibilidad de conversión y los términos en que la misma se realizará. En el evento que se decida aprobar una conversión diferente a la aprobada en el reglamento o que el mismo no haya contemplado esta opción, se aplicará la misma mayoría señalada en el numeral anterior.

c) Si al cabo de un ejercicio social, la Sociedad no genera Utilidades Distribuibles que le permitan cancelar el Dividendo Preferencial, y la Superintendencia Financiera de Colombia, de oficio o a solicitud de tenedores de Acciones Preferenciales que representen por lo menos el 10% de estas acciones, establece que se han ocultado o distraído beneficios que disminuyan las Utilidades Distribuibles, podrá determinar que los titulares de estas acciones participen con voz y voto en las

reuniones de la Asamblea de Accionistas, hasta tanto se verifique que han desaparecido las irregularidades que dieron lugar a esta medida, de acuerdo con lo establecido en el Artículo 64 de la Ley 222 de 1995.

(iv) Ser convocado a las reuniones de Asamblea de Accionistas en la misma forma, y dentro de los mismos plazos, que los titulares de acciones ordinarias.

(v) Ejercer el derecho de inspección en los mismos casos, plazos y condiciones que los titulares de acciones ordinarias.

(i)

E. Obligaciones de los Titulares de las Acciones Preferenciales

El Titular de Acciones Preferenciales de INVERARGOS tendrá las siguientes obligaciones:

1. Acatar y cumplir las decisiones adoptadas por los órganos sociales de INVERARGOS.
2. Sujetarse a las disposiciones de los estatutos sociales de INVERARGOS y colaborar con el cumplimiento de su objeto social.
3. Registrar con el Administrador de la Emisión su domicilio y la dirección de su residencia o la de sus representantes legales o apoderados para el envío de las comunicaciones a que hubiere lugar a la dirección registrada,
4. Colaborar con INVERARGOS para el cumplimiento de las normas sobre prevención y control de actividades delictivas a través del mercado de valores.

F. Otras Características de la Emisión de las Acciones Preferenciales

1. Emisión de acciones totalmente materializada

La Emisión de Acciones Preferenciales se adelantará en forma materializada. El Administrador de la Emisión informará a DECEVAL el listado completo de Accionistas Receptores que posean títulos inmovilizados para que se proceda a efectuar el correspondiente registro en cuenta. De otra parte, los Accionistas Receptores que posean títulos físicos de acciones ordinarias deberán presentarse en cualquiera de las oficinas del Administrador de la Emisión para solicitar la entrega del respetivo título de Acciones Preferenciales.

Una vez diligenciado el formato que entregará el Administrador de la Emisión, dentro de los ocho (8) Días Hábiles siguientes el personal de la oficina contactará al los titulares de las Acciones Preferenciales para informarle que ya están listos los títulos de las Acciones Preferenciales

2. Proceso Requerido para Cambiar los Derechos Asociados a las Acciones Preferenciales

Los derechos que por mandato legal están asociados a las Acciones Preferenciales no pueden ser desconocidos por la Asamblea General de Accionistas ni por la Junta Directiva de INVERARGOS.

Por disposición legal y de los estatutos sociales, la Asamblea General de Accionistas será el único órgano autorizado para modificar los derechos que las Acciones Preferenciales incorporan.

3. Ajuste del precio de suscripción para determinar el Dividendo Mínimo Preferencial

No hay ajuste del precio de suscripción base para determinar el Dividendo Mínimo Preferencial.

4. Fecha del primer pago de dividendos de las Acciones Preferenciales

El primer pago de dividendos será con base en las utilidades que decrete la Asamblea de Accionistas en la reunión ordinaria del 2012.

G. Inscripción de las Acciones Preferenciales

Las Acciones Preferenciales se encuentran inscritas en el RNVE y en la BVC.

H. Objetivos Económicos y Financieros de la Emisión

La Emisión de Acciones Preferenciales tiene como objetivo la implementación de la Escisión Parcial por Absorción, cuyo Proyecto de Escisión fue aprobado por la Asamblea de Accionistas de INVERARGOS en reunión celebrada el 24 de noviembre de 2011.

En virtud de la Escisión Parcial por Absorción, INVERARGOS entrega a los accionistas de CEMARGOS, diferentes a sí misma, Acciones Preferenciales.

I. Medios a Través de los Cuales se dará a Conocer la Información de Interés para los Inversionistas

Toda la información de interés para los inversionistas, incluyendo pero no limitándose a aspectos financieros, comerciales, jurídicos y administrativos, se dará a conocer por parte de INVERARGOS a través de su página web www.argos.co, del módulo de Información Relevante en la página web de la Superintendencia Financiera de Colombia www.superfinanciera.gov.co, y por solicitud del interesado, contactando a Fiduciaria Bancolombia S. A. en los siguientes canales de contacto:

Regionales	
Bogotá y Centro Cl 31 # 6-39, piso 19, Edificio San Martín Teléfono: (1)4886000 - Fax (1)2887220 Gerente Regional (E): Nestor Alfonso Acosta Montoya	Antioquia Sede Principal Medellín Avenida Los Industriales, Cr 48 # 26–85 Teléfono: (4)4040000 - Fax: (4)5763503 Gerente Regional: Julián Mora Gómez Centro Comercial Oviedo Calle 6 Sur # 43 A – 227, local 4250 Teléfono: (4)3151300 - Fax: (4)3136362
Caribe Oficina Barranquilla Calle 76 No. 56 - 29 Local 1 - Piso 1 Hotel Estelar. Teléfono: (5)3851524 - fax: (5) 369 51 88 Gerente Regional: Luis Fernando Ricardo Cadena	Sur Oficina Cali Avenida 8 Norte No. 12N-43 Piso 1 Edificio Bancolombia Teléfonos: (2)4852550 - (2)4852536 - Fax:(2)4851770 Gerente Regional: Ana Maria Otero

J. Régimen Fiscal Aplicable a los Valores

Por regla general, los dividendos que distribuya la Entidad Emisora no serán gravados con impuestos en Colombia, siempre y cuando provengan de utilidades previamente gravadas en cabeza de la Entidad Emisora. Si una porción del dividendo proviene de utilidades que no fueron gravadas en cabeza de la Entidad Emisora, dicha porción será gravada con retención en la fuente a título de impuesto sobre la renta.

De conformidad con lo previsto en el artículo 36 del Estatuto Tributario, no constituyen renta ni ganancia ocasional las utilidades provenientes de la enajenación de acciones inscritas en una bolsa de valores colombiana, de las cuales sea titular un mismo beneficiario real, cuando dicha enajenación no supere el diez por ciento (10%) de las Acciones en Circulación de la respectiva sociedad, durante un mismo año gravable.

El artículo 153 del Estatuto Tributario señala que la pérdida proveniente de la enajenación de las acciones o cuotas de interés social no será deducible. Según lo dispuesto por el artículo 48 del Estatuto Tributario, los dividendos recibidos por accionistas que sean personas naturales residentes en Colombia, sucesiones ilíquidas de causantes que al momento de su muerte eran residentes en el país, o sociedades nacionales, no constituyen renta ni ganancia ocasional, cuando tales dividendos correspondan a utilidades que hayan sido gravadas en cabeza de la Sociedad.

Para efectos de determinar la parte de los dividendos que se distribuyen como no gravados en cabeza del accionista con el impuesto de renta y ganancia ocasional se aplica el procedimiento del artículo 49 del Estatuto Tributario.

K. Administración de la Emisión

La entidad que administrará la Emisión es Fiduciaria Bancolombia S.A. cuyo domicilio se encuentra en la ciudad de Bogotá y tiene sus oficinas principales en la Calle 31 No. 6-39, piso 19, Edificio San Martín, de esa ciudad. Dentro de las labores del Administrador de la Emisión se encuentran las facultades de expedir los títulos, efectuar el englobe, fraccionamiento y reposición de los mismos, pagar a partir de las fechas correspondientes los dividendos decretados por la Asamblea General de Accionistas en las condiciones señaladas por la reglamentación de la Junta Directiva, así como también las demás funciones administrativas que se deriven del manejo de la Emisión.

El Administrador de la Emisión informará a DECEVAL el listado completo de Accionistas Receptores que posean títulos inmovilizados para que se proceda a efectuar el correspondiente registro en cuenta.

L. Obligaciones de la Entidad Emisora

1. Frente a los titulares de las Acciones Preferenciales

De acuerdo con lo señalado en la sección C del capítulo 1 y los estatutos sociales, en relación con los titulares de las Acciones Preferenciales, INVERARGOS está obligado a:

a. Pagar los dividendos decretados por la Asamblea de Accionistas, en las condiciones señaladas en los estatutos sociales y en el presente Prospecto.
b. Rembolsar de manera preferencial el aporte de los titulares de las Acciones Preferenciales una vez se haya pagado el pasivo externo, en caso de disolución y liquidación de INVERARGOS.
c. En los eventos descritos en la sección D del capítulo 1 de la Parte I, reconocer el derecho a voto a los titulares de las Acciones Preferenciales.
d. Dar un trato igualitario a todos los Accionistas.

2. Frente a la SFC

INVERARGOS debe mantener permanentemente actualizado el RNVE remitiendo a la SFC las informaciones periódicas y relevantes de que tratan los artículos 5.2.4.1.2, 5.2.4.1.3 y 5.2.4.1.5 del Decreto 2555 de 2010, las cuales por disposición del artículo 1.2.1 de la Circular Única de la BVC, deberán igualmente ser enviadas a la BVC, cuando a ello haya lugar, dentro de los mismos plazos establecidos para el envío a la SFC.

En especial, INVERARGOS está obligada a remitir la siguiente información:

a. Información de fin de ejercicio: Presentar ante la SFC la información de fin de ejercicio que establezca dicha entidad para el efecto. Esta información deberá incluir cuando menos la documentación que debe someterse a consideración de la Asamblea General de Accionistas, dentro de los plazos que esa entidad señale.

b. Información de períodos intermedios: Remitir a la SFC los estados financieros de períodos intermedios y demás información que para el efecto establezca la misma, con la periodicidad y en los términos y condiciones que ella determine.

c. Información relevante: Divulgar, en forma veraz, clara, suficiente y oportuna al mercado, a través de la SFC, en la forma establecida por dicha entidad, toda situación relacionada con la Entidad Emisora o la Emisión de las Acciones Preferenciales, que habría sido tenida en cuenta por un experto prudente y diligente al comprar, vender o conservar los valores que emite (incluidas las Acciones Preferenciales) o al momento de ejercer los derechos políticos inherentes a tales valores.

M. Convocatorias a las Asambleas Ordinarias y Extraordinarias de Accionistas

Por regla general, los tenedores de Acciones Preferenciales no tendrán derecho a voto, sin embargo, excepcionalmente podrán participar en la Asamblea de Accionistas y votar en ellas exclusivamente en las siguientes situaciones:

(i) Cuando se trate de aprobar modificaciones que puedan desmejorar las condiciones o derechos fijados para dichas acciones. En este caso, se requerirá el voto favorable del 70% de las acciones en que se encuentre dividido el capital suscrito, incluyendo en dicho porcentaje y en la misma proporción el voto favorable de las Acciones Preferenciales.

(ii) Cuando se vaya a votar la conversión en acciones ordinarias de las Acciones Preferenciales, salvo que en el respectivo reglamento se haya regulado de manera específica la posibilidad de conversión y los términos en que la misma se realizará. En el evento que se decida aprobar una conversión diferente a la aprobada en el reglamento o que el mismo no haya contemplado esta opción, se aplicará la misma mayoría señalada en el numeral anterior.

(iii) Si al cabo de un ejercicio social, la Compañía no genera utilidades que le permitan cancelar el Dividendo Mínimo Preferencial, y la Superintendencia Financiera de Colombia, de oficio o a solicitud de tenedores de Acciones Preferenciales que representen por lo menos el 10% de estas acciones, establece que se han ocultado o distraído beneficios que disminuyan las Utilidades Distribuibles, podrá determinar que los titulares de estas acciones participen con voz y voto en la Asamblea General de Accionistas, hasta tanto se verifique que han desaparecido las irregularidades que dieron lugar a esta medida, de acuerdo con lo establecido en el Artículo 64 de la Ley 222 de 1995.

Adicionalmente, según lo establece parágrafo del artículo 33 de los estatutos sociales, los titulares de las Acciones Preferenciales podrán reunirse en Asamblea con el fin de deliberar y decidir sobre asuntos de interés común. Las decisiones de dicha Asamblea no serán obligatorias para la Compañía, salvo en los casos en que la Ley, los estatutos o el reglamento de suscripción confieran a los titulares de estas Acciones, el derecho al voto. Así mismo, los titulares de dichas Acciones podrán designar un representante quien podrá concurrir a la Asamblea General de Accionistas con voz pero sin voto.La Asamblea de titulares de Acciones Preferenciales, podrá ser convocada por el representante de los tenedores de dichas Acciones Preferenciales, la Junta Directiva de la Sociedad, su representante legal, el revisor fiscal, por un número plural de Accionistas que represente por lo menos la quinta parte de estas acciones o por el organismo de control.

N. Convenios que Afectan el Cambio en el Control de la Entidad Emisora

A la fecha no existen convenios que afecten el cambio de control de INVERARGOS.

O. Fideicomisos en los que se Limitan los Derechos Corporativos que Confieren las Acciones Preferenciales

A la fecha, no existen fideicomisos que limiten los derechos corporativos que confieren las Acciones Preferenciales.

P. Cláusulas Estatutarias o Acuerdos entre Accionistas que Limiten o Restrinjan a la Administración de la Compañía o a sus Accionistas

A la fecha, no existen cláusulas estatutarias o acuerdos entre Accionistas que limiten o restrinjan a la administración de INVERARGOS o a sus Accionistas.

Q. Restricciones para la Negociación

Las Acciones Preferenciales de INVERARGOS no tienen restricciones para su negociación y podrán ser negociadas a través de los sistemas transaccionales de la BVC.

R. Valor Patrimonial de la Acción

A treinta (30) de septiembre de 2011, el Valor Patrimonial de la Acción de INVERARGOS, con valorizaciones, ascendía a dieciséis mil seiscientos treinta y dos pesos con diecisiete centavos (COP $16.632,17) por Acción, valor resultante de dividir el patrimonio total que ascendía a diez billones setecientos treinta y cuatro mil cuatrocientos dos millones de pesos (COP $10.734.402.000.000) entre el número de Acciones en Circulación, equivalente a 645.400.000 de Acciones.

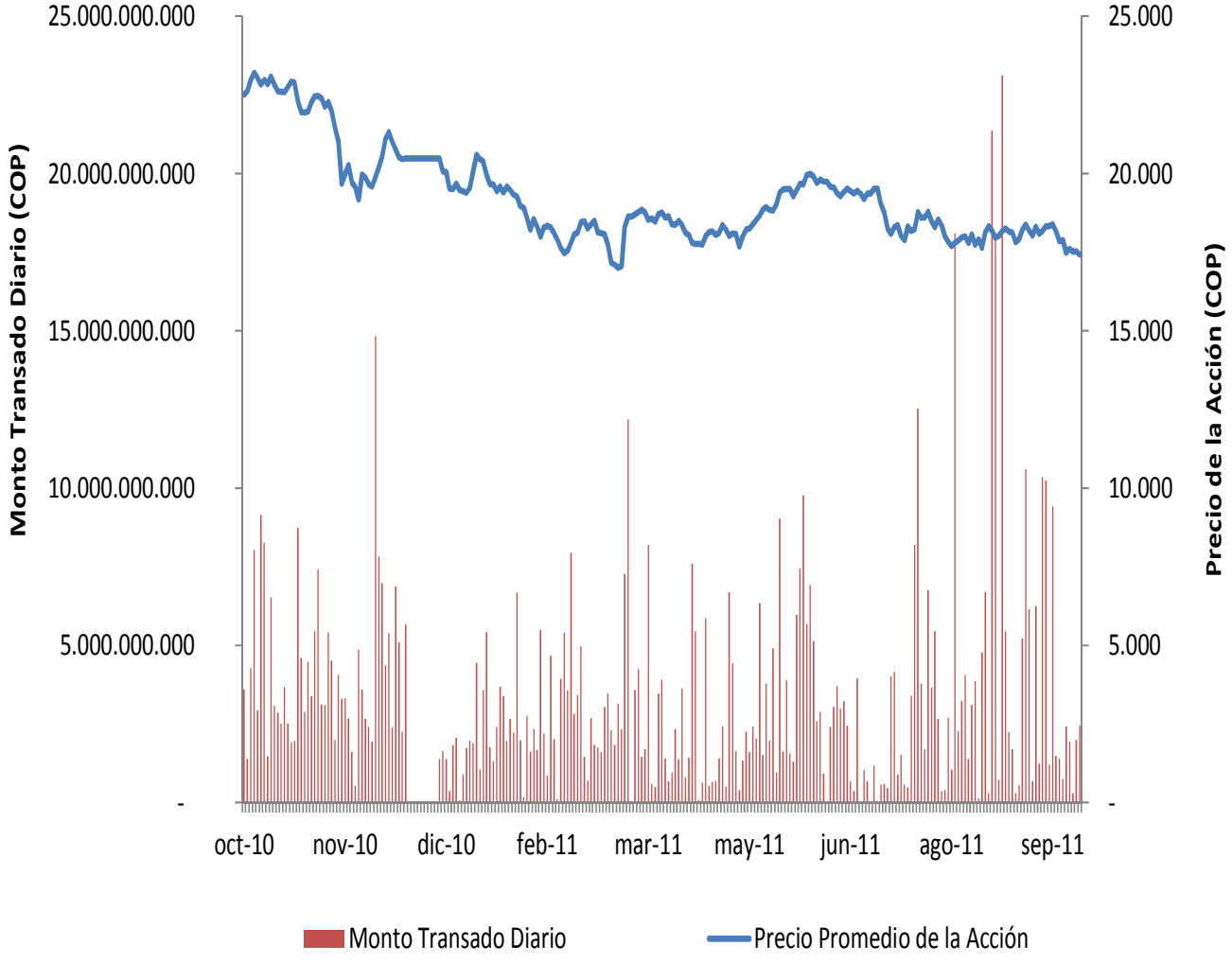
El Valor Patrimonial de la Acción de INVERARGOS al finalizar los ejercicios sociales de los años 2009, 2010 y 2011, así como a 31 de Marzo de 2012, fue el siguiente:

	Diciembre 31 de 2009	**Diciembre 31 de 2010**	**Diciembre 31 de 2011**	**Marzo 31 de 2012**
Valor Patrimonial por Acción con Valorización	14.991,90	16.966,69	16.505,66	16.254,77
Valor Patrimonial por Acción sin Valorización	12.154,97	14.364,46	14.853.09	14.595,43
Número de Acciones Ordinarias	645.400.000	645.400.000	645.400.000	645.400.000

S. Histórico de la Cotización Promedio y Volumen Transado de las Acciones Ordinarias de INVERARGOS

El precio histórico de cotización promedio y el volumen transado de la Acción Ordinaria de INVERARGOS en los últimos doce meses se incluye con fines ilustrativos. No se presenta la información correlativa de Acciones Preferenciales debido a que a la fecha no se encuentran inscritas en el RNVE ni en la BVC.

Evolución del Precio Promedio de la Acción de Inversiones Argos S.A



T. Precio inicial de cotización de la acción

Conforme a lo definido por la BVC, el precio inicial de cotización de las Acciones Preferenciales será igual al precio de cierre de la Acción Ordinaria en la sesión de negociación bursátil inmediatamente anterior al día en que comience la negociación de las Acciones Preferenciales.

PARTE II – DEL EMISOR

CAPÍTULO 1 – INFORMACIÓN GENERAL DEL EMISOR

A. Razón Social, Situación Legal, Duración y Causales de Disolución

INVERARGOS es una sociedad anónima vigente con domicilio en la ciudad de Medellín, constituida mediante escritura pública número 472 del 27 de febrero de 1934, otorgada en la notaría 2ª del círculo de Medellín bajo la denominación de Compañía de Cemento Argos, posteriormente reformada su denominación social por la de Inversiones Argos S.A. mediante escritura pública número 7.240 del 19 de diciembre de 2005, otorgada en la notaría 29ª del círculo de Medellín. INVERARGOS ha sido reformada en reiteradas ocasiones de acuerdo con la siguiente información:

Número de Escritura Pública	Fecha de Otorgamiento	Notaría de Otorgamiento
1285	28/05/1934	Notaría 2 de Medellín
2583	19/10/1934	Notaría 2 de Medellín
340	17/02/1938	Notaría 2 de Medellín
2137	07/09/1938	Notaría 2 de Medellín
638	08/03/1939	Notaría 2 de Medellín
3070	05/12/1941	Notaría 2 de Medellín
2706	01/09/1943	Notaría 2 de Medellín
1098	08/04/1953	Notaría 2 de Medellín
1233	28/05/1956	Notaría 2 de Medellín
1475	03/04/1961	Notaría 2 de Medellín
1720	22/04/1963	Notaría 2 de Medellín
1665	26/04/1965	Notaría 2 de Medellín
1187	20/04/1967	Notaría 2 de Medellín
1898	27/05/1969	Notaría 2 de Medellín
2550	09/10/1973	Notaría 2 de Medellín
1034	24/06/1977	Notaría 2 de Medellín
781	28/04/1978	Notaría 2 de Medellín
793	18/04/1980	Notaría 2 de Medellín
1366	30/06/1983	Notaría 2 de Medellín
1257	05/05/1988	Notaría 2 de Medellín
1211	15/06/1989	Notaría 2 de Medellín
1050	30/05/1990	Notaría 2 de Medellín
2480	16/09/1991	Notaría 2 de Medellín
1160	23/04/1993	Notaría 2 de Medellín
1273	22/04/1994	Notaría 2 de Medellín
1707	31/05/1995	Notaría 2 de Medellín
1626	22/05/1996	Notaría 2 de Medellín
528	14/04/1997	Notaría 14 de Medellín
576	28/04/2000	Notaría 14 de Medellín
540	26/04/2001	Notaría 14 de Medellín
479	23/04/2002	Notaría 14 de Medellín
617	20/04/2004	Notaría 14 de Medellín
5513	26/09/2005	Notaría 29 de Medellín
7240	19/12/2005	Notaría 29 de Medellín
2513	03/05/2006	Notaría 29 de Medellín
2373	17/04/2007	Notaría 29 de Medellín
2306	28/04/2008	Notaría 29 de Medellín
2796	26/05/2010	Notaría 29 de Medellín

Fuente: certificado de existencia y representación legal de INVERARGOS, expedido por la Cámara de Comercio de Bogotá el día 12 de Diciembre de 2011.

La Entidad Emisora no se encuentra disuelta y su término de duración se extiende hasta el 27 de febrero del año 2033, pudiéndose disolver de manera anticipada por decisión de la Asamblea General de Accionistas, o por la ocurrencia de alguno de los eventos consagrados en el artículo 457 del Código de Comercio, o la norma que lo modifique o derogue.

La Sociedad se disolverá:

a. Por la expiración del plazo señalado como término de duración, si antes no hubiere sido prorrogado legalmente.

b. Por la imposibilidad de desarrollar la empresa social, por la terminación de la misma o por la extinción de la cosa o cosas cuya explotación constituyen su objeto.

c.Por reducción del número de asociados a menos del requerido en la Ley para su funcionamiento.

d.Por la apertura de liquidación obligatoria de conformidad a la Ley.

e.Por resolverlo la Asamblea General de Accionistas con el voto exigido para las reformas estatutarias.

f.Por decisión de autoridad competente, en los casos expresamente previstos en las Leyes.

g.Cuando ocurran pérdidas que reduzcan el patrimonio neto por debajo del 50% del capital suscrito.

h. Cuando el 95% o más de las acciones suscritas llegue a pertenecer a un solo Accionista.

i. Por cualquiera otro causal señalada expresamente en la Ley.

Los estatutos sociales pueden ser consultados en las oficinas de la Entidad Emisora ubicadas en la Calle 7D No. 43ª-99 Piso, 10, o en la página web de la misma www.argos.co

B. Supervisión sobre la Entidad Emisora

Por estar inscrita en el RNVE y en la BVC como emisor de valores, la Entidad Emisora está sometida a control por parte de la SFC, en los términos del artículo 11.2.1.6.2 del Decreto 2555 de 2010.

En virtud del artículo 5.2.4.1.1 del Decreto 2555 de 2010 la inscripción en el RNVE implica una actualización permanente de información, de manera que la Entidad Emisora tiene la obligación de remitir a la SFC la información periódica y relevante de que tratan los artículos 5.2.4.1.2, 5.2.4.1.4 y 5.2.4.1.5 del mismo Decreto y demás normas aplicables para los emisores de valores.

C. Leyes y Regulaciones

La Entidad Emisora es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Colombia, y por lo tanto se rige por las disposiciones del Código de Comercio en cuanto al régimen aplicable a las sociedades comerciales, así como por la Ley 222 de 1995, y demás normas complementarias. En calidad de sociedad inscrita en el RNVE, la Entidad Emisora se ve sometida al cumplimiento del régimen establecido en las normas de la materia, específicamente la Ley 964 de 2005, el Decreto 2555 de 2010 y demás disposiciones complementarias.

D. Domicilio Social Principal y Dirección Principal

INVERARGOS tiene su domicilio principal en la ciudad de Medellín, en la dirección Calle 7D # 43 A – 99, PISO 10 de Medellín, Colombia.

E. Reseña Histórica

INVERARGOS nace en Medellín (Colombia) el 27 de febrero de 1934 con la fundación de la Compañía de Cemento Argos S.A., una empresa productora de cemento Portland. En octubre de 1936 la fábrica inició producción. Desde ese año obtuvo utilidades, lo cual le permitió decretar su primer dividendo en 1938. Con posteridad a esa fecha el dividendo nunca ha sido suspendido.
Después de su asociación con Cementos del Nare, inició una fructífera labor de creación de empresas en diversas regiones del occidente de Colombia. Surgieron así: Cementos del Valle en 1938, Cementos del Caribe en 1944, Cementos El Cairo en 1946,

Cementos de Caldas en 1955, Tolcemento en 1972, Colclinker en 1974 y Cementos Rioclaro en 1982; finalmente en la década de los 90 adquiere participación accionaria en Cementos Paz del Río.

En la década de los 80, como parte de la estrategia del empresariado antioqueño para defender la propiedad de sus principales empresas, realiza un intercambio accionario con la Compañía Nacional de Chocolates y la Compañía Suramericana de Seguros, constituyéndose desde entonces en una de las tres cabezas del Grupo Empresarial Antioqueño. En 1998 deja de producir cemento y se dedica exclusivamente a su labor como holding de inversiones. Su portafolio principalmente invertido en compañías productoras y comercializadoras de cemento y concreto.

En 2005, cambia su razón social por Inversiones Argos S.A. y fusiona todas sus compañías productoras de cemento en Colombia bajo el nombre Cementos Argos S.A. En 2008, buscando diversificar su portafolio para tener participación importante en otros sectores de la economía, decide invertir en el sector energético al adquirir el 16% de la Compañía Colombiana de Inversiones ("Colinversiones"), que tiene la producción de energía como uno de sus focos de inversión. En el año 2010 consolida su inversión en esta compañía, convirtiéndose en el titular del 50,05% del total de acciones en circulación.

F. Objeto Social Principal

De acuerdo con los estatutos sociales de INVERARGOS, la Sociedad se dedicará a las siguientes actividades:

A la inversión en todo tipo de bienes muebles e inmuebles y especialmente en acciones, cuotas o partes, o a cualquier otro título de participación, en sociedades, entes, organizaciones, fondos o cualquier otra figura legal que permita la inversión de recursos. Así mismo, podrá invertir en papeles o documentos de renta fija, variable, estén o no inscritos en el mercado público de valores. En todo caso, los emisores y/o receptores de la inversión, pueden ser de carácter público, privado o mixto, nacionales o extranjeros.

Así mismo, se dedicará a la explotación de la Industria del cemento, y la producción de mezclas de concreto y de cualesquiera otros materiales o artículos a base de cemento, cal o arcilla; la adquisición y la enajenación de minerales o yacimientos de minerales aprovechables en la industria del cemento y sus similares, y de derechos para explorar y explotar minerales de los indicados, ya sea por concesión, privilegio, arrendamiento o cualquier otro título; acometer la explotación de minerales preciosos como el oro, la plata y el platino, la adquisición y la enajenación de yacimientos de estos minerales y de derechos para explorar y explotar minerales de los indicados, ya sea por concesión, privilegio, arrendamiento, o a cualquier otro título; el establecimiento de fábricas, almacenes, y agencias para la elaboración, almacenamiento, distribución y expendio de sus productos y la adquisición, explotación y enajenación de materias primas, maquinarias y enseres propios para la realización de su objeto social o que tiendan a su desarrollo.

Con el fin de lograr el cabal cumplimiento de su objeto social, la Sociedad podrá también adquirir los bienes muebles o inmuebles, corporales o incorporales cuya adquisición sea necesaria o conveniente, a juicio de la Junta Directiva, para realizar dicho objeto; celebrar el contrato de cuenta corriente con toda clase de personas; dar en garantía sus muebles o inmuebles; promover la organización y constitución de Sociedades, Asociaciones o Empresas que tengan fines iguales o semejantes a los que la Sociedad persigue, o que puedan favorecer o desarrollar sus actividades o la de las Compañías en que ella tenga interés, o que tiendan a procurar clientela o a mejorarla o a facilitar en cualquier forma sus negocios, así como vincularse a Sociedades ya existentes mediante adquisición de acciones o derechos en ellas, buscando al efecto los mismos propósitos a que se hizo alusión antes, participar en licitaciones, enajenar, girar, aceptar, endosar, asegurar y cobrar cualesquiera títulos valores, acciones, bonos y papeles de inversión; participar en proyectos de construcción o ejecución de cualquier obra civil, y, en general, celebrar actos o contratos civiles, comerciales, industriales y financieros.

G. Composición Accionaria y Estructura de Capital

1. Composición accionaria

INVERARGOS es una sociedad inscrita cuyas acciones se transan a través de la BVC, y en consecuencia, su composición accionaria se encuentra en permanente cambio. No obstante, la siguiente información corresponde a los titulares de un porcentaje superior al dos por ciento (2%) de las Acciones en Circulación de la Sociedad:

Nombre del Accionista	Acciones	% Participación
GRUPO DE INVERSIONES SURAMERICANA S.A.	232.434.362	36,01%

GRUPO NUTRESA S.A.	79.804.628	12,37%
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PROTECCION	25.688.515	3,98%
AMALFI S.A.	18.994.006	2,94%
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR	18.104.167	2,81%
ING FONDO DE PENSIONES	17.906.714	2,77%
FONDO DE PENSIONES HORIZONTE	15.454.732	2,39%
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS COLFONDOS	13.618.286	2,11%
FUNDACION PARA EL BENEFICIO	13.598.775	2,11%

Fuente:www.superfinanciera.gov.co Información actualizada a 30 de Septiembre de 2011.

2. Estructura de capital

INVERARGOS cuenta con la siguiente estructura de capital:

Capital Autorizado COP $75.000.000.000*
Capital Suscrito COP $40.693.902.000*
Capital Pagado COP $40.693.902.000*

* Dividido en acciones ordinarias de Valor Nominal de COP $62,50 cada una.
Fuente: certificado de existencia y representación legal de INVERARGOS, expedido por la Cámara de Comercio de Bogotá el día 12 de Diciembre de 2011.

H. Prácticas de Gobierno Corporativo

INVERARGOS está comprometido de manera permanente con el buen Gobierno Corporativo; en consecuencia, adopta en todas sus actuaciones el principio inspirador del actuar del Grupo Argos: la integridad. De esta forma, todas sus prácticas y actuaciones reflejan un proceder responsable, honesto, recto, serio y transparente, en armonía con las necesidades de cada uno de sus grupos de interés.

En tal sentido, INVERARGOS cuenta con Código de Buen Gobierno, el cual se encuentra a disposición de todos los inversionistas en la página web www.argos.co y en la página web de la Superintendencia Financiera de Colombiawww.superfinanciera.gov.co.

La Circular Externa 028 de 2007, modificada por la Circular Externa 056 de 2007 de la Superintendencia Financiera de Colombia que adopta el Código de Mejores Prácticas Corporativas de Colombia (Código País) para las entidades inscritas o que tengan valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores, señala unos parámetros de Gobierno Corporativo de adopción voluntaria para esas entidades, e impone el diligenciamiento obligatorio de una encuesta anual sobre su cumplimiento. La Entidad Emisora divulga oportunamente a través de la página de la Superintendencia Financiera, www.superfinanciera.gov.co , los resultados de la evaluación anual del cumplimiento de tales compromisos.

I. Política de Dividendos

La Asamblea de Accionistas del Emisor se reúne en los tres primeros meses del año para determinar el dividendo a repartir por el Emisor.

Los dividendos se pagarán tomándolos del beneficio líquido establecido por los Estados Financieros aprobados por la Asamblea. La fijación de dividendos sólo se hará después de la deducción para reserva legal, si fuere necesaria, y de creadas o incrementadas las reservas que determinare la misma Asamblea.

A continuación se relaciona el dividendo de los últimos tres (3) años:

Dividendos Decretados y Forma de Pago para cada año				
Periodo	**2012**	**2011**	**2010**	**2009**
Forma de Pago dividendos decretados	Un dividendo de 212 pesos anuales por acción ordinaria	Un dividendo de 200 pesos anuales por acción, el cual	Un dividendo de 184 pesos anuales por acción, el cual	Un dividendo de 173 pesos anuales por acción, el cual

	y acción preferencial sobre un total de 783.205.554 acciones, de las cuales 645.400.000 corresponden a acciones ordinarias y 137.805.554 a acciones preferenciales, el cual fue decretado por la Asamblea de Accionistas y será pagado en efectivo en cuatro cuotas trimestrales a razón de $53 por acción. Las fechas de pago serán las siguientes: el dividendo correspondiente al mes de abril de2012 entre los días 18 y 29 del mes; el correspondiente a los meses de julio y octubre de 2012 entre los días 5 y 14 del respectivo mes; el correspondiente a enero de 2013 del 9 al 20 del respectivo mes.	fue decretado por la Asamblea de Accionistas y será pagado en efectivo en cuatro cuotas trimestrales a razón de $50 por acción. Las fechas de pago serán las siguientes: el dividendo correspondiente al mes de abril de2011 entre los días 18 y 29 del mes; el correspondiente a los meses de julio y octubre de 2011 entre los días 5 y 14 del respectivo mes; el correspondiente a enero de 2012 del 9 al 20 del respectivo mes.	fue decretado por la Asamblea de Accionistas y fue pagado en efectivo en cuatro cuotas trimestrales a razón de $46 por acción. Las fechas de pago fueron las siguientes: el dividendo correspondiente al mes de abril de 2010 entre los días 19 y 30 del mes; el correspondiente a los meses de julio y octubre de 2010 entre los días 6 y 15 del respectivo mes; el correspondiente a enero de 2011 del 6 al 17 del respectivo mes.	fue decretado por la Asamblea de Accionistas y fue pagado en efectivo en cuatro cuotas trimestrales a razón de $43.25 por acción. Las fechas de pago fueron las siguientes: el dividendo correspondiente al mes de Abril de 2009 entre los días 20 y 30, el correspondiente a los meses de Julio y Octubre de 2009 y enero de 2010 del 6 al 15 del respectivo mes.

J. Escisión por Absorción

Mediante resolución 616 de 26 de abril de 2012, la Superintendencia Financiera de Colombia autorizó la Escisión. La situación de la Compañía después de perfeccionada la Escisión reflejará la incorporación de los activos escindidos de CEMARGOS, así como la Emisión de las Acciones Preferenciales que se entregarán a los accionistas de CEMARGOS como consecuencia del perfeccionamiento de dicha Escisión. Los estados financieros proforma, que se anexan al presente Prospecto de Información como Anexo 7, reflejan la situación financiera resultante esperada después de perfeccionada de INVERARGOS.

CAPÍTULO 2 – ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL DE LA ENTIDAD EMISORA

A. Estructura Organizacional de la Entidad Emisora

INVERARGOS cuenta con los siguientes órganos de dirección y administración, sin perjuicio de los demás que en el futuro puedan determinar la Asamblea de Accionistas o la Junta Directiva:

1. Asamblea General de Accionistas
2. Junta Directiva
3. Presidencia

B. Asamblea de Accionistas

La Asamblea General de Accionistas se forma por los Accionistas o sus mandatarios reunidos con el quórum y las demás formalidades previstas en los estatutos sociales. Cada Accionista tendrá tantos votos cuantas acciones posea, con las restricciones que de modo imperativo e ineludible establezca la Ley.

Las reuniones de la Asamblea General serán ordinarias o extraordinarias. Las primeras se efectuarán en enero, febrero o marzo, para examinar la situación de la Sociedad, designar los administradores y los demás funcionarios de su elección, determinar las directrices económicas de la Compañía, considerar los Estados Financieros de propósito general, individuales y consolidados del último ejercicio, resolver sobre la distribución de utilidades y acordar todas las providencias que se consideren adecuadas para asegurar el cumplimiento del objeto social.

Si no fuere convocada, la Asamblea se reunirá por derecho propio el primer día hábil del mes de abril, a las diez de la mañana en la oficina principal de la administración. En este caso bastará con la presencia de uno o varios Accionistas para sesionar y decidir válidamente, cualquiera que sea la cantidad de acciones que esté representada. Las reuniones extraordinarias se efectuarán cuando lo exijan las necesidades de la Compañía, por convocación de la Junta Directiva, del Presidente o del Revisor Fiscal, o cuando sea ordenado por organismos oficiales que para ello tengan competencia legal.

Sus reuniones serán presididas por el Presidente de la Sociedad o por los suplentes en su orden, y a falta de los anteriores, por el Accionista o representante de acciones que designe la misma Asamblea.

Las reuniones de la Asamblea General serán convocadas por aviso en cualquier periódico del domicilio social, o por cualquier medio escrito dirigido a todos los Accionistas. Cuando la reunión sea extraordinaria en el aviso se insertará el orden del día. Para las reuniones en que hayan de aprobarse los Estados Financieros de propósito general, individuales y consolidados, de fin de ejercicio, la convocatoria se hará cuando menos con quince días hábiles de anticipación. En los demás casos bastará una antelación de cinco días comunes. Quienes de acuerdo con los estatutos sociales pueden convocar la Asamblea, deberán hacerlo también cuando lo soliciten Accionistas que representen por lo menos la quinta parte de las acciones suscritas.

La Asamblea deliberará con un número plural de Accionistas que represente, por lo menos, la mitad más una de las acciones suscritas. Las decisiones se tomarán por mayoría de los votos presentes, salvo las siguientes excepciones:

a. Para no distribuir el porcentaje mínimo de utilidades previsto por la Ley; mayoría del 78% de las acciones representadas en la reunión.

b. Para la colocación de acciones sin sujeción al derecho de preferencia; mayoría de setenta por ciento (70%) de las acciones presentes en la reunión.

c. Para pagar los dividendos con acciones liberadas de la Sociedad: mayoría del 80% de acciones representadas en la reunión.

La Asamblea General de Accionistas de INVERARGOS tiene las siguientes funciones:

a. Elegir y remover libremente a los miembros de la Junta Directiva, así como fijarles sus honorarios.

b. Designar y remover libremente el Revisor Fiscal y el suplente y fijar la remuneración del Revisor.

c. Autorizar la celebración de nuevos contratos de Sociedad en los cuales la Sociedad participe como socia o como Accionista, siempre que se trate de aportar la totalidad de los haberes sociales al fondo de las Sociedades o compañías que esta Sociedad constituya o a que se asocie, así como decretar el traspaso, la enajenación o el arrendamiento de la totalidad de la empresa social o de la totalidad de los haberes de la Sociedad, o el traspaso, enajenación o arrendamiento de una parte fundamental de las explotaciones y demás bienes de la Sociedad, entendiendo por ello toda operación cuyo valor alcance al cincuenta por ciento (50%) o más del activo líquido de la Sociedad.

d. Disponer que determinada emisión de acciones ordinarias se verifique sin sujeción al derecho de preferencia de que disfrutan los Accionistas.

e. Examinar, aprobar, improbar, modificar y fenecer los Estados Financieros de propósito general individuales y consolidados, según lo exija la Ley, del propio modo que considerar los informes de los administradores y del Revisor Fiscal, con facultad para nombrar de su seno una comisión plural que estudie los Estados Financieros de propósito general individuales y consolidados o cualquiera otra proposición, cuando no hubieren sido aprobados o se estimare conveniente un estudio más a fondo, e informe a la Asamblea en el término que al efecto le señale ésta.

f. Decretar la distribución de utilidades, fijar el monto del dividendo y la forma y plazos en que se pagará, disponer qué reservas deben hacerse además de las legales y aún destinar una parte de ellas para fines de beneficencia, civismo o educación.

g. Reformar los estatutos sociales de acuerdo con las disposiciones legales.

h. Crear y colocar acciones preferenciales sin derecho a voto, sin que representen más del 50% del capital suscrito.

i. Adoptar la decisión de entablar la acción social de responsabilidad contra los administradores.

j. Decidir respecto de la segregación de la Compañía. Para este efecto se entiende por segregación la operación mediante la cual una sociedad, que se denomina "segregante" destina una o varias partes de su patrimonio a la constitución de una o varias sociedades o al aumento de capital de sociedades ya existentes, que se denominan "beneficiarias". Como contraprestación la sociedad segregante recibe acciones, cuotas o partes de interés en la sociedad beneficiaria.

La Asamblea General de Accionistas puede delegar funciones, para casos concretos, en la Junta Directiva o en el Presidente de la Compañía.

C. Junta Directiva

La Junta Directiva de la Entidad Emisora está integrada por siete(7) directores principales elegidos para períodos de dos (2) años y reelegibles indefinidamente.

1. Composición de la Junta Directiva

Los actuales miembros de la Junta Directiva de la Entidad Emisora, son:

David Bojanini García
Carlos Enrique Piedrahíta Arocha
Jorge Esteban Giraldo Arango
Mario Scarpetta Gnecco
Rosario Córdoba Garcés
Guillermo Heins Finkensteadt
Ana Cristina Arango Uribe

De acuerdo con los estatutos sociales, todos los miembros de la Junta Directiva son principales. Actúan en calidad de independientes Ana Cristina Arango Uribe y Guillermo Heins Finkensteadt. Ninguno de los miembros de la Junta Directiva es empleado de la Compañía.

El presidente de la Junta Directiva será elegido entre sus miembros para períodos de dos (2) años.

La Junta Directiva sesionará de forma ordinaria por lo menos una vez cada dos (2) meses, y podrá reunirse extraordinariamente cuando ella misma determine o cuando sea convocada por el Presidente de la Compañía, por el Revisor Fiscal o por tres (3) de sus miembros. Serán válidas las reuniones no presenciales en los términos autorizados por la Ley.

La convocatoria a las reuniones de Junta Directiva deberá hacerse por cualquier medio y sin que exista un término especial de convocatoria.

La Junta Directiva deliberará y decidirá válidamente en el lugar que ella determine, con la asistencia y los votos de tres directores, como mínimo.

Las facultades y funciones de la Junta Directiva de la Compañía, de acuerdo con los estatutos sociales vigentes, son:

a. Nombrar y remover libremente al Presidente de la Compañía, así como a los empleados cuyo nombramiento y remoción no correspondan a la Asamblea General de Accionistas.

b. Crear los empleos que juzgue necesarios para el buen servicio de la empresa y elegir a las personas que deban desempeñarlos.

c. Fijar el sueldo mensual del Presidente y señalar a los demás empleados de que tratan los numerales anteriores sus funciones y remuneraciones.

d. Resolver sobre las renuncias y licencias de los empleados de la Compañía cuyo nombramiento le corresponda.

e. Convocar la Asamblea General a sesiones extraordinarias, siempre que lo crea conveniente, o cuando lo quiera un número de Accionistas que represente, por lo menos, la quinta parte de las acciones suscritas. En este último caso la convocación la hará dentro de los tres (3) días siguientes al día en que se le solicite por escrito.

f. Dar voto consultivo al Presidente cuando éste lo pida.

g. Presentar a la Asamblea General un informe de gestión anual razonado, que deberá contener una exposición fiel sobre la evolución de los negocios y la situación jurídica, económica y administrativa de la Compañía. Así mismo debe incluir indicaciones sobre los acontecimientos importantes acaecidos después del ejercicio, la evolución previsible de la Compañía y las operaciones celebradas con los socios y con los administradores. El informe debe ser aprobado por la mayoría de los votos de la Junta Directiva y a el se adjuntarán las explicaciones o salvedades de quienes no lo compartieron. Informe que, conjuntamente con los demás documentos de Ley, serán presentados, en asocio del Presidente de la Compañía.

h. Decretar y reglamentar la emisión y colocación de acciones, bonos y papeles comerciales.

i. Decidir sobre bonificaciones, primas y prestaciones extralegales a favor de los trabajadores de la Compañía, así como sobre todo lo relativo a Convenciones Colectivas de Trabajo; autorizar la celebración de nuevos contratos de Compañía en los cuales está entre como socia o como Accionista, cuando sólo se trate de aportar una parte de los haberes sociales al fondo de las sociedades o compañías que esta Compañía constituya o a que se asocie; resolver sobre el traspaso, la enajenación o el arrendamiento parcial de las explotaciones y fábricas de la Compañía, siempre que la operación de que se trate verse sobre una parte cuyo valor sea inferior al cincuenta por ciento (50%) del activo líquido de la Compañía.

j. Examinar, cuando lo tenga a bien, por sí o por medio de una comisión, los libros de cuentas, documentos y caja de la Compañía.

k. Establecer dependencias, sucursales o agencias en otras ciudades del país o del exterior.

l. Velar por el estricto cumplimiento de los estatutos, de los mandatos de la Asamblea y de sus propios acuerdos.

m. Delegar en el Presidente, si lo juzga oportuno, y de manera transitoria, la facultad de hacer nombramientos y de resolver sobre renuncias, excusas y licencias de quienes hayan de desempeñar o desempeñen en un momento dado los cargos creados por la misma Junta.

n. Autorizar la celebración de cualquier acto o contrato cuya cuantía exceda de un valor equivalente a diez mil (10.000) salarios mínimos legales mensuales moneda legal colombiana, salvo aquellos que tengan por objeto la comercialización o venta de los productos elaborados o explotados por la Compañía o de los servicios prestados por la misma. El Presidente no podrá ejecutar ninguno de tales actos, ni celebrar ninguno de tales contratos que superen esta cuantía sin el voto previo y favorable de la Junta Directiva.

o. Asegurar el cumplimiento efectivo de los requisitos establecidos en la ley, relacionados con el buen gobierno de la Compañía.

p. Adoptar el Código de Buen Gobierno de la Compañía, a través del cual se definirán tanto políticas y principios para garantizar el cumplimiento de los derechos de sus Accionistas, como los mecanismos que permitan la adecuada revelación y transparencia en relación con la operación de la Compañía y las actuaciones de sus administradores, y asegurar su efectivo cumplimiento.

q. Dirigir la marcha general de los negocios sociales.

r. Autorizar a los administradores, cuando lo soliciten, previa presentación de la información pertinente, para participar por sí o por interpuesta persona en interés personal o de terceros, en actividades que impliquen competencia con la Compañía o en actos respecto de los cuales exista conflicto de intereses; siempre que el acto no perjudique los intereses de la Compañía.

s. Considerar y responder por escrito y debidamente motivado las propuestas que le presente cualquier número plural de Accionistas que represente cuando menos el cinco por ciento (5%) de las acciones suscritas.

t. Decidir respecto del avalúo de aportes en especie que se realicen con posterioridad a la constitución de la Compañía.

2. Comités de la Junta Directiva

La Junta Directiva de INVERARGOS cuenta con los siguientes comités:

(i) Comité de auditoría y finanzas

El comité se crea con el fin de apoyar a la Junta Directiva en la supervisión de la efectividad del sistema de control interno, para la toma de decisiones en relación con el control y el mejoramiento de la actividad de la Compañía, sus administradores y directores.

Actualmente los miembros de Junta Directiva que lo componen son:

Jorge Esteban Giraldo Arango
Guillermo Heins Finkensteadt (miembro independiente)
Ana Cristina Arango Uribe (miembro independiente)

El comité se reúne como mínimo una vez cada tres meses, y podrá reunirse extraordinariamente cada vez que lo considere pertinente o cuando sea convocado por la Administración.

Las siguientes son las principales funciones que cumple el comité de auditoría y finanzas:

a. Servir de apoyo a la Junta Directiva en la toma de decisiones atinentes al control y su mejoramiento.
b. Supervisar la estructura del control interno de la Compañía, de forma tal que se pueda establecer si los procedimientos diseñados protegen razonablemente los activos de la entidad y si existen controles para verificar que las transacciones estén siendo adecuadamente autorizadas y registradas.
c. Supervisar las funciones y actividades de auditoría interna, con el objeto de determinar su independencia en relación con las actividades que auditan y verificar que el alcance de sus labores satisfacen las necesidades de la Compañía.

d. Velar por la transparencia de la información financiera que prepara la entidad y su apropiada revelación. Para ello deberá vigilar que existan los controles necesarios y los instrumentos adecuados para verificar que los estados financieros revelen la situación de la empresa y el valor de sus activos.
e. Evaluar los informes de control interno practicados por la auditoría interna y la Revisoría Fiscal, verificando que la administración haya atendido sus sugerencias y recomendaciones.
f. Solicitar los informes que considere convenientes para el adecuado desarrollo de sus funciones.
g. Evaluar constantemente los procedimientos establecidos para determinar la suficiencia del control interno.
h. Los informes y observaciones que haga el comité y que quedan consignados en actas, serán presentados a la Junta Directiva, como mínimo una (1) vez al año, o con una frecuencia menor si esta lo solicita.
i. Cuando se detecten situaciones que revistan importancia significativa, el comité deberá remitir un informe especial a la Presidencia de la Compañía.
j. El comité de auditoría, para su gestión, deberá conocer y/o evaluar cuando menos el siguiente material documental:
    (i) El borrador de los estados financieros de la Compañía.
    (ii) El informe de los estados financieros dictaminados por el Revisor Fiscal.
    (iii) Los informes de control interno emitidos por el Revisor Fiscal y/o las cartas de recomendaciones u observaciones emitidas por los mismos, así como por la auditoría interna, si fuere el caso.
    (iv) El plan anual de la auditoría interna y de la Revisoría Fiscal.
    (v) Los oficios de observaciones que remitan las autoridades a la compañía como consecuencia de deficiencias detectadas.

Comité de Nombramientos y Retribuciones.

El Comité de Nombramientos y Retribuciones está integrado por dos(2) miembros de la Junta Directiva. El Secretario de este Comité es el Vicepresidente de Gestión Humana.

Este Comité tendrá las funciones especiales de determinar las políticas y normas para la contratación, compensación y desarrollo del personal directivo de la Organización. Vigilará continuamente las metas de los diferentes programas de compensación en relación con el desempeño de los funcionarios.

Definirá y recomendará igualmente la adopción de diferentes programas de compensación y remuneración para el personal indicado, así como la evaluación de la efectividad de esos programas.

El Comité tendrá entre sus funciones, las siguientes:

a. Definir las políticas de administración del recurso humano, estableciendo los procesos de selección, evaluación, compensación y desarrollo, incluida la alta dirección.

b. Evaluar el desempeño de la alta dirección en la forma que considere pertinente.

c. Hacer las recomendaciones de remuneración, las cuales serán aprobadas por la Junta Directiva y estarán estrictamente relacionadas con el desempeño individual y de la Organización.

d. Proponer el nombramiento y remoción del Presidente de la Organización, así como su remuneración.

Actualmente los miembros de Junta Directiva que lo componen son:

Rosario Córdoba
Mario Scarpetta Gnecco

Comité de gobierno corporativo

El Comité de Gobierno Corporativo estará conformado por dos de los miembros de la Junta, uno de los cuales ha de ser el Presidente de la Junta, y el Presidente de la Compañía. Actuará como Secretario el Secretario General de la Compañía, o la persona que éste designe.

El Comité tiene entre sus funciones, las siguientes:

a. Desarrollar y revisar el papel de los miembros de la Junta Directiva (Directores) y el cumplimiento de los requisitos de elección (competencias y limitaciones), desarrollar y adelantar la búsqueda de Directores y seleccionar candidatos para ser nominados, desarrollar habilidades para formar Directores y definir políticas de renovación de la Junta.

b. Promover la capacitación de los Directores, así como su adecuado entrenamiento y actualización en temas académicos y comerciales. e igualmente promover su asistencia a seminarios y eventos que permitan estar en contacto con organismos, entidades y empresas nacionales e internacionales.

c. Supervisar los procesos de la Junta Directiva, incluyendo la determinación del calendario de reuniones y agendas, y el flujo de información a los Directores.

d. Hacer sugerencias para el mejor funcionamiento de la Junta Directiva aprovechando los recursos y la tecnología disponibles.

e. Recomendar el esquema de comunicaciones con los accionistas, los grupos de interés y el mercado en general.

f. Velar por el cumplimiento del Código de Buen Gobierno con el apoyo de la Auditoría Interna.

g. Revisar y evaluar la manera en que la Junta Directiva dio cumplimiento a sus deberes durante el período.

h. Monitorear las negociaciones realizadas por los Directores con acciones emitidas por la Compañía o por otras compañías del Grupo.

Actualmente los miembros de Junta Directiva que lo componen son:

David Bojanini García
Carlos Enrique Piedrahíta Arocha

D. Mecanismos Adoptados para Garantizar Independencia

Para asegurar el cumplimiento de los requisitos de independencia, en las elecciones de los miembros de Junta Directiva la Sociedad consulta lo dispuesto en la Ley 964 de 2005 y en el Decreto 3923 de 2006 en relación con la elección de miembros de juntas directivas de sociedades emisoras de valores.

El proceso de selección de los Directores de la Junta garantiza que el perfil de los miembros se ajuste a las necesidades de la Compañía. La Asamblea General de Accionistas debe tener en cuenta para proceder a la elección de los miembros de Junta Directiva, entre otros, los siguientes aspectos:

a. Los Directores se eligen con los mismos criterios. En lo posible, se procura que cada Director aporte alguna especialidad profesional. Cada uno dispondrá de tiempo suficiente para cumplir con sus obligaciones de Director.

b. Todos los Directores contarán con habilidades básicas que les permitan ejercer un adecuado desempeño de sus funciones. Dentro de éstas se encuentran: habilidades analíticas y gerenciales, una visión estratégica del negocio, objetividad y capacidad para presentar su punto de vista, y habilidad para evaluar cuadros gerenciales superiores. Adicionalmente tendrán la capacidad de entender y poder cuestionar información financiera y propuestas de negocios y de trabajar en un entorno internacional.

c. Además de las competencias básicas, cada miembro de Junta tendrá otras competencias específicas, que le permitan contribuir en una o más dimensiones, por su especial conocimiento de la industria, de aspectos financieros y de riesgos, de asuntos jurídicos, de temas comerciales y de manejo de crisis.

d. Los señores Directores, se abstendrán de participar por si o por interpuesta persona en actividades que impliquen competencia con la Compañía o en actos respecto de los cuales exista conflicto de interés, salvo autorización expresa de la Junta Directiva o de la Asamblea de Accionistas, según sea el caso.

e. Como mínimo el 25% de los Directores elegidos para un determinado periodo deberán ser independientes. Se consideran miembros independientes de la Junta Directiva, quienes:

- No sean empleados o directivos de la Compañía, su matriz o subordinadas, ni lo hayan sido durante el año inmediatamente anterior, salvo que se trate de la reelección de un independiente.

- No sean accionistas que directamente o en virtud de convenio dirijan, orienten o controlen la mayoría de los derechos de voto de la Compañía o que determinen la composición mayoritaria de los órganos de administración, de dirección o de control de la Compañía.

- No sean socios o empleados de asociaciones o sociedades que presten servicios de asesoría o consultoría a la Compañía o a las empresas que pertenezcan al mismo grupo económico, cuando los ingresos por dicho concepto representen para aquellos el 20% o más de sus ingresos operacionales.

- No sean empleados o directivos de una fundación, asociación o sociedad que reciba donativos importantes de la Compañía.

- No sean administradores de una entidad en cuya Junta Directiva participe un representante legal de la Compañía.

- No sean personaras que reciban del emisor alguna remuneración diferente a los honorarios como miembro de la Junta Directiva, del Comité de Auditoría o cualquier otro comité creado por la Junta Directiva.

E. Vinculación de los Miembros de la Junta Directiva con la Sociedad o sus Sociedades Filiales o Subsidiarias

Miembros de Junta Directiva que son administradores o miembros de junta de sociedades con participaciones significativas en la Compañía, o en las que ésta ostenta participaciones importantes:

Nombre	Cargo
David Bojanini García	Presidente Grupo de Inversiones Suramericana S.A.
Carlos Enrique Piedrahita Arocha	Presidente Grupo Nacional de Chocolates S.A.

F. Personal Directivo

INVERARGOS cuenta con un personal directivo idóneo para la gestión de negocios con conocimientos en diversas áreas y con amplia experiencia en sus respectivas funciones. El personal directivo se compone de los siguientes miembros:

Nombre	Cargo
José Alberto Vélez	Presidente
Ricardo Andrés Sierra	Vicepresidente de Finanzas Corporativas
Camilo José Abello	Vicepresidente de Asuntos Corporativos

G. Personas que Ejercen la Revisoría Fiscal

La firma designada como revisor fiscal de la Entidad Emisora es Deloitte&Touche. Las personas designadas por esta entidad para ejercer la revisoría fiscal de la Entidad Emisora, son:

Revisor Fiscal Principal	
Nombre:	Jorge Enrique Múnera
Calidad:	Revisor Fiscal Principal
Tarjeta Profesional:	25295-T
Antigüedad:	Nombramiento inscrito el 5 de abril de 2005
Experiencia laboral:	Gerente de Auditoría en Arthur Andersen (6.5 años) Director Financiero en Cristalería Peldar S.A. durante 7 años. Actualmente, Socio de auditoría de la Firma Deloitte&Touche Ltda. Tiene 16 años de experiencia en auditoría.
Estudios realizados:	Contador Público de la Universidad EAFIT en Medellín. Normas Internacionales de Contabilidad – IFRS. Certificado por el ACCA para normas IFRS. Diplomado en Banca en Universidad EAFIT en Medellín. Inglés en San Francisco. Certificado GRI para elaboración de informes de RSC
Entidades donde ejerce revisoría fiscal:	Inversiones Argos Isagen Terminales de Transportes de Medellín Hospital Pablo Tobón Uribe

Revisor Fiscal Suplente	
Nombre:	Olga Liliana Cabrales Pinto
Calidad:	Revisor Fiscal Suplente
Tarjeta Profesional:	92.873-T
Antigüedad:	28 de agosto de 2008
Experiencia laboral:	Actualmente, Gerente de Auditoría de la Firma Deloitte &Touche Ltda. Tiene 8 años de experiencia en auditoría.
Estudios realizados:	Contador Público de la Universidad Central. Bogotá Especialización en Dirección Financiera y Desarrollo Organizacional. Universidad Central Bogotá. Normas Internacionales de Contabilidad – IFRS. Certificado por el ACCA para normas IFRS.
Entidades donde ejerce revisoría fiscal:	Cementos Argos S.A. Colinversiones S.A. E.S.P. Colinversiones ZF S.A. E.S.P. Zona Franca Argos S.A.S. Fundación Hospitalaria San Vicente de Paúl

De acuerdo con los estatutos sociales, el revisor fiscal es elegido por la Asamblea General de Accionistas con el voto de la mayoría absoluta y por períodosde dos (2) años, reelegible indefinidamente.

H. Participación Accionaria de los Miembros de Junta Directiva y Funcionarios Directivos en la Entidad Emisora

Los siguientes son los miembros de Junta Directiva y funcionarios que poseen acciones de INVERARGOS, al 30 de septiembre de 2011:

Nombre	Cargo	No. acciones	Porcentaje
Ana Cristina Arango Uribe	Miembro Junta Directiva	2.671.752	0,41%

No existen opciones de compra de acciones de la Sociedad a la que tengan derecho los miembros de la Junta Directiva de la Compañía o los directores del Emisor.

I. Convenios o Programas para Otorgar Participación a los Colaboradores en el Capital de la Entidad Emisora

INVEARGOS no tiene un convenio o programa para otorgar participación a los empleados en el capital de la Compañía.

J. Sociedades Controlantes

La Entidad Emisora no está sujeta al control directo o indirecto de otra sociedad o persona natural, en los términos de los artículos 260 y 261 del Código de Comercio.

K. Sociedades Filiales y Subordinadas

A continuación se presenta la información de las filiales y subsidiarias de la Entidad Emisora.

Razón Social	Domicilio	Actividad Principal	% Participación (Directa o Indirecta)
Cementos Argos S. A.	Barranquilla, Colombia	Producción de cemento y concreto	60,2%
Inversiones El Duero S. A. S.	Medellín, Colombia	Inversiones en general	100%
Compañía Colombiana de Inversiones S. A.	Medellín, Colombia	Generación de energía	50,05%
Alexios NV	Paramaribo, Surinam	Empresa holding de Vensur NV	50%
American CementTerminals LLC	Delaware, Estados Unidos	Empresa holding de Port Royal Cement Company, LLC	100%
Argos USA Corp.	Houston, TX, EE.UU.	Cualquier actividad lícita en EE.UU.	100%
Argos Cement, LLC	Alpharetta, Georgia	Producción y comercialización de Cemento	100%
Argos ReadyMix, LLC	Alpharetta, Georgia	Producción y comercialización de Cemento	100%
Asesorías y Servicios Ltda.	Barranquilla, Colombia	Suministro de personal temporal para desarrollo de labores ocasionales o accidentales o transitorias	100%
Carbones del Caribe	Barranquilla,	Promover la exportación de productos colombianos al exterior, especialmente la	100%

Razón Social	Domicilio	Actividad Principal	% Participación (Directa o Indirecta)
S.A.S.	Colombia	comercialización internacional del carbón	
C.I. Del Mar Caribe (BVI), Inc.	Tortola, Islas Vírgenes Británica	Comercialización de cemento, clinker y cal.	100%
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	Barranquilla, Colombia	Promoción y comercialización de exportaciones de productos colombianos en el exterior	100%
Canteras de Colombia S.A.	Bello, Colombia	Explotación de áridos para obtener materiales de agregados para concretos.	100%
Caribe Trading Corporation	Florida, Estados Unidos	Esta compañía se encuentra inactiva	100%
Caricement Antilles NV	Curazao, Antillas Holandesas	Empresa Holding de Caricement USVI Corp., Caricement Antigua Limited, Caribbean Construction and Development Ltd. y Caricement Saint Maarten NV	100%
Caricement USVI Corp.	St. Thomas, USVI	Terminal marítimo y comercialización de cemento y productos relacionados	100%
Caribbean Construction and Development Ltd.	Dominica	Terminal marítimo y comercialización de cemento y productos relacionados	100%
Caricement Antigua Limited	Antigua	Terminal marítimo y comercialización de cemento y productos relacionados	100%
Caricement Saint Maarten NV	Saint Maarten	Terminal marítimo y comercialización de cemento y productos relacionados	100%
Cement and Mining Engineering Inc.	Ciudad de Panamá, Panamá	Asistencia técnica, instalación y montaje de equipos, compra venta y administración de bienes inmuebles y muebles, inversiones, financiamiento y participación en sociedades, compra o adquisición de patentes, marcas, derechos de autor, licencias y fórmulas	100%
Cementos Colón S.A.	Santo Domingo, República Dominicana	Fabricación y venta de cemento	80%
Cemento Panamá S.A.	Ciudad de Panamá, Panamá	Fabricación, venta, importación y exportacion de cemento y sus derivados.	98,40%
Central Agregates, LLC	Delaware, Estados Unidos	Producción y comercialización de agregados	100%
CimenterieNational S.E.M. -CINA	FondMombin, Haití	Producción y comercialización de cemento	65%
Colcaribe Holdings S.A.	Ciudad de Panamá, Panamá	Negociar o disponer en valores, bonos, participaciones en otras compañías y derechos de cualquier índole bien por	100%

Razón Social	Domicilio	Actividad Principal	% Participación (Directa o Indirecta)
		cuenta propia o de terceros	
Concretos Argos S.A.	Bogotá, Colombia	Exploración, explotación, transporte, beneficio, aprovechamiento integral, comercialización y venta de minerales pétreos	99,99%
Consort Livestock Inc.	Texas, Estados Unidos	Producción y comercialización de concreto	100%
Comercial Arvenco C.A.	Venezuela	Distribución, comercialización, importación y exportación, transporte de minerales metálicas así como cualquier otro acto comercial lícito	100%
Dorset Shippingco. Ltd	Islas Vírgenes Británicas	Transporte marítimo internacional	50%
Ganadería Rio Grande S.A.	Medellín, Colombia	Explotación de las industrias agrícolas y pecuarias.	100%
Haití Cement Holding	Ciudad de Panamá, Panamá	Adquirir, comprar, invertir en valores, bonos, acciones, participaciones en otras compañías, así como cualquier negocio lícito permitido por las Leyes de la República de Panamá	100%
International Cement Company S.A.	Ciudad de Panamá, Panamá	Adquirir, poseer, administrar, gravar, arrendar, enajenar y disponer en cualquier forma de toda clase de bienes, bien por cuenta propia o por cuenta de terceros	100%
Logística de Transporte S.A.	Medellín, Colombia	Transporte de personas y de todo tipo de carga dentro o fuera del país en cualquiera de sus modalidades, terrestre, aéreo, fluvial y marítimo, ya sea en vehículos, naves o aeronaves de su propiedad o de terceras personas afiliadas a ella.	99,99%
Marítima de Graneles S.A.	Ciudad de Panamá, Panamá	Su objeto principal es el transporte marítimo, en especial el de cemento y clinker y la compra y venta de estos mismos productos	100%
Piazza Acquisition Corp.	Delaware, Estados Unidos	Empresa holding de las inversiones en Texas	100%
Point Corp.	Road Town, Islas Vírgenes Británicas	Vender, comprar y ceder acciones; comprar, prestar, contratar y arrendar con fines inmobiliarios y todas aquellas actividades que le sea permitido	100%
Port Royal Cement	Delaware, Estados	Comercialización de cemento	100%

Razón Social	Domicilio	Actividad Principal	% Participación (Directa o Indirecta)
Company LLC	Unidos		
Profesionales a su Servicio Ltda	Barranquilla, Colombia	Suministro de personal temporal para desarrollo de labores ocasionales o accidentales o transitorias	100%
Reforestadora del Caribe S.A.S.	Barranquilla, Colombia	Desarrollo y explotación de la silvicultura y de las actividades industriales, para el aprovechamiento de los productos y subproductos de éstas y de la explotación de la agricultura.	100%
RMCC Group Inc	Delaware, Estados Unidos	Empresa holding de Southern Equipment Company Inc.	100%
Savannah Cement Company LLC	Georgia, Estados Unidos	Terminal portuario y comercialización de cemento	100%
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas -Cemas-	Buenaventura, Colombia	Construcción, operación, administración y mantenimiento de puertos y terminales portuarios.	100%
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	Sincelejo, Colombia	Inversión en construcción y administración de puertos y muelles marítimos y fluviales	100%
Somerset Shipping & Co. Ltd	Islas Vírgenes Británicas	Transporte marítimo internacional	50%
South Caribbean Trading and Shipping S.A.	Ciudad de Panamá, Panamá	Realización de inversiones en cualquier clase de instrumentos negociables.	100%
South Central Cement Ltd.	Texas, Estados Unidos	Terminal portuario y comercialización de cemento	100%
Southern EquipmentCompany Inc.	Carolina del Norte, Estados Unidos	Producción y comercialización de concreto	100%
Southern Star Concrete Inc.	Delaware, Estados Unidos	Producción y comercialización de concreto	100%
Transatlantic Cement Carriers Inc.	Ciudad de Panamá, Panamá	Transporte marítimo, en especial el de cemento, clinker y la compraventa de estos mismos productos.	100%
Tras Atlantic Ship management Ltd.	Islas Vírgenes Británicas	Transporte marítimo internacional	100%
Transportes Elman Ltda.	Barranquilla, Colombia	Explotación del negocio del transporte terrestre, fluvial y marítimo en vehículos propios, afiliados o recibidos a cualquier título.	100%
Urbanizadora Villa	Barranquilla,	Adquisición de inmuebles, con destino a	100%

Razón Social	Domicilio	Actividad Principal	% Participación (Directa o Indirecta)
Santos S.A.S.	Colombia	parcelarlos, urbanizarlos, construirlos, mejorarlos y enajenarlos en igual forma.	
Valle CementInvestments Ltd.	Tortola, Islas Vírgenes Británicas	Realización de inversiones de cualquier tipo	100%
Venezuela PortsCompany S.A.	Panamá	Invertir en sociedades, empresas o proyectos, y la negociación, explotación o participación en sociedades industriales, mineras, comerciales, inmobiliarias, marítimas o de cualquier otra clase, así como cualquier negocio lícito permitido por las Leyes de la República de Panamá	100%
Vensur NV	Surinam	Producción y comercialización de cemento	42.20%
WintersetShipping Co. Ltd	Islas Vírgenes Británicas	Transporte marítimo internacional	50%
Zona Franca Argos S.A.	Barranquilla, Colombia	Producción y comercialización de Cemento y sus derivados	100%
Dicementos Ltda.-en liquidación-	Barranquilla, Colombia	Compra, venta, distribución y transporte de cemento.	100%
Distribuidora Colombiana de Cemento Ltda. "En Liquidación"	Barranquilla, Colombia	Compra, venta, distribución y transporte de cemento	100%
Transmarítima del Caribe Ltda.	Barranquilla, Colombia	Explotación del negocio del transporte marítimo, fluvial de cabotaje internacional.	100%
Agentes Marítimos del Caribe Internacional Ltda.	Cartagena, Colombia	Agenciar y/o representar ante las autoridades portuarias colombianas, barcos marítimos de tráfico internacional.	100
Compañía de Navegación del Mar Caribe	Barranquilla, Colombia	Explotación de la industria del transporte marítimo.	100
Promotora de Proyectos del Suroccidente S.A.	Cali, Colombia	Parcelación de tierras, construcción, compra y venta de inmuebles	4.05
Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A.	Barranquilla, Colombia	Actividades portuarias	5.1
Sociedad Portuaria Las Flores S.A.	Barranquilla, Colombia	Actividades portuarias	5.1

L. Relaciones Laborales

En la actualidad INVERARGOS no posee empleados ni contratos laborales vigentes.

CAPÍTULO 3 – ASPECTOS RELACIONADOS CON LA ACTIVIDAD DE LA ENTIDAD EMISORA

A. Industria

INVERARGOS es una sociedad tenedora de acciones y por lo tanto no desarrolla actividades en forma directa en una industria determinada.

B. Reseña Histórica

INVERARGOS nace en Medellín (Colombia) el 27 de febrero de 1934 con la fundación de la Compañía de Cemento Argos S.A., una empresa productora de cemento Portland. En octubre de 1936 la fábrica inició producción. Desde ese año obtuvo utilidades, lo cual le permitió decretar su primer dividendo en 1938. Con posteridad a esa fecha el dividendo nunca ha sido suspendido.
Después de su asociación con Cementos del Nare, inició una fructífera labor de creación de empresas en diversas regiones del occidente de Colombia. Surgieron así: Cementos del Valle en 1938, Cementos del Caribe en 1944, Cementos El Cairo en 1946, Cementos de Caldas en 1955, Tolcemento en 1972, Colclinker en 1974 y Cementos Rioclaro en 1982; finalmente en la década de los 90 adquiere participación accionaria en Cementos Paz del Río.

En la década de los 80, como parte de la estrategia del empresariado antioqueño para defender la propiedad de sus principales empresas, realiza un intercambio accionario con la Compañía Nacional de Chocolates y la Compañía Suramericana de Seguros, constituyéndose desde entonces en una de las tres cabezas del Grupo Empresarial Antioqueño. En 1998 deja de producir cemento y se dedica exclusivamente a su labor como holding de inversiones. Su portafolio principalmente invertido en compañías productoras y comercializadoras de cemento y concreto.

En 2005, cambia su razón social por Inversiones Argos S.A. y fusiona todas sus compañías productoras de cemento en Colombia bajo el nombre Cementos Argos S.A.En 2008, buscando diversificar su portafolio para tener participación importante en otros sectores de la economía, decide invertir en el sector energético al adquirir el 16% de la Colinversiones, que tiene la producción de energía como uno de sus focos de inversión. En el año 2010 consolida su inversión en esta compañía, convirtiéndose en el titular del 50,05% del total de Acciones en Circulación.

C. Descripción del Negocio

INVERARGOS tiene como actividad principal la inversión en todo tipo de bienes muebles e inmuebles y especialmente en acciones, cuotas o partes, o a cualquier otro título de participación, en sociedades, entes, organizaciones, fondos o cualquier otra figura legal que permita la inversión de recursos. Así mismo, podrá invertir en papeles o documentos de renta fija, variable, estén o no inscritos en el Mercado Público de Valores. En todo caso, los emisores y/o receptores de la inversión, pueden ser de carácter público, privado o mixto, nacionales o extranjeros.

D. Principales Mercados en los que participa (mercados en los que INVERARGOS tiene inversiones)

Inversiones Argos participa, a través de sus dos filiales principales, en el negocio de la energía y la producción de cemento. CEMARGOS y Colinversiones, de las cuáles posee el 61,4% y 50,05% respectivamente, son actualmente los dos enfoques principales de la compañía. Actualmente, los mercados más importantes para CEMARGOS en la producción de cemento y el concreto son: Colombia, Estados Unidos, Panamá, República Dominicana y Haití. Colinversiones, por otra parte, opera exclusivamente en el mercado energético colombiano.

El emisor adelanta actualmente un proceso de escisión por absorción el cuál le permitirá adquirir, de su filial CEMARGOS, negocios relacionados con el sector portuario, carbonífero, e inmobiliario. Para más información sobre esta operación, ver el Punto 2, Literal A, Capítulo 5, Parte II, de este Prospecto de Información.
Adicionalmente, Inversiones Argos posee participaciones minoritarias en compañías que operan en diferentes sectores. Para más información al respecto dirigirse al Literal K, Capítulo 2, Parte II de este Prospecto de Información.

E. Dependencia de los Principales Proveedores y Clientes Superior al 20%

Teniendo en cuenta que INVERARGOS es una Compañía dedicada exclusivamente a su labor como holding de inversiones y que su portafolio está principalmente concentrado en compañías productoras y comercializadoras de cemento y concreto, esta no tiene ningún tipo de dependencia con proveedores ni clientes.

CAPÍTULO 4 – INFORMACIÓN FINANCIERA

A. Capital Autorizado, Suscrito y Pagado de la Entidad Emisora y Número de Acciones en Circulación

INVERARGOS cuenta con la siguiente estructura de capital:

ESTRUCTURA DE CAPITAL	
Capital Autorizado	COP $ 75.000.000.000
Capital Suscrito	COP $ 40.693.902.000
Capital Pagado	COP $ 40.693.902.000

El capital autorizado de la Sociedad se encuentra dividido en 1.200.000.000 de acciones de Valor Nominal unitario de COP $ 62.50.

B. Ofertas Públicas de Adquisición de Acciones de la Entidad Emisora Celebradas en el Último Año

No se ha llevado a cabo durante el último año ninguna oferta pública de adquisición de Acciones Ordinarias de INVERARGOS.

C. Provisiones y Reservas para la Readquisición de Acciones

Existe una reserva para readquisición de Acciones por COP$ 5.987.553.600.

D. Información sobre Dividendos

La información relacionada con la política de dividendos de la Sociedad se encuentra en el capítulo 1, literal I, Parte II del presente Prospecto.

E. Información Relacionada

1. Patrimonio, utilidad neta, dividendos y número de acciones correspondientes a los cuatro(4) últimos años

En COP $	Dic.2011	Dic.2010	Dic. 2009	Dic. 2008
Patrimonio	10.652.750.990	10.950.304.655.251	9.675.771.414.124	5.765.711.849.320
Utilidad neta	153.657.000.000	388.332.660.411	906.520.045.297	91.205.074.732
Dividendos	136.824.800.000	129.080.000.000	118.753.600.000	111.654.200.000
Acciones en circulación	645.400.000	645.400.000	645.400.000	645.400.000

2. Patrimonio, utilidad neta y dividendos por Acción del Emisor correspondientes a los cuatro(4) últimos años

En COP $	Dic. 2011	Dic. 2010	Dic. 2009	Dic. 2008
Patrimonio	10.652.750.990	10.950.304.655.251	9.675.771.414.124	5.765.711.849.320
Utilidad neta	153.657.000.000	388.332.660.411	906.520.045.297	91.205.074.732
Dividendo por acción	212	200	184	173

3. Precio promedio y al cierre anual en bolsa de la Acción

No aplica.

4. Precio al cierre en bolsa / utilidad por Acción

No aplica.

5. Precio al cierre en bolsa / dividendo por Acción

No aplica.

6. Precio al cierre en bolsa / Valor Patrimonial

No aplica.

F. Información sobre la Generación de EBITDA en los cuatro(4) Últimos Años

INVERARGOS ha generado el siguiente EBITDA:

En COP$	Dic. 2011	Dic. 2010	Dic.2009	Dic.2008
EBITDA	201.899.000.000	417.973.219.346	965.296.547.024	120.519.221.099

G. Evolución del Capital Social en los cuatro (4) Últimos Años

Con corte a diciembre de 2011, 2010, 2009 y 2008 el capital autorizado está conformado por 1.200.000.000 Acciones de valor nominal $62,50 cada una. El capital suscrito y pagado está conformado por 651.102.432 acciones. Existen 5.702.432 Acciones propias readquiridas, por lo tanto las Acciones en Circulación son 645.400.000.

H. Obligaciones Convertibles

A la fecha no existen empréstitos ni obligaciones convertibles, canjeables, ni bonos convertibles en acciones.

I. Principales Activos de la Entidad Emisora

El principal activo de INVERARGOS corresponde a sus inversiones en acciones, cuotas o partes de interés social, a marzo31 de 2012, las inversiones presentan un valor de $10.664.833millones.

J. Inversiones que Exceden el 10% del Total de Activos de la Entidad Emisora

En millones de COP $	Valor patrimonial marzo31/2012	Valor en bolsa marzo 31/2012
Cementos Argos S.A.	6.995.725	-
Celsia S.A. E.S.P.	1.333.454	-
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.		2.111.210
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.- Preferenciales		394.031

K. Restricciones para la Venta de los Activos que Conforman el Portafolio de Inversiones de la Entidad Emisora

Al 31 de marzo de 2012, parte del portafolio de acciones de INVERARGOS está pignorado para respaldar obligaciones financieras. Esta información se detalla en el Numeral Y del presente Capítulo.

L. Principales Inversiones en Curso de Realización

Favor remitirse al Capítulo 5, literal A, numeral 2.

M. Compromisos en Firme para la Adquisición de Inversiones Futuras

No hay ningún otro compromiso en firme diferente a los ya mencionados en el Capítulo 5, literal A, numeral 2.

N. Descripción de los Activos Fijos Separados por Propios, en Leasing, Rentados y Otros

A continuación se detallan los activos fijos propios, la Compañía no posee activos en leasing, rentados y otros.

En COP $ millones	Costo	Depreciación acumulada	Valor neto en libros	Avalúo comercial	Valorización
Terrenos	249		249	390	141
Construcciones y edificaciones	3.043	1.161	1.882	4.976	3.095
Mueble y equipos de oficina, cómputo y comunicaciones	3.521	3.496	25	317	292
Equipo de transporte	939	939		177	177
TOTAL	**7.752**	**5.596**	**2.156**	**5.860**	**3.705**

O. Marcas registradas por la Entidad Emisora

Durante el 2005 y el 2006 INVERARGOS registró las marcas "Argos", "Grupo Argos", "Inverargos" e "Inversiones Argos" de forma nominativa dentro de las clases internacionales 35 y 36 con el fin de proteger las marcas dentro de servicios relacionados con gestión de negocios comerciales y administración comercial y dentro de los servicios relacionados con operaciones financieras y negocios inmobiliarios, respectivamente.

Adicionalmente, cuenta con el registro de las marcas mixtas "Argos" e "Inversiones Argos" en clase 36 y con el registro de las marcas "Fonargos" y "Fondo de Empleados Argos" en clase 36 para proteger las marcas dentro de los servicios que presta el Fondo.

P. Patentes, Marcas y Otros Derechos de Propiedad de la Entidad Emisora que Están Siendo Usadas Bajo Convenios con Terceras Personas, Señalando Regalías Ganadas y Pagadas

En la actualidad, no existen patentes ni otros derechos de propiedad intelectual que estén siendo usadas bajo convenios con terceras personas.

Q. Información sobre Cualquier Protección Gubernamental e Inversión de Fomento que Afecte al Emisor

No existe información sobre protección gubernamental e ni de inversión de fomento que afecte al Emisor.

R. Operaciones con Vinculados Celebradas Durante el Año Inmediatamente Anterior

El siguiente es el resumen de los activos y pasivos al 31 de diciembre de 2011 y 2010 y de los ingresos y gastos de la Compañía por transacciones realizadas durante los años finalizados en esas fechas con compañías vinculadas:

1. Los saldos de las cuentas de activos y pasivos al 31 de diciembre son los siguientes:

2011	Cuentas por cobrar dic-11	Cuentas por pagar dic-11	Cuentas por cobrar dic-10	Cuentas por pagar dic-10
Cementos Argos S.A.	-	8.640	-	3.079
Logística de Transporte S.A.	-	-	5	-
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	125	-	125	-
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A.	1.037	-	1.033	-
Inversiones El Duero S.A.S.		7.342	101	5.138
Fundiciones Colombia- Fucol S.A.	-	441	-	-
Total	1.264	8.217	1.264	8.217

Los préstamos en pesos están a una tasa del 3,47% E.A.

2. Ingresos generados en el período enero 1 y diciembre 31:

2011

	Método de participación	Intereses
Cementos Argos S.A.	(126.145)	67
Point Corp.	181	-
Inversiones El Duero S.A.S.	2.380	-
Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.	76.536	-
EPSA S.A. E.S.P.	22.804	-

2010

	Método de participación	Intereses
Cementos Argos S.A.	(122.592)	117
Point Corp.	117	-
Inversiones El Duero S.A.S.	2.179	-
Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.	129.632	-
EPSA S.A. E.S.P.	34.288	-

3. Egresos generados en el período enero 1 y diciembre 31:

2011

	Honorarios	Intereses	Servicios
Cementos Argos S.A.	4.652	21	141
Inversiones El Duero S.A.S.	-	212	-

2010

	Honorarios	Intereses	Servicios
Cementos Argos S.A.	-	71	136
Inversiones El Duero S.A.S.	-	153	-

4. La Compañía pagó honorarios a miembros de Junta Directiva por $256 (2010 - $171). No se realizó ninguna operación adicional con un accionista que sea beneficiario real del 10% o más de las acciones en circulación, miembros de Junta, representantes legales o con compañías en donde un accionista miembro de junta o funcionario directivo del emisor tenga una participación superior al 10%. Tampoco se tomaron decisiones por influencia o interés de la matriz o alguna de sus subordinadas.

Durante el 2011 y 2010 no se llevaron a cabo operaciones con compañías vinculadas, accionistas, directores y representantes legales de las características que se mencionan a continuación:

a. Servicios gratuitos o compensados.

b. Préstamos que impliquen para el mutuario una obligación que no corresponda a la esencia o naturaleza del contrato mutuo.

c. Préstamos con tasas de interés diferentes a las que ordinariamente se pagan o cobran a terceros en condiciones similares de plazo, riesgo, etc.

S. Créditos o Contingencias que Representen el Cinco por Ciento (5%) o Más del Pasivo Total de los Estados Financieros Consolidados del Último Ejercicio

INVERARGOS registra en sus estados financieros consolidados con corte 31 de diciembre de 2011, los siguientes créditos o contingencias que representen el 5% o más del pasivo total, incluyendo los de tipo fiscal y los que puedan resultar materiales a la luz del Decreto 2649 de 1993 aún cuando representen menos del 5% del pasivo total.

Pasivo Total Consolidado a diciembre de 2011: $ 9.084.235

Obligaciones Financieras que representan más del 5% del Pasivo Total al 31 de diciembre de 2011				
Tipo de obligación	Monto (Millones de pesos)	% Part.	Prelación de pago	Pago de Capital e intereses
Obligación Financiera	0	0	N/A	N/A

Otras Cuentas por Pagar que representan más del 5% del Pasivo Total al 31 de diciembre de 2011				
Tipo de obligación	Monto (Millones de pesos)	% Part.	Prelación de pago	Pago de Capital e intereses
Cuenta por Pagar	0	0	N/A	N/A

Responsabilidades Contingentes Individual al 31 de diciembre de 2011		
Tipo de Obligación	Monto (Millones de pesos)	% Part. En Pasivo Consolidado
Bienes y valores recibidos	0	0
Otras responsabilidades contingentes	0	0
Otras	0	0

Obligaciones Fiscales. Saldo de Impuestos, gravámenes y tasas al 31 de diciembre de 2011		
Tipo de Obligación	Monto (Millones de pesos)	% Part. En Pasivo Consolidado
Impuesto sobre la renta	1.059	0,01%
Impuesto al patrimonio	2.858	0,03%

Otras contingencias y hechos posteriores

Durante el 2011 no hubo:

1. Visitas de inspección practicadas por entidades de control que hayan culminado con amonestaciones o sanciones.
2. Sanciones ejecutoriadas de orden administrativo, contencioso y civil impuestas por autoridades competentes de orden nacional, departamental o municipal.
3. Sentencias condenatorias de carácter penal proferidas contra funcionarios de la Compañía por hechos sucedidos en el desarrollo de sus funciones.

Con posterioridad a la fecha de los estados financieros se presentó el siguiente hecho relevante:

El 27 de enero de 2012, Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. suscribió un contrato de compra de acciones por medio del cual se acuerda la adquisición del 100% de la sociedad Producción de Energía S.A.S. E.S.P., propietaria del proyecto hidroeléctrico Porvenir II, localizado en el suroriente antioqueño, al cual le fue asignado un Cargo por Confiabilidad

por un plazo de 20 años, a partir del 1 de diciembre de 2018, y que tendría una capacidad instalada degeneración aproximada de 352 megavatios. Se espera que la adquisición de Producción de Energía S.A.S. E.S.P. se perfeccione en el segundo semestre de 2012.

T. Obligaciones de la Entidad Emisora al Corte del Trimestre Calendario Inmediatamente Anterior

Las obligaciones financieras de INVERARGOS a marzo31 de 2012 se describen a continuación:

Obligaciones Financieras en pesos Inversiones Argos S.A. Individual Corte a 31de marzo de 2012 (Cifras en millones de pesos)					
Saldo	**Tasa E.A.**	**Forma de Amortización**	**Fecha de Vencimiento**	**Observaciones**	**Tasa Facial**
$ 42,000	8.26%	Al Vencimiento	dic-12	Crédito con Banco	DTF + 2.7%
$ 90,000	7.08%	Al Vencimiento	dic-12	Crédito con Banco	DTF + 1.95%
$ 14,140	7.08%	Al Vencimiento	dic-12	Crédito con Banco	DTF + 1.95%
$ 73,640	7.46%	Al Vencimiento	dic-12	Crédito con Banco	DTF + 1.95%
$ 85,264	7.46%	Al Vencimiento	dic-12	Crédito con Banco	DTF + 1.95%
$ 100,000	8.45%	Al Vencimiento	mar-16	Crédito con Banco	DTF + 2.85%
$ 50,000	7.33%	Al Vencimiento	dic-12	Crédito con Banco	DTF + 1.85%
$ 60,000	6.76%	Al Vencimiento	jun-12	Crédito con Banco	DTF + 1.5%
$ 117,000	7.69%	Al Vencimiento	nov-12	Crédito con Banco	DTF + 2.25%
$ 33,000	7.69%	Al Vencimiento	nov-12	Crédito con Banco	DTF + 2.25%
$ 40,000	8.79%	Al Vencimiento	may-13	Crédito con Banco	DTF + 3.25%
$ 156,000	8.79%	Al Vencimiento	may-13	Crédito con Banco	DTF + 3.25%

Obligaciones Financieras en dólares Inversiones Argos S.A. Individual Corte a 31de marzo de 2012 (cifras en miles de dólares)					
Saldo	**Tasa E.A.**	**Forma de Amortización**	**Fecha de Vencimiento**	**Observaciones**	**Tasa de Cambio**
USD 100,000	3.81%	Al Vencimiento	may-12	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1,793.45
USD 30,000	3.88%	Al Vencimiento	may-12	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1,814.50
USD 16,000	4.05%	Al Vencimiento	may-12	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1,818.00
USD 77,000	7.46%	Al Vencimiento	feb-13	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1,780.00

*Sintético: Operación estructurada en la cual un crédito en dólares se cubre con un Forward de compra para convertirlo a un crédito en pesos.

U. Patrimonio de la Entidad Emisora al Corte del Trimestre Calendario Inmediatamente Anterior

El patrimonio de INVERARGOS al corte de marzo 31 de 2012 es de $10.490.829 millones.

V. Procesos Relevantes Contra la Sociedad Emisora

Actualmente INVERARGOS no es parte de ningún proceso.

W. Valores Inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores

En la actualidad, INVERARGOS tiene inscrita en el RNVE su Acción Ordinaria.

X. Títulos de Deuda en Curso que se Hayan Ofrecido Públicamente y se Encuentren Sin Redimir

INVERARGOS no ha ofrecido públicamente títulos de deuda en ningún mercado.

Y. Garantías Reales Otorgadas a Favor de Terceros

Al corte de marzo31 de 2012 las siguientes inversiones de INVERARGOS están pignoradas garantizando obligaciones financieras por $296.000 millones:

Emisor	No acciones	Entidad	Valor
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	21.200.000	Bancolombia	659.320
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	5.524.303	Banco de Bogotá	171.806
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	3.252.209	HSBC	101.144
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	14.029.913	BBVA	436.330
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	5.140.800	Helm Bank	159.879
Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.	7.602.549	Davivienda	29.080
Grupo Nutresa S.A.	9.093.972	Banco de Bogotá	198.248
TOTAL			1.755.807

Z. Evaluación Conservadora de las Perspectivas de la Entidad Emisora

El 24 de noviembre de 2011, la Asamblea de Accionistas aprobó, entre otras, una escisión por absorción mediante la cual incorpora en su patrimonio ciertos activos no cementeros de CEMARGOS y la emisión de acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto (Acciones Preferenciales). En este momento el Emisor se encuentra en el proceso de ejecución de esta operación. Para un mayor entendimiento, ver el Artículo 2, Literal A, Capítulo 5 de este Prospecto de Información.

CAPÍTULO 5 – COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE LA OPERACIÓN Y LA SITUACIÓN FINANCIERA DE LA ENTIDAD EMISORA Y SUS SUBORDINADAS

El siguiente análisis se debe leer junto con los estados financieros individuales y consolidados de INVERARGOS, incluyendo las notas correspondientes, los cuales se encuentran igualmente en este Prospecto. Esta sección contiene declaraciones a futuro que implican riesgos e incertidumbres. Los resultados reales pueden diferir sustancialmente de los que se discutieron en las declaraciones a futuro, como resultado de diversos factores, incluidos sin limitación, los señalados en factores de riesgo (capítulo 6) y aspectos señalados en este Prospecto.

A. Tendencias, Compromisos o Acontecimientos Conocidos que Puedan o Vayan a Afectar Significativamente la Liquidez de la Entidad Emisora, sus Resultados de Operación o su Situación Financiera

1. Compra de Activos a Lafarge por parte de Cementos Argos S.A. Estados Unidos

Nota: Esta compra fue perfeccionada el 3 de octubre de 2011

El 12 de mayo de 2011 CEMARGOS suscribió con Lafarge, líder mundial de materiales de construcción, un contrato mediante el cual Argos adquiere por USD 760 millones, activos cementeros y concreteros en Estados Unidos. El perfeccionamiento de dicho contrato estaba sujeto al otorgamiento de permisos por parte de algunas autoridades de los Estados Unidos y al cumplimiento de otra serie de requisitos. La totalidad de tales condiciones se cumplió de manera satisfactoria y por tanto el día 3 de octubre de 2011 se procedió a perfeccionar el cierre del mencionado contrato.

Los activos que hacen parte de esta transacción son: una planta de cemento en Roberta, Alabama, con una capacidad instalada de 1,6 millones de toneladas de cemento al año; otra en Harleyville, Carolina del Sur, con una capacidad instalada de 1,1 millones de toneladas de cemento al año; una molienda de clinker en Atlanta, Georgia, con una capacidad instalada de 500.000 toneladas de cemento al año; 79 plantas de concreto en Georgia, Carolina del Sur, Alabama y Florida, con una capacidad instalada de 3,3 millones de metros cúbicos de concreto al año; 347 camiones mezcladores de concreto; cinco terminales férreos (tres en Georgia, uno en Mississippi y uno en Carolina del Norte); y un puerto marítimo en Mobile, Alabama. Todos estos activos se destacan por su eficiencia y calidad técnica.

Con esta adquisición la capacidad instalada de CEMARGOS en Estados Unidos alcanzaría 3,2 millones de toneladas de cemento y cerca de 10 millones de metros cúbicos de concreto al año; así, la Compañía queda con una capacidad instalada total en todas las geografías donde tiene presencia de 16 millones de toneladas de cemento y 14 millones de metros cúbicos de concreto al año.

De esta manera, Argos se convierte en el segundo productor más grande de cemento del sureste de Estados Unidos; igualmente, llega a ser el cuarto productor más grande de concreto de este país y uno de los líderes en el mercado de concreto de Atlanta, Dallas y Houston, importantes centros urbanos del sur de Estados Unidos.

(i) Absorción de activos no cementeros de Cementos Argos S.A.

El 24 de noviembre de 2011, la Asamblea de Accionistas de INVERARGOS aprobó, entre otras, una escisión por absorción mediante la cual incorpora en su patrimonio ciertos activos no cementeros de CEMARGOS y la emisión de acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto (Acciones Preferenciales). Estas acciones serían emitidas a los accionistas de CEMARGOS, diferentes de INVERARGOS, como contraprestación por los activos a ser absorbidos.

Los términos de la relación de reparto fueron realizados con base en cálculos realizados por el banco de inversión internacional BNP Paribas, quien valoró los activos no cementeros a ser absorbidos y a INVERARGOS, y posteriormente emitió opinión de razonabilidad ("*fairnessopinion*") sobre dicha relación de reparto.

(ii) Activos a ser absorbidos

Los activos que estarían involucrados en la escisión por absorción serían los siguientes:

- ✓ Activos Inmobiliarios no relacionados con el negocio Cementero, ubicados principalmente en Barranquilla, Cartagena, Barú y Puerto Colombia.

- ✓ Activos carboníferos, principalmente títulos mineros y terrenos asociados; siendo el más importante la mina denominada "Bijao", ubicada en el departamento de Córdoba al norte de Colombia.

- ✓ Activos portuarios compuestos principalmente por las sociedades portuarias Golfo de Morrosquillo y Cementeras Asociadas, que incluyen los puertos de Buenaventura, Tolú y Barranquilla.

Portafolio de Acciones que comprende:

- ✓ El 14,7% de Grupo de Inversiones Suramericana

- ✓ El 5,4% de Grupo Nutresa y

- ✓ El 2% de Bancolombia Ordinaria

(iii) Método de Valoración

BNP Paribas ha efectuado por separado una valoración de cada uno de los activos a ser escindidos y de las Acciones Preferenciales según la metodología por suma de las partes al 30 de septiembre de 2011.

Valoración de los activos a escindir:

Cada uno de los activos fue valorado por separado según la metodología siguiente:

– Para los activos inmobiliarios, BNP Paribas retuvo el valor resultante de los avalúos de Colliers International y de Rodrigo Echeverri.
– Para los activos portuarios, se utilizó la metodología del descuento de flujos de caja, con base al plan de negocios elaborado por la firma consultora Moffatt&Nichol.
– Para los activos de carbón, se valoraron por un lado las minas en operación y por otro lado los recursos y reservas no operadas aún, aplicando distintos múltiplos de transacciones.
– Las inversiones de portafolio se valoraron a partir de promedios un mes, tres meses, seis meses de sus respectivos precios de cotización en la fecha de valoración.

(iv) Valoración de INVERARGOS

Dada la diversificación de las actividades de INVERARGOS en cemento, generación y distribución de energía, y la importancia de sus inversiones financieras, la Compañía se valoró según la metodología de suma de las partes.

– La participación controlante de INVERARGOS en CEMARGOS se valoró mediante un ejercicio de valoración multi-criterio, combinando el descuento de flujos de caja basado en el plan de negocio preparado por la Compañía, el análisis del precio de cotización y múltiplos de mercado de compañías internacionales del sector del cemento.
– La participación de control de INVERARGOS en Colinversiones se valoró mediante un ejercicio de valoración multi-criterio, que combina el descuento de flujos de caja (metodología intrínseca principal) basado en el plan de negocio preparado por la Compañía, el análisis del precio de cotización y múltiplos de mercado de compañías latinoamericanas del sector de energía, la mayoría de las cuales opera en Brasil y Chile.
– Las otras participaciones minoritarias en compañías listadas se valoraron a partir de promedios un mes, tres meses, seis meses de sus respectivos precios de cotización en la fecha de valoración.

(v) Relación de Reparto

La relación de reparto consiste en el número de acciones preferenciales que se entregaría a los accionistas de CEMARGOS, diferentes a INVERARGOS, por cada Acción ordinaria que posean en CEMARGOS.

En la sesión de Junta Directiva llevada a cabo el día 26 de octubre de 2011, se analizó el rango de valor estimado por BNP Paribas para la Acción Preferencial y se aprobó por unanimidad someter a consideración de la Asamblea de Accionistas una relación de reparto de 0,31, sobre la cual BNP Paribas, por solicitud de INVERARGOS, rindió una opinión de razonabilidad. Es de resaltar que con el fin de dotar la transacción de total transparencia, al inicio de la sesión, se acordó que los miembros independientes podrían objetar la relación de reparto a ser propuesta, caso en el cual no se presentaría a la Asamblea de Accionistas.

B. Visión General

Para Inversiones Argos, matriz del Grupo Argos, con inversiones en los negocios de cemento y energía, 2011 fue un periodo transformacional, donde registró cifras operacionales crecientes y avanzó en la consolidación de su portafolio dando un paso crucial en la reorganización estratégica de sus actividades, encaminándose hacia una importante matriz de infraestructura.

Hace algunos años, Inversiones Argos definió los sectores de cemento y energía como sus pilares estratégicos y en aras de seguir consolidándose como una matriz de infraestructura, la Compañía está próxima a vincular un importante portafolio de inversiones en activos carboníferos, portuarios e inmobiliarios, todos con un interesante potencial de desarrollo y de generación de valor.

Resultados de Inversiones Argos al cierre de 2011:
• Los ingresos operacionales consolidados registraron 5,8 billones de pesos.
• El EBITDA consolidado se situó en 1,6 billones de pesos.
• El margen EBITDA registró 28%.
• La utilidad neta consolidada fue de 154 mil millones de pesos.
• El portafolio de inversiones cerró con un valor superior a los 12,5 billones de pesos.
• Los activos consolidados totalizaron 25,4 billones de pesos.

(i) Inversiones en el negocio de cemento

Cementos Argos batió máximos históricos de ventas en Colombia durante 2011 al alcanzar unos volúmenes de cinco millones de toneladas de cemento gris y 2,6 millones de m3 de concreto. Además de haber registrado cifras operacionales crecientes en la mayoría de sus mercados, la Compañía alcanzó hitos significativos como el despacho de cemento para el proyecto de expansión del Canal de Panamá; el inició de operación de la planta de producción de concreto más moderna en Colombia, con sede en Bogotá; y la consolidación de las operaciones en Estados Unidos.

En Colombia y el Caribe el dinamismo de las inversiones en infraestructura y en el subsector residencial hicieron que la Compañía cementera reflejara una tendencia creciente en los volúmenes comercializados a lo largo del año. Por su parte, los resultados en Estados Unidos, notan desde hace ya algunos meses una estabilización y una leve tendencia al alza.

La utilidad operacional consolidada ascendió a COP 347 mil millones (US$ 189 millones) presentando un crecimiento de 59% en pesos o de 65% en dólares. Durante el año 2011 se causó un impairment o deterioro de activos en las operaciones en Estados Unidos por un valor de COP$ 74 mil millones (US$ 40 millones), el cual, no representa un desembolso de caja para la Compañía. Dado lo anterior, la utilidad operativa después del deterioro de activos se ubicó en COP$ 273 mil millones (US$ 149 millones). La utilidad operacional del cuarto trimestre y por ende de cierre de 2011 está afectada por gastos extraordinarios y no recurrentes asociados a la compra de los activos en el Sureste de Estados Unidos. Estos gastos, del orden de US$ 11 millones de dólares, bajo regulación estadounidense no pueden ser capitalizables y son clasificados como gasto operacional afectando los márgenes operativos.

El EBITDA consolidado de Cementos Argos en 2011 registró un aumento de 26% en pesos o de 30% en dólares situándose en COP$ 682 mil millones (US$ 369 millones).

El margen EBITDA para el mismo periodo se ubicó en 19%. Al aislar los efectos de los gastos asociados a la adquisición en Estados Unidos mencionados en el párrafo anterior y del EBITDA generado en 2011 por el negocio inmobiliario, a nivel proforma el negocio cementero generó un EBITDA en 2011 de COP$ 658 mil millones con un margen de 18,3%.

Al 31 de marzo del 2012 la participación accionaria de INVERARGOS en CEMARGOS era del 61,4%.

(ii) Inversiones en el negocio de energía

Durante 2011, Colinversiones mantuvo su direccionamiento estratégico, emprendido en 2007 y que le ha permitido consolidarse como una empresa totalmente focalizada en el sector eléctrico y como una de las más relevantes de este en Colombia. Adicionalmente, fue un año en el que alcanzó importantes hitos en cuanto al plan de expansión de su capacidad de generación, siendo esto determinante para la proyección y sostenibilidad de la Compañía de energía.

Con la entrada en operación de los proyectos Flores IV y Amaime, la energía producida por Colinversiones en 2011 se incrementó un 10% en comparación con 2010, para alcanzar 5.951 GWh. Esto permitió que Colinversiones, junto con sus filiales generadoras, suministraran el 10,4% de la demanda total requerida por el mercado colombiano.

Al cierre de diciembre se registró una utilidad operacional de $21.215 millones, inferior en $47.567millones a la obtenida en diciembre de 2010. Es importante destacar que la utilidad operacional aumentó un 81% frente al cierre del tercer trimestre. Por su parte, el Ebitda de Colinversiones ZF alcanzó $38.026 millones, $57.237 millones menos que en 2010. Esta variación es explicada en gran medida por la menor generación y el menor precio por los cambios en las condiciones climáticas del país. Adicionalmente, vale la pena mencionar que la generación presentada por Flores IV durante la etapa de pruebas fue remunerada a precios de Bolsa, inferior al costo variable de sus unidades de generación.

Al 31 de marzo del 2012, la participación accionaria de INVERARGOS en Colinversiones era de 50,05%.

C. Economía Regional

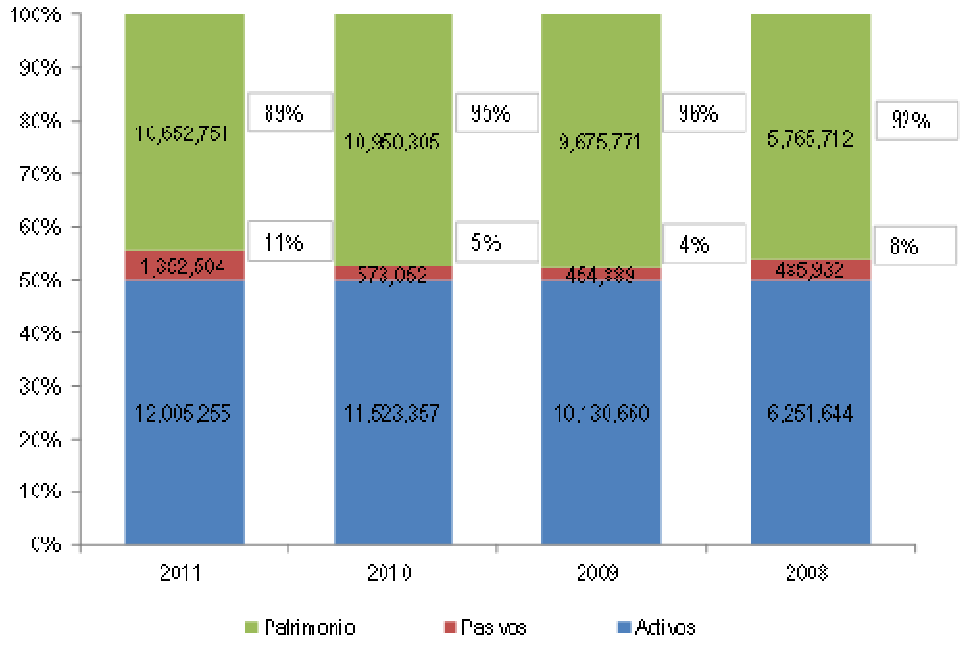
Las economías en las que tiene presencia INVERARGOS a través de sus empresas, CEMARGOS y Colinversiones, presentan un comportamiento mixto, especialmente si se compara Estados Unidos con el resto de América Latina. Esto se debe a la asimetría con la que ha impactado la crisis financiera de los últimos años a países desarrollados y a aquellos en vía en desarrollo.

En Estados Unidos la mayoría de los datos muestran un crecimiento discreto durante 2011. Después de haber tenido un crecimiento cercano a cero en 2008 y una contracción importante en 2009, creció 3% en 2010 impulsado especialmente por consumo interno y exportaciones. Sin embargo, en el último año, y debido a la alta volatilidad de los mercados y la profundización de la crisis de la deuda europea, el crecimiento ha disminuido a 1.8% en el tercer trimestre de 2011. A pesar de esto la economía de Estados Unidos presenta signos de cierta estabilidad: el desempleo disminuyó de 9.1% en Enero de 2011 a 8.5% en Diciembre, superando las expectativas de la mayoría de analistas. El mayor reto de la economía de Estados Unidos sigue siendo su sistema político, que no ha permitido la aprobación de nuevos paquetes de ayuda fiscal. Sin embargo la política monetaria ha sido activa durante la crisis, manteniendo la tasa de intervención en el rango 0 – 0.25% por los últimos tres años y llevando a cabo dos rondas de *quantitativeleasing*.

América Latina tuvo un fuerte repunte de su economía en 2010 explicada por la recuperación de la economía mundial y la puesta en marcha de medidas contra cíclicas en la mayoría de países, que aumentaron el consumo interno. Las principales economías de la región lideraron este repunte, con Brasil creciendo a tasas del 7.5%, México 5.5% y Chile 5.2%. En el último año varios factores han afectado el crecimiento de la región: la posible disminución del crecimiento mundial ha afectado los precios de los *commodities*, la mayoría de políticas fiscales contracíclicas han terminado y las políticas monetarias se han revertido por algunos brotes inflacionarios. Así, la CEPAL espera que en 2011 América Latina y el Caribe hayan crecido en un 4.3%. En los países que tiene presencia CEMARGOS la situación es mixta y mejor que la media latinoamericana: Panamá tiene una buena dinámica económica (creció 7.5% en 2010 y el FMI espera un crecimiento de 7.4% para 2011) y el consumo de cemento ha aumentado por la ampliación del canal; en República Dominicana el crecimiento pasará de 7.5% en 2010 a 4.5% en 2011 según estimaciones de FMI y en Haití se espera un crecimiento de 6.1% en 2011 según datos de la misma entidad.

En el caso particular de Colombia, el mercado más importante para CEMARGOS y el único en que tiene presencia Colinversiones, los resultados económicos han sido positivos en los últimos años. Después de los efectos de la crisis, en 2010 la economía creció 4.3%, liderada por sus exportaciones de productos tradicionales, especialmente de los sectores minero y petrolero, y su fuerte demanda interna. En el primer caso, los precios internacionales de los *commodities* ayudaron al auge de este sector, al igual que la alta inversión extranjera directa. La demanda interna se vio beneficiada, al igual que en el resto de América Latina, por políticas contra cíclicas tales como bajas tasas de interés y subsidios fiscales. En 2011 se espera un crecimiento aún mayor, cercano al 5% (según ANIF y otras entidades). Según los datos del tercer trimestre todos los sectores de la economía crecieron, destacándose minas y canteras, y construcción con un crecimiento mayor al 18%. Gracias a esta dinámica de la construcción y a la inversión en infraestructura del gobierno en este y los próximos años (llegará a 14 billones de pesos en 2014), el consumo de cemento aumentó 13.6% a Noviembre de 2011. La demanda de energía, altamente correlacionada con el crecimiento económico, tendrá un buen desempeño en los próximos años, pues aunque se espera una disminución del crecimiento económico mundial, el mayor impacto será en las economías desarrolladas, mientras que aquellas en vías en desarrollo, y en especial Colombia por su buen entorno macroeconómico, tendrán un buen desempeño.

D. Resultados del Balance



La variación en las cuentas del balance 2009 vs 2008 se debe a lo siguiente:

El aumento en las inversiones permanentes corresponde principalmente a la adquisición de 13.675.739 acciones de Colinversiones por $418.434, de Empresa de Energía del Pacifico S.A. E.S.P. ("EPSA"), 50.460.672 acciones por $462.590. Recibió 5.043.981 acciones de Grupo Nacional de Chocolates S.A. por la liquidación parcial del Fideicomiso ASIP por $105.924.

La Compañía vendió 88.695.775 acciones de CEMARGOS, recibiendo ingresos por $892.839, estos recursos fueron destinados principalmente al pago de pasivos financieros contraídos para la adquisición de acciones de Colinversiones y del 14.55% de participación en EPSA.

El efecto de registrar por el método de participación las inversiones permanentes indicadas anteriormente originó un aumento al 31 de diciembre de 2009 en los activos y en el patrimonio de la Compañía de $1.961.855 (2008 - $457.777 disminución) y un incremento en los resultados del ejercicio de $68.045 (2008 - $11.506 disminución).

La variación en las cuentas del balance 2010 vs 2009 se debe a lo siguiente:

El aumento en las inversiones permanentes corresponde principalmente a la adquisición de acciones de Colinversiones por $230.088, Grupo de Inversiones Suramericana S.A. por $511.358 e Inversiones El Duero S.A.S. por $15.043.

El 30 de septiembre de 2010, la Compañía adquirió en el mercado colombiano una participación accionaria del 1,31% en Colinversiones, completando así una participación total del 50,05%.

Las principales ventas de acciones de INVERARGOS en el 2010 fueron: 13.741.131 acciones de Bancolombia recibiendo ingresos por $338.396, de CEMARGOS 7.630.671 acciones por $87.596 y de Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P., 9.326.267 acciones por $86.361. Estos recursos fueron destinados principalmente al pago de pasivos financieros y a la compra de nuevas inversiones.

La variación en las cuentas del balance 2011 vs 2010 se debe a lo siguiente:

El aumento en las inversiones permanentes corresponde principalmente a la adquisición de 16.460.453 acciones ordinarias por $596.818, y de 11.692.300 acciones preferenciales por $380.000 de Grupo de Inversiones Suramericana S.A.

Las acciones preferenciales de Grupo de Inversiones Suramericana S.A. tendrán los siguientes derechos: Durantelos tres (3) años siguientes a la adjudicación de dichas acciones, a un dividendo preferencial, equivalente al 3%anual del precio de suscripción de cada acción preferencial, pagadero trimestre vencido, en la misma fecha en que reciben dividendo las acciones ordinarias. El anterior dividendo se pagará de preferencia respecto al dividendo que corresponda a las acciones ordinarias.

Las principales ventas de acciones de la Compañía en el 2011 fueron: 5.334.653 acciones de Bancolombia S.A. por$150.321 y 7.929.464 acciones de Cementos Argos S.A. por $92.775.

E. Resultados Operativos

En el primer trimestre del año, Grupo Argos (antes Inversiones Argos), accionista mayoritario de Cementos Argos y de Celsia (antes Colinversiones), sigue reflejando los positivos resultados de sus dos sectores estratégicos, cemento y energía. Grupo Argos se encamina hacia una relevante matriz de infraestructura al incorporar en su balance activos inmobiliarios, carboníferos y portuarios, negocios que complementarán los ya existentes en cemento y energía.

Estos nuevos activos permitirán a Grupo Argos ser una opción atractiva de inversión, al ofrecer una interesante combinación entre negocios maduros (cemento y energía) y negocios en incubación a desarrollar (carbón, inmobiliario y puertos).

(i) El negocio de cemento

El inicio de año presenta un balance muy satisfactorio para Cementos Argos. En el primer trimestre de 2012 la Compañía obtuvo cifras operacionales crecientes en la mayoría de sus mercados, destacando el crecimiento en sus volúmenes de venta de concreto en Colombia y el Caribe de 23% y 17% respectivamente.

En Colombia los proyectos comerciales, de vivienda e infraestructura conservan la demanda que se presenta desde meses atrás. Por su parte, el mercado del Caribe sigue reflejando una positiva dinámica de crecimiento, jalonado por el mercado panameño y la nueva línea de producción en la Planta Cartagena.

En Estados Unidos los resultados mejoran de manera gradual, registrando volúmenes de cemento y concreto crecientes frente a 2011, en un mercado que comienza a mostrar signos de recuperación y estabilización en los precios.

Durante el trimestre, Argos en sus tres regionales comercializó 2,4 millones de toneladas de cemento y 2,0 millones de metros cúbicos de concreto, generando un EBITDA consolidado de 194 mil millones de pesos, con un margen de 18%.

(ii) El negocio de energía

Celsia continuó avanzando en la ejecución de su plan de inversión y expansión para 2012, el cual incluye inversiones por cerca de 400 mil millones de pesos tanto en las nuevas centrales de generación como en la expansión de la red de distribución de EPSA y CETSA y en el incremento de la confiabilidad de la infraestructura existente.

Durante este periodo se comenzaron las pruebas de la central Alto Tuluá (capacidad de 19,9 MW) para su posterior entrada en operación comercial; asimismo, en el proyecto Hidromontañitas (capacidad de 19,9 MW) se culminaron las obras civiles y la instalación de equipos de conexión con lo cual en mayo se debería estar dando inicio a las pruebas para su puesta en marcha.

En enero se acordó la compra de Producción de Energía S.A.S., propietaria del proyecto Porvenir II de 352 MW, fortaleciendo el plan de crecimiento de la organización el cual contempla un incremento del 28% de la capacidad instalada actual a 2018.

La energía generada por la organización durante el trimestre se incrementó un 12% en comparación con 2011, para alcanzar 1.599 GWh, lo que equivale al 11% de la producción total del Sistema Interconectado Nacional (SIN). El EBITDA consolidado del negocio de energía se situó en 214 mil millones de pesos, con un margen de 41%.

Resultados de Inversiones Argos al primer trimestre de 2012:

- ✓ • Los ingresos operacionales consolidados registraron 1,6 billones de pesos.
- ✓ • El EBITDA consolidado se situó en 448 mil millones de pesos.
- ✓ • El margen EBITDA registró 28%.

- ✓ • La utilidad neta consolidada fue de 223 mil millones de pesos.
- ✓ • El portafolio de inversiones cerró con un valor superior a los 12,8 billones de
- ✓ pesos.
- ✓ • Los activos consolidados totalizaron 25,0 billones de pesos.

Durante el año 2011, la venta de inversiones permanentes trajo efectos positivos para los resultados individuales de INVERARGOS, de la misma forma, los mejores ingresos en las subordinadas de cemento y energía mejoraron los resultados por el método de participación.

Datos trimestrales Inversiones Argos Individual	Cifras en Millones de Pesos		
	I Trim 2012	IV Trim 2011	III Trim 2011
Ingresos Operacionales	252,799	26,471	13,362
Costo de Venta de Inversiones		2,729	2,881
Utilidad Bruta	252,799	23,742	10,481

F. Análisis de los Resultados Obtenidos

Cifras individuales

	2011		2010		2009		2008
Ventas	372,669		760,315		1,107,122		140,245
Cambio % Año	*-51%*	*1*	*-31%*		*689%*	*6*	
Costo de Venta de Inversiones	31,823		151,243		123,182		0
Cambio % Año	*-79%*	*2*	*23%*	*3*	*N.A.*	*7*	
Gastos Operacionales	140,949		191,813		20,946		20,823
Cambio % Año	*-27%*		*816%*	*4*	*1%*		
Provisión de Impuestos renta	1,071		2,115		3,166		7,522
Cambio % Año	*-49%*		*-33%*		*-58%*		
Utilidad Neta	153,657		388,333		906,520		91,205
Cambio % Año	*-60%*		*-57%*	*5*	*894%*		

1.Se presenta una disminución por la menor venta de inversiones permanentes, 5.334.653 (2010 – 13.741.131) acciones de Bancolombia S.A. por $150.321 (2010- $338.396), 7.929.464 (2010 – 7.630.671) acciones de Cementos Argos S.A. por $92.775 (2010 - $87.596),2.881.221 acciones de Fundicom por $1.012 y el remanente recibido de la liquidación final de Predios del Sur S.A. $649.
2. Corresponde al menor costo de venta de las acciones por lo que explica el punto anterior.
3. La variación corresponde a mayores erogaciones por el costo de venta de 7.630.671 acciones de CEMARGOS por $10.578, venta de 13.741.131 acciones de Bancolombia S.A. por $48.553, venta de 9.326.267 acciones de Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. por $88.564, venta de 92.843.897 acciones de Textiles FabricatoTejicondor S.A. por $2.776 y venta 67.794.362 acciones de Reforestadora El Guásimo S.A. por $772.
4. El aumento en los gastos se debe a la provisión de la inversión en Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P., originada en el cambio del método de valoración y a los gastos generados por la participación en resultados de CEMARGOS por $122.592
5. La utilidad disminuyó por una menor venta de inversiones permanentes durante 2010 y un aumento en los costos y gastos por método de participación y provisiones.
6. Durante este periodo se presentaron ingresos por venta de 88.695.775 acciones de CEMARGOS por $892.839, venta de acciones de Inversiones El Duero S.A.S $10.712 y venta de acciones de Textiles FabricatoTejicondor S.A. $1.767.

7. En 2008 no hubo venta de inversiones, los ingresos se presentaron por método de participación en los ingresos de las subordinadas.

G. Pasivo Pensional y Carga Prestacional

A continuación se presenta detalles sobre el pasivo pensional y la carga prestacional de INVERARGOS de manera Individual:

Las obligaciones laborales al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2011
Pensiones de jubilación	3.913
Otros	26
	3.939
Menos - Parte a largo plazo	(3.163)
	776

De acuerdo con el Código Laboral Colombiano, los empleadores deben pagar pensiones de jubilación o emitir bonos pensionales a sus empleados que cumplan ciertos requisitos en cuanto a edad y tiempo de servicio. El Instituto de Seguros Sociales (ISS) y los fondos de pensiones han asumido la mayor parte de estas obligaciones.

Los cargos a resultados del año por concepto de pensiones de jubilación fueron en 2011$753(2010 - $831).

El cálculo actuarial en los años 2011 y 2010se encuentra amortizado al 100%.

Los siguientes fueron los principales factores utilizados en los cálculos actuariales preparados en los años terminados el 31 de diciembre:

	2010
Número de personas	56
Incremento futuro de pensiones	4,80%

El cálculo de la reserva actuarial se realizó con las siguientes bases técnicas:

1. Tabla de mortalidad: Tabla Colombiana de Mortalidad Rentistas RV08 tanto para hombres como mujeres. (Resolución 1555 de 2010 de la Superintendencia Financiera).

2. Ajuste pensional y salarial: La formulación empleada incorpora explícitamente los futuros incrementos de salarios y pensiones con una tasa de crecimiento del 3,53% para el 2011 (Decreto 2783 de diciembre 20 de 2001).

3. Interés técnico: 4,8% real anual, para 2011 y 2010.

4. Reservas: Se determinan por medio del sistema de rentas fraccionarias vencidas (Artículo 112 del Estatuto Tributario).

H. Impacto de la Inflación y de las Fluctuaciones en el Tipo de Cambio

INVERARGOS tiene impacto directo de la inflación debido a los resultados obtenidos a través de la consolidación de sus filiales CEMARGOS y Colinversiones.

A marzode 2012INVERARGOS contaba con forwards de compra como medida para cubrir las fluctuaciones en la tasa de cambio. Toda la deuda en dólares se encontraba cubierta con forwards de compra de divisas, estructurando de esta forma un crédito en pesos. El

portafolio de forwards individual ascendía a US$ 227.050.000. De igual forma, las compañías vinculadas de INVERARGOS tienen una estrategia de cobertura de una porción de sus exportaciones, mediante la contratación en algunas de las compañías de forwards de venta de divisas y collares exportadores.

I. Préstamos o inversiones en Moneda Extranjera que posee el Emisor

A continuación se detallan los créditos de INVERARGOS de manera individual en Moneda Extranjera:

Obligaciones Financieras en dólares Inversiones Argos S.A. Individual Corte a 31 de marzo de 2012 (cifras en miles de dólares)					
Saldo	**Tasa E.A.**	**Forma de Amortización**	**Fecha de Vencimiento**	**Observaciones**	**Tasa de Cambio**
USD 100,000	3.81%	Al Vencimiento	may-12	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1,793.45
USD 30,000	3.88%	Al Vencimiento	may-12	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1,814.50
USD 16,000	4.05%	Al Vencimiento	may-12	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1,818.00
USD 77,000	7.46%	Al Vencimiento	feb-13	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1,780.00

*Sintético: Operación estructurada en la cual un crédito en dólares se cubre con un Forward de compra para convertirlo a un crédito en pesos.

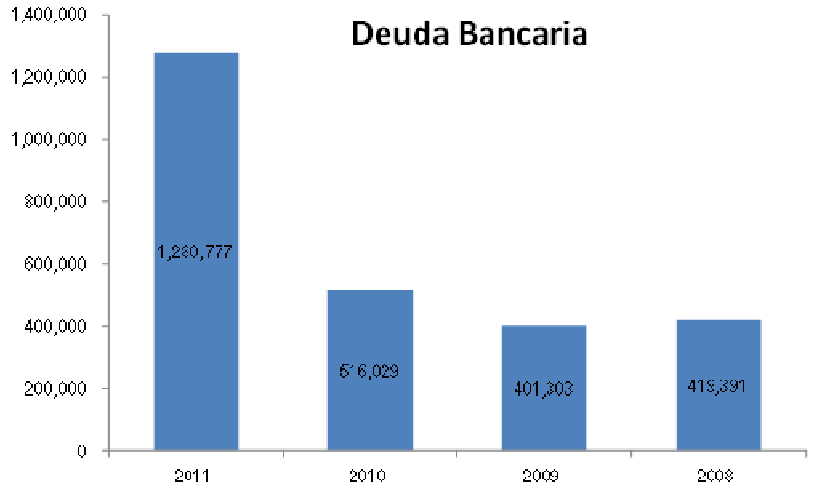
Las coberturas eliminan la exposición a la tasa de cambio y en la mayoría de los casos se toman oportunidades de mercado para que la tasa resultante sea más competitiva que las tasas de mercado. A marzo de 2012, los créditos sintéticos tenían costos en pesos que oscilaban entre el 3.81% E.A. y el 7.46% E.A. en tasa fija.

J. Restricciones Acordadas con las Subordinadas para Transferir Recursos a la Sociedad

No existen ningunas restricciones acordadas con las subordinadas para transferir los recursos a la Sociedad.

K. Información sobre el Nivel de Endeudamiento al Final de los Tres (3) Últimos Ejercicios Fiscales

A continuación se presenta la composición del endeudamiento individual de INVERARGOS durante los últimos 4ejercicios fiscales:



El incremento en la deuda de la compañía se debe principalmente a las adquisiciones de portafolio que se resumen y explican en el Literal D del presente capítulo.

Durante el 2011, Inversiones Argos S.A. adquirió de su filial CEMARGOS, 16.460.453 acciones ordinarias de Grupo de Inversiones Suramericana, por un valor de $600.000.000.000. También vendió participaciones en CEMARGOS y en Bancolombia, por un total de $219.539.000.000. Esto explica el aumento en su deuda desde el cierre de 2010 a septiembre de 2011.

En noviembre de 2011, adquirió 11.692.300 acciones preferenciales de Grupo de Inversiones Suramericana, por un valor de $380.000 MM. Esta operación se fondeo con recursos propios y deuda bancaria.

L. Información sobre los Créditos o Deudas Fiscales que la Entidad Emisora Mantenga en el Último Ejercicio Fiscal

Las obligaciones financieras al 31 de diciembre de 2011 comprendían lo siguiente (datos de INVERARGOS Individual):

	2011
Créditos con bancos	1.280.668
Particulares	109
	1.280.777

Al 31 de diciembre de 2011 estaban vigentes los siguientes créditos:

Entidad	Concepto	Capital	Fecha de inicio	Fecha de vencimiento	Tasa de interés
H.S.B.C	Crédito de largo plazo	42.000	29-dic-10	29-dic-12	DTF+2,7%
Bancolombia S.A.	Crédito de largo plazo	104.140	29-dic-09	29-dic-12	DTF+1,95%
Banco de Bogotá	Crédito de largo plazo	73.640	12-nov-09	11-dic-12	DTF+1,95%
BBVA	Crédito de largo plazo	85.264	11-dic-09	11-dic-12	DTF+1,95%
BBVA	Crédito de largo plazo	117.000	28-nov-11	28-nov-12	DTF+2,25%
BBVA	Crédito de largo plazo	33.000	29-nov-11	28-nov-12	DTF+2,25%
Helm Bank	Crédito de largo plazo	50.000	27-dic-10	27-dic-12	DTF+1,85%
Banco Popular	Crédito de largo plazo	60.000	08-jun-11	08-jun-12	DTF+1,50%
Bancolombia S.A.	Crédito de largo plazo	194.270	10-may-11	03-may-12	Libor + 2,3%
Bancolombia S.A.	Crédito de largo plazo	58.281	19-may-11	11-may-12	Libor + 2,3%
BancolombiaS.A.	Crédito de tesorería	135.989	21-dic-11	17-feb-11	Libor + 3.85%
Davivienda	Crédito de largo plazo	31.084	27-may-11	24-may-12	Libor + 2,5%
Davivienda	Crédito de largo plazo	40.000	29-nov-11	28-may-13	DTF + 3,25%
Banco de Bogotá	Crédito de largo plazo	156.000	29-nov-11	28-may-13	DTF + 3,25%
Helm Bank	Crédito de largo plazo	100.000	10-mar-11	10-mar-16	DTF+2,85%
Total		**1.280.668**			

Los vencimientos de los préstamos a largo plazo al 31 de diciembre de 2011son:

	Valor
2013	196.000
2016	100.109
296.109	

Para las obligaciones financieras durante el 2011 se causaron intereses por $40.367 (2010 - $25.545).

Obligaciones financieras por $296.000 se encuentran garantizadas con inversiones permanentes como se menciona en el Literal Y del capítulo 4 del presente prospecto de información.

La información sobre deudas fiscales al 31 de diciembre de 2011 comprendía lo siguiente (Inversiones Argos Individual):

Período	**2010**
Impuesto sobre la renta	1.059
Impuesto al patrimonio	2.858
Total	3.917
El impuesto sobre la renta neto al 31 de diciembre comprendía:	
Impuesto sobre la renta corriente	-
Excedente de años anteriores	1.059
Menos - anticipos de impuestos y retenciones en la fuente	*(379)*
Impuesto sobre la renta, neto	**680**

Impuesto sobre la renta

Las disposiciones fiscales aplicables a la Compañía estipulan que:

a) Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 33%. A partir del 2007 con la Ley 1111 de 2006 se establece nuevamente el tratamiento de ganancia ocasional para quienes estaban obligados a ajustar por inflación, con especial incidencia en la venta de inversiones y activos fijos vendidos cuya posesión sea superior a 2 años.

b) La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.

c) Los contribuyentes usuarios de zona franca que tributan impuesto de renta al 15%, no podrán a partir de 2010 tomar la deducción especial por la adquisición de activos fijos reales productivos establecida en el artículo 158-3 del Estatuto Tributario. Con la Ley 1430 de 2010, a partir de 2011 se elimina la deducción especial de activos fijos productivos para los demás contribuyentes.

d) A partir de 2007 las sociedades podrán compensar las pérdidas fiscales reajustadas fiscalmente y sin límite en el tiempo con las rentas líquidas ordinarias que se obtengan en periodos siguientes sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio.

   Las pérdidas fiscales generadas por la deducción especial de inversión en activos fijos productivos igualmente podrán ser compensadas con las rentas líquidas del contribuyente.

   Las pérdidas fiscales ocasionadas, a partir de 2003, pueden ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los ocho años siguientes, sin exceder anualmente el 25% del valor de la pérdida, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Hasta el 2006 las pérdidas fiscales se ajustaban por inflación. A partir del año gravable 2007 se reajustan fiscalmente.

   Al 31 de diciembre de 2011 la Compañía posee pérdidas fiscales por $624(2010 - $832) originada en el año 2004.

e) Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria generados a partir de 2003 solo pueden ser compensados con la renta líquida ordinaria, dentro de los cinco años siguientes.

   En todos los casos los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria se ajustaron por inflación hasta el 2006. A partir de 2007 los excesos de renta presuntiva sobre ordinaria se reajustan fiscalmente.

Al 31 de diciembre de 2011 la Compañía posee $20.260 (2010 - $20.737) de excesos de renta presuntiva originados en los períodos gravables 2005, 2006, 2007, 2008 y 2009.

f) A partir del año 2004 los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior, están obligados a determinar para efectos del impuesto de renta y complementarios sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, y sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad que se hubieran utilizado en operaciones comparables con o entre no vinculados económicamente.

Impuesto al patrimonio

La Compañía liquidó el impuesto por $3.812, tomando como base el patrimonio líquido poseído al 1 de enero de 2011 a una tarifa del 4,8% más el 25% de la sobretasa. La declaración se presentó en mayo de 2011 y su pago se efectuará en ocho cuotas iguales de $476 en los meses de mayo y septiembre durante los años 2011, 2012, 2013 y 2014.

Para el 2011, la Compañía causó y contabilizó el 100% del impuesto al patrimonio y su sobretasa con cargo a la cuenta de revalorización del patrimonio. En el 2010, el valor registrado por impuesto al patrimonio ascendió a $1.193, equivalente al 1.2% del patrimonio líquido al 31 de diciembre de 2009 y se causó contra la cuenta revalorización del patrimonio.

M. Información Relativa a las Inversiones de Capital que se Tenían Comprometidas al Final del Último Ejercicio y del Último Trimestre Reportado

A 31 de diciembre de 2011 y a 31 de marzo de 2012no se tenía ninguna Inversión de Capital comprometida. Para mayor información en relación con la compra de activos cementeros aprobada por la Junta Directiva el 24 de noviembre de 2011, por favor remitirse al Capítulo 5, literal A, numeral 2.

CAPÍTULO 6 – INFORMACIÓN SOBRE RIESGOS DE LA ENTIDAD EMISORA

El inversionista potencial de esta emisión deberá considerar los riesgos descritos a continuación, así como la información adicional incluida en este Prospecto. En caso de que alguno de estos riesgos se materialice podría variar la demanda de las Acciones emitidas o el precio de mercado de éstas. La incertidumbre de los hechos no permite estimar su efecto.

La Entidad Emisora hará sus mejores esfuerzos para efectos de mitigar los riesgos aquí descritos así como cualquier otro que se presente en el desarrollo de sus operaciones y de las operaciones que desarrollen sus subordinadas. Para tal efecto, la Entidad Emisora monitorea de manera permanente los riesgos de la industria, las variaciones del entorno económico de los principales mercados donde operan sus subordinadas, su solvencia patrimonial y la de sus subordinadas y el cumplimiento de los principales acuerdos de la Entidad Emisora y de sus principales subordinadas con el propósito de tomar las medidas necesarias para que la Entidad Emisora y sus subordinadas diversifiquen, mitiguen y cubran sus riesgos de manera diligente. No obstante lo anterior, la Entidad Emisora no puede garantizar que los riesgos aquí descritos no se materialicen, afectando así a la Entidad Emisora.

A. Riesgos Asociados a Colombia y el Mundo

El riesgo más grande a nivel mundial que enfrentarán las empresas en 2012 será el posible deterioro de la situación de la economía europea. Según las proyecciones del FMI las mayores economías de la zona euro enfrentan un año de crecimiento nulo o muy bajo. Las consecuencias fuera de este grupo económico son principalmente dos: disminución de crédito y desaceleración de la economía real. En cuanto a la primera, el deterioro de la crisis de la deuda europea afectaría los principales bancos de Europa, creando un efecto similar al de la pasada crisis financiera: *creditcrunch*. Bajo este contexto internacional, se disminuirían dramáticamente los créditos disponibles y haría más complejo la colocación de bonos, tanto empresariales como gubernamentales. La consecuencia en la economía real en países fuera de la zona euro sería la disminución del comercio internacional y las remesas que llegan de algunos países desarrollados a América Latina.

En Estados Unidos, aunque los datos publicados en los últimos meses hacen prever un crecimiento modesto, no se descarta una desaceleración mayor debido a varios factores. La crisis europea puede afectar la economía de este país, no sólo su parte real sino también su aparato financiero. Las elecciones presidenciales este año pueden profundizar los desacuerdos en el congreso entre republicanos y demócratas, haciendo más difícil aumentar el techo de la deuda y aprobar más estímulos fiscales. El sector de la construcción, en particular, ha comenzado a presentar signos de recuperación, pero de manera muy lenta. Así, aunque las tasas hipotecarias están en sus mínimos de los últimos años, los bancos han aumentado los requerimientos para hacer préstamos. Una disminución en la tasa de desempleo mejoraría el acceso a créditos, pero existe el riesgo que el desempleo no continúe su tendencia decreciente y se estabilice en niveles superiores a los esperados.

En general, las economías de América Latina y el Caribe tienen un entorno macroeconómico sólido, que les permitirá hacer frente a la desaceleración de la economía mundial; sin embargo no tienen el mismo espacio para aplicar políticas contra cíclicas que aquel que tenían en 2008. Las economías del Caribe donde Cementos Argos tiene presencia, Panamá, República Dominicana y Haití, además de tener los mismos riesgos internacionales anteriormente descritos, presentan algunos particulares. En Haití, el mayor riesgo es que la ayuda para la reconstrucción después del terremoto no se invierta de manera eficiente, disminuyendo el crecimiento económico y la inversión esperada en construcción. Por su parte, según las proyecciones del FMI, tanto Panamá como República Dominicana tendrán un crecimiento sólido (superior a 5%) y una inflación estable.

En Colombia la economía presenta los mismos desafíos marcados por la crisis internacional. En caso que se profundice, el menor precio de los *commodities*, especialmente el petróleo, disminuirían los ingresos del gobierno central, y por tanto su capacidad de aplicar políticas fiscales contracíclicas. Si no se profundiza la crisis, la posible apreciación de la tasa de cambio afectará las exportaciones y los ingresos que se perciben por ellas. En el contexto interno, se espera una inflación controlada, con una demanda interna sólida tanto de los hogares como el gobierno, lo que seguirá impulsando la construcción y las obras civiles. En el sector energético, además de una desaceleración en el consumo de energía por menor actividad económica, la alta regulación (o un cambio en ella) representa el mayor riesgo.

B. Dependencia en Personal Clave

No hay dependencia de personal clave. INVERARGOS puede acceder a la contratación de personal calificado ante la ausencia de alguno de sus directivos o personal clave.

C. Dependencia en un Solo Segmento de Negocio

Dada la naturaleza del emisor, INVERARGOS posee participaciones en compañías que operan en diversos sectores de actividad. Esto le permite mitigar el riesgo de dependencia de un solo segmento de negocio. La estrategia corporativa está actualmente concentrada en los sectores energético y cementero, a través de las participaciones en las compañías Colinversiones y CEMARGOS respectivamente. Adicionalmente, INVERARGOS posee participaciones minoritarias en el sector asegurador, alimenticio, y bancario de Colombia. Cada una de estas compañías, a su vez, trabaja en la diversificación de sus mercados con el fin de asegurar la sostenibilidad de sus ingresos operacionales.

Recientemente, la Junta Directiva de INVERARGOS aprobó una escisión por absorción con el fin de adquirir, de su filial CEMARGOS, activos relacionados con las actividades carboníferas, portuarias e inmobiliarias. Dicha operación le permitirá a INVERARGOS diversificar aún más sus actividades, y por lo tanto reducir el riesgo de dependencia de un solo sector de actividad. Para más información en dicha transacción ver el Punto 2, Literal A, Capítulo 5, Parte II, de este Prospecto de Información.

D. Riesgos Relacionados con el Giro del Negocio de INVERARGOS

Constituye el objeto social de la entidad la inversión en todo tipo de bienes muebles e inmuebles y especialmente en acciones, cuotas o partes, o a cualquier otro título de participación, en sociedades, entes, organizaciones, fondos o cualquier otra figura legal que permita la inversión de recursos. Así mismo, la entidad podrá invertir en papeles o documentos de renta fija, variable, estén o no inscritos en el Mercado Público de Valores. En todo caso, los emisores y/o receptores de la inversión, pueden ser de carácter público, privado o mixto, nacionales o extranjeros.

Teniendo en cuenta lo anterior, INVERARGOS realiza inversiones que hacen parte de una estrategia predefinida, y que se encuentran en diversos sectores de actividad. Actualmente la Compañía está principalmente expuesta a los riesgos propios del sector cementero y energético. Ambos sectores están sujetos a factores que en ocasiones no son controlables por cada Compañía. Tales factores incluyen la disponibilidad de materia prima, carbón y otros combustibles, agua y energía. Adicionalmente, ambos negocios están expuestos a riesgos operacionales como condiciones climáticas, interrupción del suministro de energía, huelgas en las compañías de transporte, fallas técnicas, fuego, explosiones u otros accidentes, entre otros. Estos riesgos podrían afectar las actividades de cada subsidiaria y a su vez los resultados del Emisor.

E. Riesgos Relacionados con la Oferta y las Acciones Preferenciales

La emisión de las acciones preferenciales de INVERARGOS estará sólo dirigida a los inversionistas actuales de CEMARGOS, en compensación por la escisión de los activos no cementeros que estaban en posesión de esta Compañía. Teniendo en cuenta la naturaleza de la emisión, la Compañía no puede asegurar que exista un mercado líquido para las acciones preferenciales de INVERARGOS, lo cual podría limitar la posibilidad de los inversionistas de vender posteriormente dicho título. El historial de liquidez de la acción ordinaria de INVERARGOS, sin embargo, implica una alta probabilidad de éxito para las nuevas acciones a ser emitidas.

F. Interrupción de las Actividades de INVERARGOS, que Hubiere Sido Ocasionada por Factores Diferentes a las Relaciones Laborales

No aplica.

G. Ausencia de un Mercado Secundario para los Valores Ofrecidos

Las acciones preferenciales ofrecidas se encuentran inscritas en la Bolsa de Valores de Colombia, razón por la cual se podrán negociar en el mercado secundario. Las acciones ordinarias, que se encuentran igualmente inscritas en la Bolsa de Valores de Colombia, constituyen hoy en día una de las acciones más líquidas del mercado colombiano, y hacen parte del índice general de la bolsa IGBC y de la canasta del COLCAP.

H. Ausencia de un Historial Respecto de las Operaciones de INVERARGOS

El Emisor cuenta con acciones ordinarias inscritas en la Bolsa de Valores de Colombia desde 1981, las cuales son de alta liquidez y hacen parte del índice del mercado IGBC.

El historial de las operaciones del Emisor se puede consultar en la página web de la Superintendencia Financiera de Colombia (www.superfinanciera.gov.co). Están disponibles para su consulta los Estados Financieros desde el año 1994, así como la Información Relevante.

Así mismo, los informes financieros a la asamblea de accionistas que presentan el informe de gestión, estados financieros y notas a los estados financieros del respectivo año, así como la información de cada trimestre, proporcionan información de manera detallada y se pueden consultar en la página Web del emisor www.argos.co, así como en este Prospecto de Información.

I. Ocurrencia de Resultados Operacionales Negativos, Nulos o Insuficientes en los Últimos 4Años

Como se detalla a continuación INVERARGOS no ha tenido resultados operativos nulos o negativos de manera consolidada ni individual en los últimos cuatro(4) años:

Utilidad Operacional (EEFF Consolidados)				
Cifras en Millones de pesos				
Descripción	**2011**	**2010**	**2009**	**2008**
Ingresos Operacionales	$ 5.786.283	$ 5.409.150	$ 4.491.761	$3.945.252
Costo de Ventas	$ 4.092.232	$ 3.642.454	$ 2.812.055	$ 3.106.356
Gastos Operativos	$ 531.360	$ 588.124	$ 474.455	$ 448.281
Utilidad Operacional	***$ 1.162.691***	***$ 1.178.572***	***$ 1.205.251***	***$ 390.615***

Utilidad Operacional (EEFF Individuales)				
Cifras en Millones de pesos				
Descripción	**2011**	**2010**	**2009**	**2008**
Ingresos Operacionales	$ 372.669	$ 760.315	$ 1.107.122	$ 140.245
Costo de Ventas	$ 31.823	$ 151.243	$ 123.182	$ -
Gastos Operativos	$ 140.949	$ 191.813	$ 20.946	$ 20.823
Utilidad Operacional	***$ 199.897***	***$ 417.259***	***$ 962.994***	***$ 119.422***

J. Incumplimientos en el Pago de Pasivos Bancarios y Bursátiles

INVERARGOS ha atendido compromisos bancarios y bursátiles en los términos acordados.

K. Riesgos Generados por Carga Prestacional, Pensional y Sindicatos

INVERARGOS no cuenta con riesgos generados por carga prestacional, pensional y no cuenta con sindicatos.

L. Riesgos de la Estrategia Actual de la Entidad Emisora

INVERARGOS tiene sus negocios diversificados en los siguientes segmentos:

- ✓ Cemento, a través de CEMARGOS y sus subordinadas.
- ✓ Energía, a través de Colinversiones y sus subordinadas.
- ✓ Portafolio de Inversiones que comprende, entre otras, Grupo de Inversiones Suramericana, Grupo Nutresa, Bancolombia, etc.

Con la adquisición de los activos no cementeros a CEMARGOS (para más información remitirse al Capítulo 5, Literal A, numeral 2) se consolidará una matriz de infraestructura, con las siguientes inversiones estratégicas:

- ✓ Negocio de Cemento
- ✓ Negocio de Energía

- ✓ Negocio de Puertos
- ✓ Negocio de Carbón
- ✓ Negocio Inmobiliario

Y las siguientes ***inversiones de portafolio*** (entre otras):

- ✓ Grupo de Inversiones Suramericana,
- ✓ Grupo Nutresa
- ✓ Bancolombia.

La infraestructura es un sector apetecido por el público inversionista dado sus retornos estables y de baja correlación con activos tradicionales.

INVERARGOS estará expuesto a todos los riesgos que puedan afectar sus inversiones estratégicas, y a las variaciones en el precio de las acciones de sus inversiones de portafolio.

M. Vulnerabilidad de la Entidad Emisora ante Variaciones en la Tasa de Interés, Inflación y/o Tasa de Cambio

El portafolio de deuda a marzo de2012 tiene un 32% de tasa fija y un 68% de tasa variable, específicamente deuda atada a la DTF. Esto le permite actualizar su deuda según el ciclo de tasas del Banco de la República, que en correlación con el ciclo de la economía, brinda una protección natural al costo de su deuda, debido al desempeño operativo de sus negocios.

En lo que respecta a la exposición cambiaria, la Compañía cubre las operaciones en dólares del balance. INVERARGOS cuenta con pasivos en dólares, que son cubiertos con forwards de compra, permitiendo así obtener un crédito en pesos.

N. Dependencia del Negocio Respecto a Licencias, Contratos, Marcas, y Demás Variables, que No Sean de Propiedad de la Entidad Emisora

No existe dependencia del negocio respecto a licencias, contratos o marcas que no sean propiedad de la Entidad Emisora.

O. Situaciones Relativas a los Países en los que Opera INVERARGOS

El Emisor, a través de sus dos principales filiales, CEMARGOS y Colinversiones, está expuesto a los riesgos inherentes de las actividades en los siguientes países:

- ✓ Colombia.
- ✓ Estados Unidos.
- ✓ Panamá.
- ✓ Haití
- ✓ República Dominicana
- ✓ Islas del Caribe (Antigua, Saint Marteen, Dominica, Saint Thomas)
- ✓ Surinam

El desempeño del negocio cementero, por un lado, es altamente dependiente de la industria de la construcción de cada uno de los países en los que opera y en los cuales vende sus productos. Cualquier desaceleración económica en alguno de estos países podría tener un impacto negativo en la construcción residencial, comercial y de infraestructura, así como en los niveles de gasto, lo cual a su vez podría afectar el negocio de CEMARGOS. Igualmente, factores de tipo legal, político y de orden público en dichos países podrían afectar la operación del Emisor. Para mitigar dicho riesgo CEMARGOS ha adelantado un proceso de internacionalización, que le ha permitido diversificar el riesgo de dependencia en un solo mercado.

En lo que respecta al negocio energético, que está concentrado en el mercado colombiano, hay una dependencia importante de la regulación nacional y los impuestos relacionados con dicha actividad. La actividad económica del país tiene también influencia en la operación de este sector.

P. Adquisición de Activos Distintos a los del Giro Normal del Negocio de la Entidad Emisora

INVERARGOS modificó su objeto social para efectos permitir a la sociedad realizar la escisión de los activos no cementeros, mediante Acta No. 115 de la Asamblea de accionistas del 24 de noviembre de 2011.

Q. Vencimiento de Contratos de Abastecimiento

No aplica.

R. Impacto de las Regulaciones y Normas que Atañen al Emisor y de Posibles Cambios en las Mismas

A la fecha no se tiene conocimiento de ningún impacto importante de regulaciones o normas que atañen al Emisor y que estén en curso así como de posibles cambios en las mismas.

S. Impacto de Disposiciones Ambientales

No hay impactos ambientales pues la actividad de INVERARGOS no tiene ningún tipo de afectación ambiental.

T. Existencia de Créditos que Obliguen al Emisor a Conservar Determinadas Proporciones en su Estructura Financiera

INVERARGOS no cuenta con ningún crédito que lo obligue a conservar determinadas proporciones en su estructura financiera.

U. Operaciones a Realizar que Podrían Afectar el Desarrollo Normal del Negocio

Remitirse al Capítulo 5, Literal A, numeral 2.

V. Factores Políticos, tales como Inestabilidad Social, Estado de Emergencia Económica, etc.

INVERARGOS está expuesto a aquellos factores políticos que pueden afectar el desempeño de la economía del país y de la región en general. Tradicionalmente en los países Latinoamericanos el ruido político tiene incidencia en indicadores macroeconómicos como índices de confianza, niveles de inversión y expectativas de crecimiento menores. Esto se podría manifestar en menores ingresos para INVERARGOS.

W. Compromisos Conocidos por la Entidad Emisora que Pueden Significar un Cambio de Control en sus Acciones

Por el momento no hay conversión de acciones ordinarias a preferenciales, simplemente está la emisión de las nuevas acciones preferenciales por consiguiente no hay ningún cambio de control por el momento.

X. Dilución Potencial de Inversionistas

No existe dilución pues los accionistas de INVERARGOS conservan intactos sus derechos políticos y no tienen afectación en los derechos económicos por cuanto el patrimonio está creciendo en la misma proporción en que crece el capital suscrito.

CAPÍTULO 7 – INFORMACIÓN FINANCIERA DE LA ENTIDAD EMISORA

CIFRAS Y DOCUMENTOS DE LOS ULTIMOS TRES AÑOS Y SU COMPARATIVO AÑO A AÑO

A. Indicadores financieros

	2011	2010	2009	2008
De liquidez (activo corriente / pasivo corriente)	0,06	0,30	2,24	3.76
De endeudamiento (pasivos totales / activos totales)	11,27%	4,97%	4,49%	7.77%
Rotación de activos (ingresos operacionales / activos totales)	0,03	0,07	0,11	0.02
Margen de utilidad (utilidad neta / ingresos operacionales)	41,23%	51,08%	81,88%	65.03%
De rentabilidad:				
(Utilidad neta / patrimonio)	1,44%	3,55%	9,37%	1.58%
(Utilidad neta / activos totales)	1,28%	3,37%	8,95%	1.46%
EBITDA	201.899	417.973	965.297	120.519
Margen EBITDA	54,18%	54,97%	87,19%	85.93%
EBITDA sobre patrimonio total	1,90%	3,82%	9,98%	2.09%
Resumen informativo				
Acciones:				
Valor nominal	62,50	62,50	62,50	62.50
Valor patrimonial	16.505,66	16.966,70	14.991,90	8.933.55

B. Estados Financieros

Como anexos al presente Prospecto se adjunta la siguiente información:

Anexo 1 Estados Financieros con corte a 31 de Marzo de 2012.de INVERARGOS y de sus subordinadas.

Anexo 2. Estados Financieros con corte a 31 de diciembre de 2011 y dictamen del Revisor Fiscal en relación con estos,

Anexo 3. Estados Financieros con corte a 30 de septiembre de 2011 y dictamen del Revisor Fiscal en relación con estos.

Anexo 4. Estados Financieros con corte a 31 de diciembre de 2010 y dictamen del Revisor Fiscal en relación con estos.

Anexo 5. Estados Financieros con corte a 31 de diciembre de 2009 y dictamen del Revisor Fiscal en relación con estos.

Anexo 6. Estados Financieros con corte a 31 de diciembre de 2008 y dictamen del Revisor Fiscal en relación con estos.

PARTE III – CERTIFICACIONES

CAPÍTULO 1 – CONSTANCIAS DE DEBIDA DILIGENCIA

A. Constancia del Representante Legal de la Entidad Emisora

ARGOS

Certificación del Representante Legal y del Revisor Fiscal de la Entidad Emisora

Los suscritos Representante Legal y Revisor Fiscal de INVERARGOS, certificamos cada uno dentro de nuestra competencia, que hemos empleado la debida diligencia en la verificación del Prospecto de Información, en forma tal que certificamos la veracidad del mismo y que en éste no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los titulares de Acciones Preferenciales.

Igualmente certificamos que las cifras financieras que se encuentran en el presente Prospecto de Información han sido verificadas previamente y que las mismas han sido tomadas fielmente de los libros.

La presente se expide en Bogotá D.C. a los 27 días del mes de abril de 2012.

RICARDO SIERRA FERNÁNDEZ
Representante Legal
INVERARGOS

OLGA LILIANA CABRALES P.
Revisor Fiscal
INVERARGOS

www.argos.com.co

B. Certificación del Representante Legal y del Revisor Fiscal de la Entidad Emisora

ARGOS

Constancia del Representante Legal de la Entidad Emisora

En los términos del artículo 46 de la Ley 964 de 2005, en mi calidad de representante legal de INVERARGOS, certifico, dentro de mi competencia y de acuerdo con la normatividad legal vigente, que los estados financieros y demás información relevante para el público contenida en el Prospecto de Información, no contienen vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial de INVERARGOS.

La presente se expide en Bogotá D.C. a los 27 días del mes de abril de 2012.

RICARDO SIERRA FERNÁNDEZ
Representante Legal
INVERARGOS

www.argos.com.co

CAPÍTULO 8 – ANEXOS

Anexo 1. Estados Financieros con corte a 31 de Marzo de 2012 de INVERARGOS y de sus subordinadas.

Anexo 2. Estados Financieros con corte a 31 de diciembre de 2011 incluyendo las notas y el dictamen del Revisor Fiscal en relación con estos.

Anexo 3. Estados Financieros de propósito especial con corte a 30 de septiembre de 2011 incluyendo las notas y el dictamen del Revisor Fiscal en relación con estos.

Anexo 4. Estados Financieros con corte a 31 de diciembre de 2010 incluyendo las notas y el dictamen del RevisorFiscal en relación con estos.

Anexo 5. Estados Financieros con corte a 31 de diciembre de 2009 incluyendo las notas y el dictamen del Revisor Fiscal en relación con estos.

Anexo 6. Estados Financieros con corte a 31 de diciembre de 2008 incluyendo las notas y el dictamen del Revisor Fiscal en relación con estos.

Anexo 7. Estados financieros proforma en los que se refleja a situación financiera resultante esperada después de perfeccionada la Escisión.

INVERSIONES ARGOS S.A.
BALANCE GENERAL INDIVIDUAL

A 31 de marzo de 2012
(Millones de pesos colombianos)

ACTIVOS	**2012**
ACTIVOS CORRIENTES	
Disponible	607
Inversiones negociables	2.704
Deudores, neto	202.663
Gastos pagados por anticipado	789
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	**206.763**
ACTIVOS NO CORRIENTES	
Deudores a largo plazo	1.158
Inversiones permanentes	10.664.833
Propiedades y equipo, neto	2.113
Diferidos e intangibles	29.197
Otros activos	512
Valorizaciones de activos	1.070.935
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	**11.768.748**
TOTAL ACTIVOS	**11.975.511**
PASIVOS Y PATRIMONIO	
PASIVOS CORRIENTES	
Obligaciones financieras	971.964
Proveedores y cuentas por pagar	202.669
Impuestos, gravámenes y tasas	1.429
Obligaciones laborales	732
Otros pasivos	6.626
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	**1.183.420**
PASIVOS NO CORRIENTES	
Obligaciones financieras	296.108
Impuestos, gravamenes y tasas	1.905
Obligaciones laborales	3.249
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	**301.262**
TOTAL PASIVOS	**1.484.682**
PATRIMONIO	
Patrimonio	**10.490.829**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	**11.975.511**
Cuentas de orden	8.018.900

Ricardo Andrés Sierra Fernández
Representante Legal

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T

INVERSIONES ARGOS S.A.
ESTADO DE RESULTADOS INDIVIDUAL

Por el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2012
(Millones de pesos colombianos, excepto la utilidad neta por acción)

	2012
Ingresos operacionales	252.799
Costo de venta de inversiones	-
UTILIDAD BRUTA	**252.799**
Gastos operacionales	
Administración	2.245
Provisiones	5.798
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	**8.043**
UTILIDAD OPERACIONAL	**244.756**
OTROS INGRESOS (GASTOS) NO OPERACIONALES	
Ingresos financieros	98
Gastos financieros	(19.243)
Diferencia en cambio	(1.939)
Otros ingresos	57
Otros gastos	(671)
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	**223.058**
Provisión para impuesto sobre la renta	217
UTILIDAD NETA	**222.841**
Utilidad neta por acción	345,28

Ricardo Andrés Sierra Fernández
Representante Legal

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T

Alexios NV
BALANCE GENERAL

A 31 de marzo de 2012
(en dólares americanos)

ACTIVOS	**2012**
ACTIVOS CORRIENTES	
Disponible	136.164
Inversiones negociables	-
Deudores, neto	1.300.727
Gastos pagados por anticipado	-
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	**1.436.891**
ACTIVOS NO CORRIENTES	
Deudores a largo plazo	-
Inversiones permanentes	4.956.059
Propiedades y equipo, neto	-
Diferidos e intangibles	-
Otros activos	-
Valorizaciones de activos	-
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	**4.956.059**
TOTAL ACTIVOS	**6.392.950**
PASIVOS Y PATRIMONIO	
PASIVOS CORRIENTES	
Obligaciones financieras	-
Proveedores y cuentas por pagar	149.610
Impuestos, gravámenes y tasas	-
Obligaciones laborales	-
Otros pasivos	-
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	**149.610**
PASIVOS NO CORRIENTES	
Obligaciones financieras	-
Impuestos, gravamenes y tasas	-
Obligaciones laborales	-
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	**-**
TOTAL PASIVOS	**149.610**
PATRIMONIO	
Patrimonio	**6.243.340**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	**6.392.950**

Alexios NV
ESTADO DE RESULTADOS

Por el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2012
(en dólares americanos)

	2012
Ingresos operacionales	0
Costo de venta de inversiones	-
UTILIDAD BRUTA	-
Gastos operacionales	
Método de participación	-
Administración	-
Provisiones	-
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	-
UTILIDAD OPERACIONAL	-
OTROS INGRESOS (GASTOS) NO OPERACIONALES	
Ingresos financieros	-
Gastos financieros	-
Diferencia en cambio	-
Otros ingresos	177.024
Otros gastos	-
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	**177.024**
Provisión para impuesto sobre la renta	-
UTILIDAD NETA	**177.024**

American Cement Terminals LLC
BALANCE GENERAL

A 31 de marzo de 2012
(en dólares americanos)

ACTIVOS	**2012**
ACTIVOS CORRIENTES	
Disponible	-
Inversiones negociables	-
Deudores, neto	-
Gastos pagados por anticipado	-
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	-
ACTIVOS NO CORRIENTES	
Deudores a largo plazo	-
Inversiones permanentes	5.637.703
Propiedades y equipo, neto	-
Diferidos e intangibles	-
Otros activos	-
Valorizaciones de activos	-
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	**5.637.703**
TOTAL ACTIVOS	**5.637.703**
PASIVOS Y PATRIMONIO	
PASIVOS CORRIENTES	
Obligaciones financieras	-
Proveedores y cuentas por pagar	-
Impuestos, gravámenes y tasas	-
Obligaciones laborales	-
Otros pasivos	-
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	-
PASIVOS NO CORRIENTES	
Obligaciones financieras	-
Impuestos, gravamenes y tasas	-
Obligaciones laborales	-
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	-
TOTAL PASIVOS	-
PATRIMONIO	
Patrimonio	**5.637.703**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	**5.637.703**

American Cement Terminals LLC
ESTADO DE RESULTADOS

Por el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2012
(en dólares americanos)

	2012
Ingresos operacionales	0
Costo de venta de inversiones	-
UTILIDAD BRUTA	-
Gastos operacionales	
Método de participación	-
Administración	-
Provisiones	-
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	-
UTILIDAD OPERACIONAL	-
OTROS INGRESOS (GASTOS) NO OPERACIONALES	
Ingresos financieros	-
Gastos financieros	-
Diferencia en cambio	-
Otros ingresos	-
Otros gastos	(121.557)
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	**(121.557)**
Provisión para impuesto sobre la renta	-
UTILIDAD NETA	**(121.557)**

Argos Cement, LLC
Balance Sheet
For the Three Months Ending March 31, 2012

ASSETS	
CURRENT ASSETS:	
Cash and cash equivalents	517,791
Accounts receivable less allowance	22,799,633
Accounts receivable less allowance-Intercompany	12,963,788
Inventories	27,145,066
Other receivables - related parties	800,000
Prepaid expenses & other current assets	1,403,953
Deferred income tax asset	1,372,849
Total Current Assets	67,004,080
INVESTMENTS IN SUBSIDIARIES	
PROPERTY, PLANT, AND EQUIPMENT:	
Land & Reserves	229,202,811
Buildings and improvements	48,096,198
Machinery and equipment	299,622,048
Transportation equipment	25,854,717
Furniture & fixtures	4,849
Construction in process	21,050,621
Total property, plant, and equipment	
Accumulated depreciation and amortization	(13,238,836)
Net property, plant, and equipment	610,592,408
GOODWILL	11,925,000
OTHER INTANGIBLE ASSETS	5,150,271
DEFERRED INCOME TAX ASSET	4,509,301
OTHER ASSETS	205,082
TOTAL ASSETS	699,386,142
LIABILITIES AND SHAREHOLDER'S EQUITY	
CURRENT LIABILITIES:	
Trade Accounts payable	12,109,231
Payables to affiliates	13,141,288
Accrued expenses & other current liabilities	14,994,083
Current portion of capital leases & other long term obligations	5,134,000
Total current Liabilities	45,378,602
LONG-TERM LIABILITIES:	
Other long-term liabilities	17,918,774
Total liabilities	63,297,376
SHAREHOLDER'S EQUITY:	
Common Stock	
Paid-in capital	642,805,830
Retained earnings (deficit) - Prior Years	(7,139,573)
Retained earnings (deficit) - Current Year	(5,577,491)
Retained earnings - total	
Shareholder's equity	636,088,766
TOTAL	699,386,142

Mauricio Caballero
Officer

Argos Cement, LLC
Income Statement
For the Three Months Ending March 31, 2012

NET SALES	37,344,581
COSTS AND EXPENSES	
Cost of products sold excluding dep/ammort	34,118,956
Depreciation and ammortization	7,258,645
General and administrative	3,172,058
Selling	1,484,566
Depreciation	2,248
Ammortization	99,482
Total costs and expenses	46,135,955
INCOME (LOSS) BEFORE OTHER INCOME & EXPENSES	(8,791,374)
OTHER INCOME (EXPENSE):	
Loss (gain) on sale of fixed assets	
Other	15,439
Total other expense	15,439
INCOME (LOSS) FROM OPERATIONS BEFORE INTEREST AND TAXES	(8,806,813)
Other Expenses (Income)	124,985
INCOME BEFORE TAXES	(8,931,798)
INCOME TAX BENEFIT	(3,354,307)
NET INCOME (LOSS)	(5,577,491)

Mauricio Ceballos
Officer

Argos Ready Mix, LLC
Balance Sheet
For the Three Months Ending March 31, 2012

ASSETS	
CURRENT ASSETS:	
Cash and cash equivalents	1,035,720
Accounts receivable less allowance	18,953,139
Inventories	2,476,074
Other receivables - related parties	8,880,085
Prepaid expenses & other current assets	533,599
Deferred income tax asset	680,512
Total Current Assets	32,559,129
INVESTMENTS IN SUBSIDIARIES	
PROPERTY, PLANT, AND EQUIPMENT:	
Land & Reserves	11,386,000
Buildings and improvements	16,636,015
Machinery and equipment	29,447,495
Transportation equipment	25,664,410
Construction in process	844,725
Accumulated depreciation and amortization	(4,062,245)
Net property, plant, and equipment	79,916,400
GOODWILL	15,500,000
OTHER INTANGIBLE ASSETS	1,748,997
DEFERRED INCOME TAX ASSET	1,866,755
OTHER ASSETS	(1,236,551)
TOTAL ASSETS	130,354,730
LIABILITIES AND SHAREHOLDER'S EQUITY	
CURRENT LIABILITIES:	
Trade Accounts payable	7,074,741
Payables to affiliates	10,054,316
Accrued expenses & other current liabilities	4,793,071
Total current Liabilities	21,922,128
LONG-TERM LIABILITIES:	
Other long-term liabilities	530,230
Total liabilities	22,452,358
SHAREHOLDER'S EQUITY:	
Common Stock	
Paid-in capital	113,100,609
Retained earnings (deficit) - Prior Years	(2,058,556)
Retained earnings (deficit) - Current Year	(3,139,681)
Retained earnings - total	
Shareholder's equity	107,902,372
TOTAL	130,354,730

Mauricio Ceballos
Officer

Argos Ready Mix, LLC
Income Statement
For the Three Months Ending March 31, 2012

NET SALES	26,885,214
COSTS AND EXPENSES	
Cost of products sold excluding dep/ammort	25,576,447
Depreciation and ammortization	2,050,913
General and administrative	2,224,492
Selling	964,326
Depreciation	2,286
Ammortization	
Total costs and expenses	30,818,464
INCOME (LOSS) BEFORE OTHER INCOME & EXPENSES	(3,933,250)
OTHER INCOME (EXPENSE):	
Loss (gain) on sale of fixed assets	
Other	
Total other expense	-
INCOME (LOSS) FROM OPERATIONS BEFORE INTEREST AND TAXES	(3,933,250)
Other Expenses (Income)	505,615
INCOME BEFORE TAXES	(4,438,865)
INCOME TAX BENEFIT	(1,299,184)
NET INCOME (LOSS)	(3,139,681)

Mauricio Ceballos
Officer

Argos USA (Stand Alone)
Balance Sheet
For the Three Months Ending March 31, 2012

	This Year March
ASSETS	
CURRENT ASSETS:	
Cash and cash equivalents	977,187
Account Receivables	
Account receivable trade from third parties	367,130
Account receivable from affiliates	572,692
Allowance for doubtful accounts	(1,251)
Net account receivables	938,571
Prepaid & other current assets	1,908,157
Deferred income tax asset	2,309,407
Other receivables- related parties	14,217,458
Total Current Assets	20,350,780
INVESTMENTS IN SUBSIDIARIES	1,301,361,636
PROPERTY, PLANT, AND EQUIPMENT:	
Land	153,447
Plants, buildings and improvements	443,783
Machinery and equipment	3,112,673
Other depreciable assets	471,530
Construction in process	
Total property, plant, and equipment	4,181,433
Accumulated depreciation and amortization	(496,216)
Net property, plant, and equipment	3,685,217
DEFERRED INCOME TAX ASSET	11,999,060
AMOUNTS DUE FROM PARENT- Non-current	275,163,925
OTHER ASSETS	
TOTAL ASSETS	1,612,560,618
LIABILITIES AND SHAREHOLDER'S EQUITY	
CURRENT LIABILITIES:	
Accounts payable	512,865
Accrued expenses and other current liabilities	2,947,612
Current portion of long-term debt due to third parties	4,532,234
Current portion of loan payable to parent	48,630,980
Other payable to affiliates	20,914,127
Total current Liabilities	77,537,818
LONG-TERM LIABILITIES:	
Long-term debt due to third parties	9,564,831
Long-Term debt due to parent	353,258,665
Other long-term liabilities	3,800
Total liabilities	440,365,114
SHAREHOLDER'S EQUITY:	
Common Stock	35,217
Paid-in capital	1,190,866,625
Retained earnings (deficit) - Prior Years	(19,419,317)
Retained earnings (deficit) - Current Year	712,978
Retained earnings - total	(18,706,339)
Shareholder's equity	1,172,195,503
TOTAL	1,612,560,617

RICARDO SIERRA
Vice-President-Treasurer

Argos USA (Stand Alone)
Income Statement
For the Three Months Ending March 31, 2012

	Revenues	
44100	Interest Income	2,063,348
44200	Management Fee Income for Subsidiaries	1,863,900
44225	Management Fee Income for Related Parties	36,000
		3,963,248
	Expenses	
80475	Employee Expense	401
80600	Temporary & Contract Labor	28,885
80700	Car Allowance	1,985
81300	Consulting Fees	157,558
81400	Legal Expenses	9,249
81500	Audit Expense	22,749
81700	Other Professional Fees	34,646
82100	Office Supplies	4,882
82200	Postage & Freight	11,001
82300	Stationary & Printing	225
83100	Phone Usage	9,648
83200	Cellular Phone Usage	14,107
83300	Data Communications	15,915
83400	Computer Equipment & Repairs	7,350
83500	Software Maintenance Agreements	6,305
83525	Hardware Maintenance Agreements	1,295
84300	Office Rental	31,731
85100	Training	15,035
85300	Advertising & Promotions	21,318
85400	Subscriptions, Associations & Dues	2,028
85600	Company Vehicle Fuel & Repairs	9,914
85700	Company Vehicle Leases	7,972
85800	Business Meals	13,296
86100	Travel - Other	5,591
86125	Travel - Air	96,367
86150	Travel - Accommodations	46,769
86175	Travel - Meals	13,660
86200	Travel - Transportation	11,645
86300	Entertainment - Meals	174
87400	Bad Debt Expense	1,251
88100	General Liability Insurance	1,663
88300	Property Insurance	664
89100	Property Taxes	3,750
89200	Miscellaneous Expenses	(139,324)
89900	Depreciation	14,386
90100	Other Income - Rent	(8,869)
90500	Other Income - Misc	(38,767)
94100	Bank Fees & Charges	1,070
98100	Interest Expense	147,614
98200	Interest Expense - Intercompany	401,715
98300	Interest Expense - Parent	2,565,911
99100	Current Tax Expense	(302,495)
	Total Expenses	3,250,270
	Net Income	712,978

RICARDO SIERRA
Vice-President-Treasurer

BALANCE GENERAL
C.I. DEL MAR CARIBE BVI INC.
Al 31 de marzo de
En dólares de los Estados Unidos de América

		2012
ACTIVOS		
ACTIVOS CORRIENTES		
Efectivo	US$	1,021,127
Deudores, neto		15,535,731
Inventario		-
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		**16,556,858**
TOTAL ACTIVOS	**US$**	**16,556,858**
PASIVOS		
PASIVOS CORRIENTES		
Proveedores y cuentas por pagar	US$	10,634,746
Provisiones y pasivos estimados		624,886
Anticipos y avances recibidos		37,692
TOTAL PASIVOS CORRIENTES		**11,297,324**
TOTAL PASIVOS		**11,297,324**
PATRIMONIO		
Ver estado adjunto		5,259,534
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	**US$**	**16,556,858**

LUIS EDUARDO TOVAR
Representante Legal

CARLOS MACHUCA
Contador
TP 47162-T

ESTADO DE RESULTADOS

C.I. DEL MAR CARIBE BVI INC.
Por el período de 1° de enero al 31 de marzo de
En dólares de los Estados Unidos de América

		2012
INGRESOS OPERACIONALES	US$	21,130,907
Costo de ventas		19,742,160
UTILIDAD BRUTA		**1,388,747**
GASTOS OPERACIONALES		
Administración		4,513
Ventas		581,473
Total gastos operacionales		585,986
UTILIDAD OPERACIONAL		**802,761**
OTROS INGRESOS (EGRESOS)		
Otros ingresos		266
Otros egresos		2,557
UTILIDAD NETA	**US$**	**800,470**
Utilidad neta por acción	US$	40.84

LUIS EDUARDO TOVAR
Representante Legal

CARLOS MACHUCA
Contador
TP 47162-T

CANTERAS DE COLOMBIA S.A.S.
BALANCE GENERAL
Al 31 de Marzo de 2012
(Miles de pesos colombianos)

ACTIVOS	**Notas**	**2012**	**2011**
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo		119,757	71,773
Deudores, neto		737,130	2,714,971
Inventarios, neto		-	465,689
Gastos pagados por anticipado		-	1,852
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		**856,887**	**3,254,285**
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Inversiones permanentes		-	102,900
Propiedades, planta y equipo, neto		15,333,929	16,477,732
Diferidos e intangibles, neto		17,456	17,456
Valorizaciones de activos		90,938,336	64,531,678
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		**106,289,721**	**81,129,766**
TOTAL ACTIVOS		**107,146,608**	**84,384,051**
PASIVOS Y PATRIMONIO			
PASIVOS CORRIENTES			
Proveedores y cuentas por pagar		6,851,819	8,027,549
Impuestos, gravámenes y tasas		700,077	771,733
Obligaciones laborales		-	10,699
Pasivos estimados		28,716	3,227,894
Anticipos		139	2,595,924
Otros pasivos		962,440	966,576
TOTAL PASIVOS CORRIENTES		**8,543,191**	**15,600,375**
PASIVOS NO CORRIENTES			
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES		-	-
TOTAL PASIVOS		**8,543,191**	**15,600,375**
PATRIMONIO			
		98,603,417	68,783,676
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO		**107,146,608**	**84,384,051**
Cuentas de orden		**7,154,051**	**4,812,120**

Maria Luisa Toro Vasquez
Representante Legal Suplente

Marcela Cristina Monsalve Cardona
Contadora
T.P. No. 159687-T

CANTERAS DE COLOMBIA S.A.S.
ESTADO DE RESULTADOS
Al 31 de Marzo de 2012
(Miles de pesos colombianos, excepto la utilidad neta por acción)

	Notas	2012	2011
INGRESOS OPERACIONALES		110,501	2,284,762
Costo de venta		0	2,229,715
UTILIDAD BRUTA		**110,501**	**55,047**
GASTOS OPERACIONALES			
Administración		103,399	11,452
Ventas		-	16,866
Total gastos operacionales		**103,399**	**28,318**
UTILIDAD OPERACIONAL		**7,102**	**26,729**
OTROS INGRESOS (EGRESOS)			
Ingresos financieros		-	-
Gastos financieros		(36,144)	(26,333)
Otros ingresos		121,434	101,644
Otros egresos		(114,118)	(310,763)
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta		**(21,726)**	**(208,723)**
Provisión para impuesto sobre la renta		7,321	1,590
Utilidad neta		**(29,047)**	**(210,313)**
Utilidad neta por acción (expresada en pesos colombianos)		(63)	(453)

Maria Luisa Toro Vasquez
Representante Legal Suplente

Marcela Cristina Monsalve Cardona
Contadora
T.P. No. 159687-T

CAREIONES DEL CARIBE S.A.S.

BALANCE GENERAL
AL 31 DE MARZO DE 2012
(En millones de pesos colombianos)

		2012
ACTIVOS		
ACTIVO CORRIENTE:		
Disponible	$	80
Deudores, neto		22.049
Inventarios, neto		27.238
Gastos pagados por anticipado		12
Total activo corriente		49.379
ACTIVO NO CORRIENTE		
Inversiones permanentes		4.398
Propiedades y equipo, neto		25.375
Intangibles		31
Diferidos		4.150
Otros activos		562
Valorizaciones		21.085
Total activo no corriente		55.581
TOTAL ACTIVOS	$	104.960
PASIVO Y PATRIMONIO		
PASIVO		
Obligaciones financieras	$	12.463
Proveedores y cuentas por pagar		13.507
Impuestos, gravámenes y tasas		1.455
Obligaciones laborales		1.592
Pasivos estimados y provisiones		39.300
Otros pasivos		43
Total pasivos		68.360
PATRIMONIO		
Capital social		7.500
Superávit de capital		16.740
Revalorización de patrimonio		86.701
Pérdida neta del ejercicio		(2.434)
Pérdidas de ejercicios anteriores		(92.972)
Superávit por valorizaciones		21.065
Total patrimonio		36.600
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	$	104.960
CUENTAS DE ORDEN:	$	299.782

** Los suscritos Representante Legal y Contador certificamos que hemos verificado las afirmaciones contenidas en estos estados financieros conforme al reglamento y que los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad de la Sociedad

EDUARDO BETTIN VALLEJO
Representante Legal**

GUILLERMO PARRA SANTACRUZ
Contador**
Tarjeta Profesional No. 35511-T

CARBONES DEL CARIBE S.A.S.

ESTADO DE RESULTADO
DEL 1 DE ENERO A 31 DE MARZO DE 2012
(En millones de pesos colombianos, excepto la pérdida neta por acción)

		2012
INGRESOS NETOS OPERACIONALES		
Ventas de carbón	$	17.199
COSTO DE VENTAS		(14.944)
UTILIDAD BRUTA		2.255
GASTOS OPERACIONALES		
Administración		(798)
Ventas		(655)
TOTAL GASTOS		(1.453)
UTILIDAD OPERACIONAL		802
INGRESOS NO OPERACIONALES		743
GASTOS NO OPERACIONALES		(3.835)
PÉRDIDA ANTES DE IMPUESTO DE RENTA		(2.290)
PROVISIÓN PARA IMPUESTO DE RENTA		(144)
PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO	$	(2.434)
PÉRDIDA NETA POR ACCIÓN	$	(365,12)

"Los suscritos Representante Legal y Contador certificamos que hemos verificado las afirmaciones contenidas en estos estados financieros conforme al reglamento y que los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad de la Sociedad.

EDUARDO BETTIN VALLEJO
Representante Legal"

GUILLERMO PARRA SANTACRUZ
Contador"
Tarjeta Profesional No 35511-T

Caribbean Construction & Development Ltd.

A Subsidiary of Grupo Argos

Balance Sheet

Values in ECD

As of March 31, 2012

	Jan 31, 12	Feb 29, 12	Accrual Basis Mar 31, 12
ASSETS			
Current Assets			
Checking/Savings			
1010101 · Pretty Cash	750.00	750.00	750.00
1010308 · Citibank, CCD	35,980.23	14,752.42	14,714.25
1010403 · Scotia Bank, Depository	1,224,418.59	1,360,638.32	1,764,445.49
1010404 · Scotia Bank, Imprest	117,070.33	-122,018.63	64,348.40
Total Checking/Savings	1,378,219.15	1,254,122.11	1,844,258.14
Accounts Receivable			
1020601 · Allow. for Doubtful Acct. - T.P	-141,534.44	-141,534.44	-141,534.44
1030301 · A/R Trade - 3rd Parties	812,857.26	710,515.86	1,077,646.48
1040301 · A/R Other Third Parties	39,111.90	40,848.32	42,572.83
1040399 · A/R Employees	6,499.98	6,499.98	6,499.98
Total Accounts Receivable	716,934.70	616,329.72	985,184.85
Other Current Assets			
1050000 · Inventories			
1050231 · Cement Purchased Bulk	128,997.25	34,853.25	102,825.25
1050233 · Cement Purchased Bags	17,432.68	1,257.68	20,825.68
1050239 · Cement Stock in Transit	412,852.27	530,514.77	-83,586.18
Total 1050000 · Inventories	559,282.20	566,625.70	40,064.75
1050402 · Packing Material - Empty Bags	369,294.00	577,048.95	491,362.95
1060500 · Other Prepaid Expenses			
1060501 · Other Ppd. Exp. - Insurance	63,990.86	52,117.53	40,244.20
1060502 · Other Ppd. Exp. - Others	8,770.64	8,528.11	8,285.58
Total 1060500 · Other Prepaid Expenses	72,761.50	60,645.64	48,529.78
1069901 · Other Current Assets	51,858.55	51,858.55	51,858.55
Total Other Current Assets	1,053,196.25	1,256,178.84	631,816.03
Total Current Assets	3,148,350.10	3,126,630.67	3,461,259.02
Fixed Assets			
1080100 · Fixed Assets			
1080101 · Land and Quarries	669,996.90	669,996.90	669,996.90
1080201 · Buildings and Installations	4,587,538.57	4,587,538.57	4,587,538.57
1080301 · Machines	2,913,483.51	2,913,483.51	2,913,483.51
1080501 · Furniture and Tools	59,080.05	59,080.05	59,080.05
1080502 · Vehicles	3,010,066.47	3,010,066.47	3,010,066.47
1082001 · Construction in Progress			
1082006 · Toyota Hilux 4 X 4 Double Cab	48,000.00	48,000.00	48,000.00
Total 1082001 · Construction in Progress	48,000.00	48,000.00	48,000.00
Total 1080100 · Fixed Assets	11,288,165.50	11,288,165.50	11,288,165.50
1085000 · Accumulated Depreciation			
1085201 · Bldgs. and Inst. Accum Depr.	-2,352,539.74	-2,372,872.20	-2,393,204.66
1085301 · Machines Accum Depr.	-2,762,436.95	-2,765,763.31	-2,768,336.85

Caribbean Construction & Development Ltd.

A Subsidiary of Grupo Argos

Balance Sheet

Values in ECD

As of March 31, 2012

Accrual Basis

	Jan 31, 12	Feb 29, 12	Mar 31, 12
1085501 · Furniture and Tools Accum Depr.	-59,080.05	-59,080.05	-59,080.05
1085502 · Vehicles Accum Depr.	-2,963,616.55	-2,964,766.55	-2,965,916.55
Total 1085000 · Accumulated Depreciation	-8,137,673.29	-8,162,482.11	-8,186,538.11
Total Fixed Assets	3,150,492.21	3,125,683.39	3,101,627.39
Other Assets			
1070400 · L/T Acct. Rec. Group			
1070402 · L/T Accts. Rec. - USVI	4,102,645.51	4,102,645.51	4,182,932.71
1070403 · L/T Accts. Rec. - SXM	20,816.32	20,816.32	20,816.32
1070405 · L/T Accts. Rec. - ANU	7,834.46	107,726.73	107,726.73
1070406 · L/T Accts. Rec. - ANT	572,638.19	572,638.19	0.00
Total 1070400 · L/T Acct. Rec. Group	4,703,934.48	4,803,826.75	4,311,475.76
1090402 · Other L/T Assets NON-CAPEX	27,523.97	27,523.97	27,523.97
1090601 · Other L/T Assets, Accum Depr	-27,523.99	-27,523.99	-27,523.99
Total Other Assets	4,703,934.46	4,803,826.73	4,311,475.74
TOTAL ASSETS	11,002,776.77	11,056,140.79	10,874,362.15
LIABILITIES & EQUITY			
Liabilities			
Current Liabilities			
Accounts Payable			
2020414 · A/P C.I. DEL MAR CARIBE (BVI)	1,589,669.71	1,553,469.06	1,619,330.91
2021301 · A/P Trade - Third Parties	-57,255.97	146,139.00	237,306.66
Total Accounts Payable	1,532,413.74	1,699,608.06	1,856,637.57
Other Current Liabilities			
2020601 · Other Current Liab. 3rd Parties	13,235.19	25,875.81	16,531.58
2020604 · Other S/T Provision - Audit Fee	5,443.00	8,186.00	3,248.58
2020606 · Other S/T Provision- Misc.	64,562.96	64,562.96	64,562.96
2020607 · Other S/T Provision - V.A.T.	585,760.24	467,369.61	599,537.52
2020801 · Employee S/T Prov. - Bonus	1,350.00	2,700.00	4,050.00
2020803 · Employee S/T Prov. - P/R Tax	476.00	-20,917.72	-41,983.00
2020805 · Employee S/T Provision Wages	17,125.72	17,132.98	21,568.78
2020913 · Employee S/T Prov. - Soc Securi	-3,419.66	-2,934.68	-1,831.49
2030101 · Prov. for Inc. Taxes Pay.	0.90	0.90	0.90
Total Other Current Liabilities	684,534.35	561,975.86	665,685.83
Total Current Liabilities	2,216,948.09	2,261,583.92	2,522,323.40
Long Term Liabilities			
2040100 · L/T Liability			
2040103 · L/T Fin. Liabilities - SXM	354,957.61	354,957.61	354,957.61
2040104 · L/T Fin. Liabilities - ANU	-46,486.19	-45,912.44	-45,169.94
2040105 · L/T Fin. Liabilities - USVI	51,592.63	53,708.76	55,889.01
2040107 · Cementos Colón- L/T Liability	25,176.56	28,076.36	27,594.02
2040100 · L/T Liability - Other	192.90	192.90	192.90
Total 2040100 · L/T Liability	385,433.51	391,023.19	393,463.60

Caribbean Construction & Development Ltd.

A Subsidiary of Grupo Argos

Balance Sheet

Values in ECD

As of March 31, 2012

Accrual Basis

	Jan 31, 12	Feb 29, 12	Mar 31, 12
Total Long Term Liabilities	385,433.51	391,023.19	393,463.60
Total Liabilities	2,602,381.60	2,652,607.11	2,915,787.00
Equity			
3010101 · Issued Share Capital	50,004.00	50,004.00	50,004.00
3010301 · Capital Surplus (Discount)	6,550,000.20	6,550,000.20	6,550,000.20
3020501 · Retained Earnings	1,675,483.49	1,675,483.49	1,102,845.30
3020601 · Net Income/(Losses)	61,618.02	61,618.02	61,618.02
Net Income	63,289.46	66,427.97	194,107.63
Total Equity	8,400,395.17	8,403,533.68	7,958,575.15
TOTAL LIABILITIES & EQUITY	**11,002,776.77**	**11,056,140.79**	**10,874,362.15**

Adriano Pascual

Prepared by: Adriano Pascual - General Accountant Caricement

Approved by: Antonio Garrido- Island Manager

Caribbean Construction & Development Ltd.

A Subsidiary of Grupo Argos

Profit & Loss

Values in ECD

January through March 2012

Accrual Basis

	Jan 12	Feb 12	Mar 12	TOTAL
Income				
4010111 · Dom. Gross Sales - TP - Bulk	151,460.02	115,576.33	203,432.86	470,469.21
4010112 · Dom. Gross Sales - TP - Bags	984,432.28	706,394.24	1,308,179.44	2,999,005.96
4030104 · Serv.Gross Sales - Lease Income	9,245.11	10,876.60	10,876.60	30,998.31
4560101 · Other Unusual Income	0.00	26.10	0.00	26.10
Total Income	1,145,137.41	832,873.27	1,522,488.90	3,500,499.58
Cost of Goods Sold				
50000 · Cost of Goods Sold	0.00	0.00	0.00	0.00
5230101 · Cement Purchased Bulk CIF	458,814.78	484,421.51	1,043,741.40	1,986,977.69
5230102 · Cem. Purch. Bulk Duties	52,013.13	1,813.29	130,925.84	184,752.26
5230103 · Cem. Purch. Bulk Transit, Port	-8,777.74	20,182.00	45,957.43	57,361.69
5230104 · Cement Purch. Bulk Int. Hand.	0.00	0.00	300.00	300.00
5230106 · Cement Purch. Bulk Discharge	2,201.74	3,285.00	4,923.52	10,410.26
5290121 · Bulk Invent. Movement of Cement	238,288.00	94,144.00	-67,972.00	264,460.00
5290122 · Bag Invent. Movement of Cement	64,989.00	16,175.00	-19,568.00	61,596.00
Total COGS	807,528.91	620,020.80	1,138,308.19	2,565,857.90
Gross Profit	337,608.50	212,852.47	384,180.71	934,641.68
Expense				
50 · Distribution Costs				
500 · Variable Costs				
5030101 · Diesel	2,724.09	2,372.57	5,388.59	10,485.25
5030201 · Gasoline	0.00	50.00	0.00	50.00
5040101 · Elec. Energy Variable	19,455.35	20,073.00	-1,623.07	37,905.28
5069901 · Other Products & Dist. Mats.	0.00	683.10	1,504.00	2,187.10
5070011 · Empty Paper Bags Cons.	41,069.00	33,578.00	61,262.00	135,909.00
5070012 · Empty Paper Big Bags Cons.	18,554.00	9,067.00	24,424.00	52,045.00
5070013 · Pallets	970.00	400.00	104.00	1,474.00
Total 500 · Variable Costs	82,772.44	66,223.67	91,059.52	240,055.63
5000 · Fixed Costs				
5090001 · Maint. Materials & Spare Parts	11,199.41	7,711.69	9,800.23	28,711.33
5100100 · Salaries Own				
5100101 · Salaries	27,177.96	27,363.03	28,952.88	83,493.87
5100102 · Overtime	2,353.14	2,986.90	6,044.67	11,384.71
5100103 · Vacation Pay	0.00	6,032.23	11,548.43	17,580.66
5100106 · Sick Pay	0.00	0.00	1,411.79	1,411.79
5100204 · Christmas Bonus	1,350.00	1,350.00	1,350.00	4,050.00
5100309 · Social Security Expense	2,067.18	2,415.92	3,050.04	7,533.14
Total 5100100 · Salaries Own	32,948.28	40,148.08	52,357.81	125,454.17
5120001 · Labor Expenses Sub. Fixed	3,440.25	2,700.00	7,759.26	13,899.51
5160000 · Other Personnel Expense				
5160101 · Personnel Training	500.00	600.00	824.00	1,924.00
5169901 · Personnel Health Insurance	1,995.77	1,941.80	1,710.95	5,648.52

Caribbean Construction & Development Ltd.

A Subsidiary of Grupo Argos

Profit & Loss

Values in ECD

January through March 2012

Accrual Basis

	Jan 12	Feb 12	Mar 12	TOTAL
5169902 · Personnel Food & Cantina	193.68	242.32	455.16	891.16
5169903 · Gasoline	596.89	0.00	0.00	596.89
5169908 · Other Personnel Expenses	3,134.01	3,137.41	1,795.21	8,066.63
Total 5160000 · Other Personnel Expense	6,420.35	5,921.53	4,785.32	17,127.20
5170100 · Third Party Services				
5170103 · Rental Equipment	414.00	0.00	5,600.00	6,014.00
5170104 · Operating Leases	-560.28	5,069.86	-256.97	4,252.61
5170201 · External Audit	2,743.00	2,743.00	2,743.00	8,229.00
5170401 · Legal Consultancy	55,021.16	0.00	0.00	55,021.16
5170701 · Software Maint.& Support	1,987.88	2,116.13	2,180.25	6,284.26
5170803 · Financial Advisory Fees	3,126.66	2,936.78	198.86	6,262.30
5171302 · Advertising	281.75	0.00	0.00	281.75
Total 5170100 · Third Party Services	63,014.17	12,865.77	10,465.14	86,345.08
5179901 · Other 3rd Party Services	12,995.37	21,221.09	12,006.17	46,222.63
5180100 · Third Party Maintenance				
5180101 · 3rd Party Services Maint.	0.00	4,965.00	7,477.51	12,442.51
5180100 · Third Party Maintenance - Other	0.00	0.00	160.00	160.00
Total 5180100 · Third Party Maintenance	0.00	4,965.00	7,637.51	12,602.51
5220 · Other Cost Center Expenses				
5160901 · Travel Expenses	7,766.66	1,861.26	-117.84	9,510.08
5220200 · Company Insurance				
5220201 · Company Insurance - Property	11,873.33	11,873.33	11,873.33	35,619.99
Total 5220200 · Company Insurance	11,873.33	11,873.33	11,873.33	35,619.99
5220302 · Occupational Health & Safety	6,853.76	0.00	15,574.99	22,428.75
5220400 · Communication Expenses				
5220401 · Telephone	1,515.55	790.25	1,709.69	4,015.49
5220402 · Cellular Phones	1,197.71	1,322.01	2,282.05	4,801.77
5220403 · Internet Access	628.18	169.02	-62.65	734.55
5220404 · Other Devices (Radios)	48.00	46.83	103.20	198.03
5220405 · Courier	120.11	557.18	0.00	677.29
Total 5220400 · Communication Expenses	3,509.55	2,885.29	4,032.29	10,427.13
5220501 · Hardware and Software	816.28	242.53	242.53	1,301.34
5220602 · Office consumables	2,153.81	876.74	1,046.97	4,077.52
5220701 · Donations & Gifts	0.00	840.00	0.00	840.00
5221401 · Other Admin Expense	0.00	0.00	244.40	244.40
Total 5220 · Other Cost Center Expenses	32,973.39	18,579.15	32,896.67	84,449.21
Total 5000 · Fixed Costs	162,991.22	114,112.31	137,708.11	414,811.64
Total 50 · Distribution Costs	245,763.66	180,335.98	228,767.63	654,867.27
5340101 · Prov. for Bad and Doubtful Debt	0.00	0.00	0.00	0.00
535 · Financial Expenses				
5350411 · Bank Charges	5,252.27	4,569.16	3,677.42	13,498.85
Total 535 · Financial Expenses	5,252.27	4,569.16	3,677.42	13.498.85

Caribbean Construction & Development Ltd.

A Subsidiary of Grupo Argos

Profit & Loss

Values in ECD

January through March 2012

Accrual Basis

	Jan 12	Feb 12	Mar 12	TOTAL
5380100 · Depreciation & Amortization PPE				
5380111 · Depreciation Bldgs. and Inst.	20,332.46	20,332.46	20,332.46	60,997.38
5380121 · Depreciation Machines	1,820.65	3,326.36	2,573.54	7,720.55
5380131 · Depreciation F, V & T	1,150.00	1,150.00	1,150.00	3,450.00
5380301 · Depr. & Amort Other L/T Assets	0.00	0.00	0.00	0.00
Total 5380100 · Depreciation & Amortization PPE	23,303.11	24,808.82	24,056.00	72,167.93
Total Expense	274,319.04	209,713.96	256,501.05	740,534.05
Net Income	**63,289.46**	**3,138.51**	**127,679.66**	**194,107.63**

Prepared by: Adriano Pascual - General Accountant Caricement

Approved by: Antonio Garrido- Island Manager

CARICEMENT ANTIGUA LTD.

A Subsidiary of Grupo Argos

Balance Sheet

As of March 31, 2012

Values in ECD

			Accrual Basis
	Jan 31, 12	Feb 29, 12	Mar 31, 12
ASSETS			
Current Assets			
Checking/Savings			
101 · Checking / Savings			
1010101 · Petty Cash	500.00	500.00	500.00
1010307 · Citibank, ANU	19,192.55	15,286.97	5,673.24
1010401 · RBTT, ANU, Depository	123,731.31	121,158.49	311,265.87
1010402 · RBTT, ANU, Imprest	1,272.34	77,109.10	185,182.89
Total 101 · Checking / Savings	144,696.20	214,054.56	502,622.00
Total Checking/Savings	144,696.20	214,054.56	502,622.00
Accounts Receivable			
103 · Accounts Receivable			
1030301 · A/R Trade - 3rd Parties	218,390.15	368,380.38	570,443.36
1040301 · A/R Other Third Parties	15,620.65	15,620.65	15,620.65
1040399 · A/R Employees	0.00	10,827.94	9,827.94
Total 103 · Accounts Receivable	234,010.80	394,828.97	595,891.95
Total Accounts Receivable	234,010.80	394,828.97	595,891.95
Other Current Assets			
1069902 VAT Supported	0.00	0.00	107,646.87
1050230 · Inventories			
1050231 · Cement Purchased Bulk	155,035.19	290,223.19	268,771.00
1050233 · Cement Purchased Bags	31,309.43	3,867.43	56,023.43
1050235 · Cement Purchased Big Bags	44,059.99	14,202.99	110,755.99
1050239 · Cement Stock in Transit	353,884.95	377,477.28	190,791.50
1050402 · Packing Material Empty Bags	89,486.89	186,139.58	157,926.58
1050404 · Packing Materials Empty Big Bgs	49,594.93	49,594.93	244,487.90
Total 1050230 · Inventories	723,371.38	921,505.40	1,028,756.40
1060500 · Other Prepaid Expenses			
1060501 · Other Ppd. Exp. - Insurance	52,771.19	54,114.09	40,921.09
1060502 · Other Ppd. Exp. - Others	2,994.82	2,994.82	2,994.82
1060500 · Other Prepaid Expenses - Other	-496.52	-482.17	-482.17
Total 1060500 · Other Prepaid Expenses	55,269.49	56,626.74	43,433.74
1069903 · Undeposited Funds	33,591.16	39,945.50	109,839.31
Total Other Current Assets	812,232.03	1,018,077.64	1,289,676.32
Total Current Assets	1,190,939.03	1,626,961.17	2,388,190.27
Fixed Assets			
1080100 · Fixed Assets			
1080101 · Land & Quarries	540,000.00	540,000.00	540,000.00
1080201 · Buildings and Installations	1,504,565.42	1,504,565.42	1,504,565.42
1080301 · Machines	7,846,659.06	7,846,659.06	7,846,659.06
1080501 · Furniture and Tools	30,724.61	36,446.35	36,446.35
1080502 · Vehicles	312,386.53	312,386.53	312,386.53

CARICEMENT ANTIGUA LTD.

A Subsidiary of Grupo Argos

Balance Sheet

As of March 31, 2012

Values in ECD

			Accrual Basis
Total 1080100 · Fixed Assets	10,234,335.62	10,240,057.36	10,240,057.36
1082001 · Construction in Progress			
1082004 · Bagging Machine Roof	12,603.59	12,603.59	12,603.59
Total 1082001 · Construction in Progress	12,603.59	12,603.59	12,603.59
1085000 · Accumulated Depreciation			
1085201 · Bldgs. and Inst. Accum Depr.	-1,018,152.51	-1,030,716.69	-1,043,280.87
1085301 · Machines Accum Depr.	-7,039,055.17	-7,049,754.18	-7,060,453.19
1085501 · Furniture and Tools Accum Depr.	-28,171.68	-28,322.37	-28,473.06
1085502 · Vehicles Accum Depr.	-173,893.61	-175,889.33	-177,885.05
Total 1085000 · Accumulated Depreciation	-8,259,272.97	-8,284,682.57	-8,310,092.17
Total Fixed Assets	1,987,666.24	1,967,978.38	1,942,568.78
Other Assets			
1070400 · L/T Acct Receivable			
1070402 · L/T Accts. Rec. -USVI	5,466,355.98	5,466,929.73	5,467,672.23
1070403 · L/T Accts. Rec - SXM	0.00	3,273.75	4,016.25
1070404 · L/T Accts. Rec - CCD	-46,485.75	-45,912.00	-45,169.50
Total 1070400 · L/T Acct Receivable	5,419,870.23	5,424,291.48	5,426,518.98
1070405 · L/T Acct.Receivable - Ant	27,000.00	27,000.00	0.00
1090401 · Other L/T Assets CAPEX	121,927.00	150,913.66	150,913.66
1090402 · Other L/T Assets NON-CAPEX	25,337.30	25,457.30	25,457.30
1090601 · Other L/T Assets, Accum Depr	-23,487.32	-23,487.32	-23,487.32
1090701 · Diferred Tax Asset	462,356.00	462,356.00	71,221.00
Total Other Assets	6,033,003.21	6,066,531.12	5,650,623.62
TOTAL ASSETS	**9,211,608.48**	**9,661,470.67**	**9,981,382.67**
LIABILITIES & EQUITY			
Liabilities			
Current Liabilities			
Accounts Payable			
2020414 · A/P C.I.DEL MAR CARIBE (BVI)	1,097,876.97	1,407,481.65	1,724,538.46
2021301 · A/P Trade - Third Parties	27,901.17	157,851.08	401,857.20
Total Accounts Payable	1,125,778.14	1,565,332.73	2,126,395.66
Other Current Liabilities			
2020601 · Other Current Liab. 3rd Parties	244,423.65	245,759.29	247,094.93
2020604 · Other S/T Provision - Audit Fee	5,443.00	8,186.00	3,248.58
2020801 · Employee S/T Prov. - Bonus	2,475.00	4,950.00	7,425.00
2020804 · Employee S/T Provision Others	579.55	579.55	579.55
2020906 · Corporate Income Taxes	591,135.00	591,135.00	200,000.00
2020907 · Pension Plans	3,247.68	4,873.98	2,147.60
2020908 · Union Dues	180.00	260.00	100.00
2020909 · Income Taxes	11,018.59	9,216.01	13,210.48
2020911 · Medical Benefits	1,679.98	47.04	2,900.80
2020912 · Employee Savings	-321.44	-246.44	-92.44
2020913 · Social Security	2,161.66	369.34	2,610.82

CARICEMENT ANTIGUA LTD.

A Subsidiary of Grupo Argos

Balance Sheet

As of March 31, 2012

Values in ECD

			Accrual Basis
2020914 · Education Levy	935.18	0.00	1,738.22
25500 · Sales Tax Payable	318,038.93	273,011.92	410,969.15
Total Other Current Liabilities	1,180,996.78	1,138,141.69	891,932.69
Total Current Liabilities	2,306,774.92	2,703,474.42	3,018,328.35
Long Term Liabilities			
2040100 · L/T Liability			
2040102 · L/T Fin. Liabilities -SXM	260,042.62	260,042.62	261,271.77
2040103 · L/T Fin. Liabilities - STT	63,250.78	65,469.51	70,529.40
2040105 · L/T Fin. Liabilities - CCD	7,834.46	107,726.73	107,726.73
2040106 · L/T Fin. Liabilities - ANT	1,828.26	1,828.26	0.00
2040107 · L/T Fin. Liab.Cementos Colón	29,307.02	32,206.82	35,565.26
Total 2040100 · L/T Liability	362,263.14	467,273.94	475,093.16
Total Long Term Liabilities	362,263.14	467,273.94	475,093.16
Total Liabilities	2,669,038.06	3,170,748.36	3,493,421.51
Equity			
3010101 · Issued Share Capital	100,000.01	100,000.01	100,000.01
3010301 · Capital Surplus (Discount)	7,157,405.59	7,157,405.59	7,157,405.59
3010302 · Increase Stated Capital	1,066,576.87	1,066,576.87	1,066,576.87
3020501 · Retained Earnings	-1,466,016.32	-1,466,016.32	-1,423,985.53
3020601 · Net Income/(Losses)	-303,801.67	-303,801.67	-303,801.67
Net Income	-11,594.06	-63,442.17	-108,234.11
Total Equity	6,542,570.42	6,490,722.31	6,487,961.16
TOTAL LIABILITIES & EQUITY	**9,211,608.48**	**9,661,470.67**	**9,981,382.67**

Adriano Pascual

Prepared by: Adriano Pascual - General Accountant Caricement

Approved by: Antonio Garrido- Island Manager

CARICEMENT ANTIGUA LTD.

A Subsidiary of Grupo Argos

Profit & Loss

January through March 2012

Accrual Basis

Values in ECD

	Jan 12	Feb 12	Mar 12	TOTAL
Income				
4010111 · Dom. Gross Sales - TP - Bulk	114,711.88	384,295.70	373,858.74	872,866.32
4010112 · Dom. Gross Sales - TP - Bags	563,962.90	621,251.90	615,165.45	1,800,380.25
4010113 · Dom. Gross Sales - TP -Jumbo	52,217.25	67,109.25	90,891.75	210,218.25
4560101 · Other Unusual Income	350.00	2.72	0.00	352.72
5240002 · Other Products or Services Sold	1,540.00	2,420.00	3,160.00	7,120.00
Total Income	732,782.03	1,075,079.57	1,083,075.94	2,890,937.54
Cost of Goods Sold				
50000 · Cost of Goods Sold	0.00	0.00	0.00	0.00
5230101 · Cement Purchased Bulk CIF	0.00	694,260.25	568,268.78	1,262,529.03
5230102 · Cement Purchased Bulk Duties	0.00	165,185.68	94,960.00	260,145.68
5230103 · Cem. Purch. Bulk Transit, Port	0.00	53,308.30	48,577.75	101,886.05
5230201 · Cement Purchased Bagged CIF	0.00	0.00	168,891.34	168,891.34
5230202 · Cement Purch. Bagged Duties	0.00	0.00	0.00	0.00
5230203 · Cement Purch. Bag Transit, Port	0.00	0.00	14,881.56	14,881.56
5230501 · Cement Purch. Big Bags CIF	0.00	0.00	104,149.97	104,149.97
5230502 · Cement Purch. Big Bags Duty	0.00	0.00	0.00	0.00
5230503 · Cement Purch. BB Transit, Port	0.00	0.00	9,514.44	9,514.44
5230508 · Demurrage & other misc.charges	0.00	79,961.58	0.00	79,961.58
5290121 · Bulk Invent. Movement of Cement	490,452.00	-135,188.00	21,452.19	376,716.19
5290122 · Bag Invent. Movement of Cement	32,690.00	27,442.00	-52,156.00	7,976.00
5290123 · BB Invent. Movement of Cement	44,510.00	29,857.00	-96,553.00	-22,186.00
Total COGS	567,652.00	914,826.81	881,987.03	2,364,465.84
Gross Profit	165,130.03	160,252.76	201,088.91	526,471.70
Expense				
50 · Distribution Costs				
500 · Variable Costs				
5030101 · Diesel	199.17	3,820.01	2,970.00	6,989.18
5040101 · Elec. Energy Variable	9,216.50	7,932.78	0.00	17,149.28
5069901 · Other Products & Dist. Mats.	0.00	0.00	2,025.60	2,025.60
5070011 · Empty Paper Bags Cons.	26,002.00	32,923.00	28,213.00	87,138.00
5070014 · Other Packing Material	68.17	0.00	0.00	68.17
Total 500 · Variable Costs	35,485.84	44,675.79	33,208.60	113,370.23
5000 · Fixed Costs				
5090001 · Maint. Materials & Spare Parts	1,166.77	9,590.34	36,186.77	46,943.88
5100100 · Labor Costs				
5100101 · Salaries	33,565.87	40,946.10	57,020.26	131,532.23
5100103 · Vacation Pay	1,030.48	0.00	0.00	1,030.48
5100106 · Sick Pay	400.50	0.00	0.00	400.50
5100201 · Overtime Meals	22.00	770.00	429.95	1,221.95

CARICEMENT ANTIGUA LTD.

A Subsidiary of Grupo Argos

Profit & Loss

January through March 2012

Accrual Basis

Values in ECD

	Jan 12	Feb 12	Mar 12	TOTAL
5100204 · Christmas Bonus	2,475.00	2,475.00	2,475.00	7,425.00
5100308 · Pension	649.87	813.15	1,073.80	2,536.82
5100309 · Social Security Expenses	1,120.19	1,070.40	1,400.91	3,591.50
5100310 · Other P/R Taxes	816.47	1,038.72	1,426.88	3,282.07
5160401 · Personnel Housing	0.00	0.00	0.00	0.00
5100100 · Labor Costs - Other	0.00	0.00	6,500.00	6,500.00
Total 5100100 · Labor Costs	40,080.38	47,113.37	70,326.80	157,520.55
5160100 · Other Personnel Expenses				
5169901 · Personnel Health Insurance	1,395.45	1,341.48	1,342.01	4,078.94
5169902 · Personnel Food & Cantina	13.68	-13.68	0.00	0.00
5169908 · Other Personnel Expenses	4,596.96	3,549.65	5,210.10	13,356.71
Total 5160100 · Other Personnel Expenses	6,006.09	4,877.45	6,552.11	17,435.65
5170100 · Third Party Services				
5170103 · Rental Equipment	0.00	2,400.00	2,775.00	5,175.00
5170201 · External Audit	2,743.00	2,743.00	2,743.00	8,229.00
5170701 · Software Maint.& Support	1,987.88	9,122.63	2,611.71	13,722.22
5170803 · Financial Advisory Fees	2,654.43	2,936.78	2,806.29	8,397.50
5171302 · Advertising	890.50	0.00	0.00	890.50
5171303 · Promotions	0.00	544.41	0.00	544.41
5179901 · Other 3rd Party Services	15,697.40	19,119.95	12,938.93	47,756.28
5170100 · Third Party Services - Other	0.00	0.00	160.00	160.00
Total 5170100 · Third Party Services	23,973.21	36,866.77	24,034.93	84,874.91
5180100 · Third Party Maintenance				
5180101 · 3rd Party Services Maint.	3,150.00	11,793.20	10,205.00	25,148.20
Total 5180100 · Third Party Maintenance	3,150.00	11,793.20	10,205.00	25,148.20
5220 · Other Cost Center Expenses				
5160901 · Travel Expenses	18,299.39	5,185.62	9,382.21	32,867.22
5220202 · Company Insurance - G/L	13,193.00	13,193.00	13,193.00	39,579.00
5220302 · Occupational Health & Safety	0.00	1,113.60	0.00	1,113.60
5220401 · Telephone	1,785.13	1,049.25	1,610.60	4,444.98
5220402 · Cellular Phones	1,394.25	5,286.94	9,048.03	15,729.22
5220403 · Internet Access	807.15	321.02	329.00	1,457.17
5220404 · Other Devices (Radios)	0.00	0.00	1,229.15	1,229.15
5220405 · Courier	0.00	119.27	431.70	550.97
5220501 · Hardware and Software	573.75	0.00	0.00	573.75
5220602 · Office consumables	3,163.00	1,386.70	1,484.47	6,034.17
5221401 · Other Admin Expenses	1,215.00	1,215.00	1,215.00	3,645.00
Total 5220 · Other Cost Center Expenses	40,430.67	28,870.40	37,923.16	107,224.23
535 · Financial Expenses				

CARICEMENT ANTIGUA LTD.

A Subsidiary of Grupo Argos

Profit & Loss

January through March 2012

Accrual Basis

Values in ECD

	Jan 12	Feb 12	Mar 12	TOTAL
5350411 · Bank Charges	1,021.53	247.91	2,033.88	3,303.32
5350511 · Exchange rate variance	0.00	2,656.04	0.00	2,656.04
Total 535 · Financial Expenses	1,021.53	2,903.95	2,033.88	5,959.36
5380100 · Depreciation & Amortization PPE				
5380111 · Depreciation Bldgs. and Inst.	12,587.16	12,587.16	12,587.16	37,761.48
5380121 · Depreciation Machines	10,699.01	10,699.01	10,699.01	32,097.03
5380131 · Depreciation F, V & T	2,123.43	2,123.43	2,123.43	6,370.29
Total 5380100 · Depreciation & Amortization PPE	25,409.60	25,409.60	25,409.60	76,228.80
Total 5000 · Fixed Costs	141,238.25	167,425.08	212,672.25	521,335.58
Total 50 · Distribution Costs	176,724.09	212,100.87	245,880.85	634,705.81
Total Expense	176,724.09	212,100.87	245,880.85	634,705.81
Net Income	**-11,594.06**	**-51,848.11**	**-44,791.94**	**-108,234.11**

Prepared by: Adriano Pascual - General Accountant Caricement

Approved by: Antonio Garrido- Island Manager

Caricement St. Maarten

A Subsidiary of Grupo Argos

Balance Sheet

As of March 31, 2012

Values in USD

Accrual Basis

	Jan 31, 12	Feb 29, 12	Mar 31, 12
ASSETS			
Current Assets			
Checking/Savings			
101 · Checking / Savings			
1010101 · Petty Cash	500.00	500.00	500.00
1010102 · Petty Cash Operations	1,500.00	1,500.00	1,500.00
1010304 · Windward Islands, Depository	263,559.43	187,919.15	321,972.82
1010305 · Windward Islands, Imprest	-23,022.35	-68,569.25	-40,600.51
1010306 · Citibank, SXM	78,978.98	238,912.72	212,595.50
Total 101 · Checking / Savings	321,516.06	360,262.62	495,967.81
Total Checking/Savings	321,516.06	360,262.62	495,967.81
Accounts Receivable			
1030 · Accounts Receivable			
1030301 · A/R Trade - 3rd Parties	1,462,378.53	1,419,981.86	1,472,541.26
1030601 · Allow for Doubtful Accounts	-191,494.20	-191,494.20	-201,494.20
1040301 · A/R Other Third Parties	7,345.84	7,345.84	7,345.84
1040302 · A/R Other Suramericana Seguros	254,958.00	254,958.00	20.00
1040399 · A/R Employees	8,679.59	7,923.44	7,263.95
Total 1030 · Accounts Receivable	1,541,867.76	1,498,714.94	1,285,676.85
Total Accounts Receivable	1,541,867.76	1,498,714.94	1,285,676.85
Other Current Assets			
1050000 · Inventories			
1050231 · Cement Purchased Bulk	156,889.00	162,399.00	192,976.00
1050233 · Cement Purchased Bags	51,795.00	102,002.00	45,953.00
1050235 · Cement Purchased Big Bags	17,016.60	7,033.00	4,310.00
1050239 · Cement Stock in Transit	15,990.00	15,990.00	3,162.86
1050402 · Packing Material Empty BB Bags	87,938.00	85,185.00	80,852.00
1050404 · Packing Material Empty SM Bags	475.00	475.00	475.00
Total 1050000 · Inventories	330,103.60	373,084.00	327,728.86
1060 · Prepaid Expenses			
1060501 · Other Ppd. Exp. - Insurance	20,095.24	14,928.02	14,928.02
Total 1060 · Prepaid Expenses	20,095.24	14,928.02	14,928.02
1069903 · Undeposited Funds	-5.25	-2,894.25	-1,563.25
1070400 · L/T Acct Receivable			
1070402 · L/T Acct Rec - USVI	187,494.97	188,287.67	193,537.47
1070403 · L/T Acct Receivable - CCD	131,465.78	131,465.78	131,465.78
1070404 · L/T Acct Receivable - ANU	96,312.08	96,312.08	96,767.32
1070406 · L/T Account receivables - ANT	748.26	10,748.26	0.00
1070400 · L/T Acct Receivable - Other	436.17	436.17	436.17
Total 1070400 · L/T Acct Receivable	416,457.26	427,249.96	422,206.74
Total Other Current Assets	766,650.85	812,367.73	763,300.37
Total Current Assets	2,630,034.67	2,671,345.29	2,544,945.03
Fixed Assets			
1080100 · Fixed Assets			
1080201 · Buildings and Installations	2,143,133.53	2,143,133.53	2,143,133.53
1080301 · Machines	78,748.61	78,748.61	78,748.61
1080501 · Furniture and Tools	11,471.76	11,471.76	11,471.76
1080502 · Vehicles	88,870.97	88,870.97	88,870.97
1082001 · Construction in Progress			
1082005 · Bagging Machine	25,027.50	25,027.50	25,027.50
1082009 · Reconstr. - Plant Terminal/Off	85,903.42	85,903.42	85,903.42
1082010 · Mountain Studies & Reconstructi	54,660.00	54,660.00	54,660.00
Total 1082001 · Construction in Progress	165,590.92	165,590.92	165,590.92
1085000 · Accumulated Depreciation			
1085201 · Bldgs. and Inst. Accum Depr.	-471,081.56	-481,206.40	-490,560.98
1085301 · Machines Accum Depr.	-32,271.36	-33,176.95	-34,082.54
1085501 · Furniture and Tools Accum Depr.	-11,283.59	-11,295.36	-11,307.13
1085502 · Vehicles Accum Depr.	-85,097.72	-85,569.39	-86,041.06
Total 1085000 · Accumulated Depreciation	-599,734.23	-611,248.10	-621,991.71
Total 1080100 · Fixed Assets	1,888,081.56	1,876,567.69	1,865,824.08
Total Fixed Assets	1,888,081.56	1,876,567.69	1,865,824.08
Other Assets			
1090401 · Other L/T Assets CAPEX	8,699.00	8,699.00	8,699.00

Caricement St. Maarten

A Subsidiary of Grupo Argos

Balance Sheet

As of March 31, 2012

Accrual Basis

Values in USD

	Jan 31, 12	Feb 29, 12	Mar 31, 12
1090402 · Other L/T Assets NON-CAPEX	500,845.36	500,845.36	500,845.36
1090601 · Other L/T Assets, Accum Depr	-8,699.00	-8,699.00	-8,699.00
1090701 · Diferred Tax asset	819,957.00	819,957.00	819,957.00
Total Other Assets	1,320,802.36	1,320,802.36	1,320,802.36
TOTAL ASSETS	5,838,918.59	5,868,715.34	5,731,571.47
LIABILITIES & EQUITY			
Liabilities			
Current Liabilities			
Accounts Payable			
2020414 · A/P C.I.DEL MAR CARIBE (BVI)	1,334,520.22	1,317,212.22	1,250,485.65
2021301 · A/P Trade - Third Parties	156,659.21	148,699.95	44,539.27
Total Accounts Payable	1,491,179.43	1,465,912.17	1,295,024.92
Other Current Liabilities			
2020601 · Other Current Liab. 3rd Parties	71,537.72	91,158.52	97,186.95
2020603 · Other S/T Provision - Sales Tax	42,033.95	53,778.14	66,978.10
2020604 · Other S/T Provision - Audit Fee	15,387.59	15,387.59	12,773.99
2020804 · Employee S/T Provision Others	35.12	34.76	-11.04
2020904 · AOV Pension Payable	1,954.63	-447.06	2,127.19
2020905 · AVBZ Payable	303.97	-67.36	340.63
2020906 · SVB Payable	-165.89	-954.76	-106.20
2020910 · State & Local P/R Taxes Payable	36,949.21	4,353.77	7,337.28
2021401 · Accrued Interest Pay. - Group	184,976.32	191,225.52	197,474.72
Total Other Current Liabilities	353,012.62	354,469.12	384,101.62
Total Current Liabilities	1,844,192.05	1,820,381.29	1,679,126.54
Long Term Liabilities			
2040100 · L/T Liability			
2040103 · L/T Liability -USVI	304,558.76	368,977.98	433,389.29
2040104 · L/T Fin. Liabilities - ANU	0.00	1,212.50	1,487.50
2040105 · L/T Fin. Liabilities - CCD	7,709.75	7,709.75	7,709.75
2040106 · L/T Fin. Liabilities - ANT	113,737.09	113,737.09	0.00
2040107 · L/T Fin. Liab. - ANT - SXM Pla	1,498,185.76	1,498,185.76	1,498,185.76
2040108 · L/T Fin. Liab.Cementos Colón	77,402.40	77,402.40	77,402.40
Total 2040100 · L/T Liability	2,001,593.76	2,067,225.48	2,018,174.70
Total Long Term Liabilities	2,001,593.76	2,067,225.48	2,018,174.70
Total Liabilities	3,845,785.81	3,887,606.77	3,697,301.24
Equity			
3010101 · Issued Share Capital	6,000.00	6,000.00	6,000.00
3010301 · Capital Surplus (Discount)	2,867,244.00	2,867,244.00	2,867,244.00
3010302 · Paid in Surplus	832,713.60	832,713.60	832,713.60
3020501 · Retained Earnings	-1,619,092.45	-1,630,475.05	-1,527,486.22
3900 · *Retained Earnings	-41,520.62	-41,520.62	-41,520.62
Net Income	-52,211.75	-52,853.36	-102,680.53
Total Equity	1,993,132.78	1,981,108.57	2,034,270.23
TOTAL LIABILITIES & EQUITY	5,838,918.59	5,868,715.34	5,731,571.47

Adriano Pascual

Prepared by: Adriano Pascual - General Accountant Caricement

Approved by: Jesus Arias- Island Manager

Caricement St. Maarten

A Subsidiary of Grupo Argos

Profit & Loss

January through March 2012

Accrual Basis

Values in USD

	Jan 12	Feb 12	Mar 12	TOTAL
Income				
4010111 · Dom. Gross Sales - TP - Bulk	233,754.09	253,084.13	267,148.18	753,986.40
4010112 · Dom. Gross Sales - TP - Bags	217,103.85	94,155.60	248,830.76	560,090.21
4010113 · Dom. Gross Sales - TP - BB	41,484.00	37,404.00	168,489.08	247,377.08
4020301 · Turnover Tax	-18,389.92	-11,744.19	-13,199.96	-43,334.07
4560101 · Other Unusual Income	39.07	0.00	0.00	39.07
Total Income	473,991.09	372,899.54	671,268.06	1,518,158.69
Cost of Goods Sold				
50000 · Cost of Goods Sold	0.00	0.00	0.00	0.00
5230 · Cost of Goods				
5230101 · Cement Purchased Bulk CIF	107,144.43	182,692.00	280,080.00	569,916.43
5230103 · Cem. Purch. Bulk Transit, Port	2,178.35	5,228.66	13,267.23	20,674.24
5230104 · Cement Purch. Bulk Int. Hand.	3,168.49	5,576.96	14,574.94	23,320.39
5230201 · Cement Purchased Bagged CIF	183,907.20	122,604.80	171,223.83	477,735.83
5230203 · Cement Purch. Bag Transit, Port	8,337.08	5,673.96	6,611.77	20,622.81
5230204 · Cement Internal Bagged Handling	5,176.39	3,707.83	4,622.95	13,507.17
5230501 · Cement Purch. Big Bags CIF	-11,382.60	0.00	91,800.84	80,418.24
5230506 · Discharge - Big Bags	0.00	280.00	0.00	280.00
5230508 · Cement Bags Inbound Transp.	25,875.56	18,900.48	12,827.14	57,603.18
5290120 · Inventory Movements of Cement				
5290121 · Bulk Invent. Movement of Cement	76,707.00	-5,510.00	-30,577.00	40,620.00
5290122 · Bag Invent. Movement of Cement	137.00	-50,207.00	56,049.00	5,979.00
5290123 · BB Invent. Movement of Cement	36,372.00	-1,399.00	2,723.00	37,696.00
Total 5290120 · Inventory Movements of Cement	113,216.00	-57,116.00	28,195.00	84,295.00
Total 5230 · Cost of Goods	437,620.90	287,548.69	623,203.70	1,348,373.29
Total COGS	437,620.90	287,548.69	623,203.70	1,348,373.29
Gross Profit	36,370.19	85,350.85	48,064.36	169,785.40
Expense				
50 · Distribution Costs				
500 · Variable Costs				
5030101 · Diesel	0.00	1,095.60	0.00	1,095.60
5030201 · Gasoline	0.00	79.45	0.00	79.45
5040101 · Elec. Energy Variable	2,108.47	1,857.56	2,220.52	6,186.55
5069901 · Other Products & Diist. Mats.	302.96	124.08	0.00	427.04
5070011 · Empty Paper Bags Cons.	601.00	2,753.00	4,333.00	7,687.00
5070013 · Pallets	0.00	0.00	610.00	610.00
5070014 · Other Packing Material	335.80	1,001.21	650.00	1,987.01
Total 500 · Variable Costs	3,348.23	6,910.90	7,813.52	18,072.65
Total 50 · Distribution Costs	3,348.23	6,910.90	7,813.52	18,072.65
5000 · Fixed Costs				
5090001 · Maint. Materials & Spare Parts	4,690.72	2,144.73	5,633.47	12,468.92
5100100 · Labor Costs				
5100101 · Salaries	16,414.67	16,022.53	17,169.76	49,606.96
5100102 · Overtime	1,869.28	1,417.39	3,347.52	6,634.19
5100103 · Vacation Pay	0.00	260.00	0.00	260.00
5100201 · Overtime Meals	0.00	80.00	135.00	215.00
5100304 · AOV, AWW Expense	1,258.59	1,236.40	1,379.06	3,874.05
5100305 · AVBZ Expense	90.82	87.91	102.00	280.73
5100306 · SVB ZV Expense	645.32	645.33	671.25	1,961.90
Total 5100100 · Labor Costs	20,278.68	19,749.56	22,804.59	62,832.83
5160100 · Oth. Personnel Expenses				
5169901 · Personnel Health Insurance	1,418.90	0.00	1,718.26	3,137.16
5169902 · Personnel Food & Cantina	81.95	351.34	119.92	553.21
5169903 · Gasoline	525.65	493.98	660.11	1,679.74
5169908 · Misc. Personnel Expenses	22.14	0.00	0.00	22.14
Total 5160100 · Oth. Personnel Expenses	2,048.64	845.32	2,498.29	5,392.25
5170100 · Third Party Services				
5170102 · Rental - Offices and buildings	8,247.52	8,247.52	8,247.52	24,742.56
5170103 · Rental Equipment	0.00	0.00	525.00	525.00
5170501 · Surveillance Services	194.11	0.00	0.00	194.11
5170701 · Software Maint.& Support	0.00	1,732.50	807.50	2,540.00
5170803 · Financial Advisory Fees	0.00	1,212.50	275.00	1,487.50

Caricement St. Maarten

A Subsidiary of Grupo Argos

Profit & Loss

January through March 2012

Accrual Basis

Values in USD

	Jan 12	Feb 12	Mar 12	TOTAL
5171302 · Advertising	1,608.00	0.00	0.00	1,608.00
5179900 · Other third Party Services	7,060.48	172.24	1,050.00	8,282.72
5179901 · Other 3rd Party Services	2,222.00	2,282.00	2,089.81	6,593.81
5179902 · Security Services	2,283.53	2,283.53	2,283.53	6,850.59
5179903 · Sewage Disposal	0.00	150.00	0.00	150.00
5179904 · Garbage Disposal	255.00	255.00	255.00	765.00
Total 5170100 · Third Party Services	21,870.64	16,335.29	15,533.36	53,739.29
5180100 · Third Party Maint.				
5180101 · 3rd Party Services Maint.	3,127.97	6,700.52	6,330.25	16,158.74
5180100 · Third Party Maint. - Other	0.00	0.00	260.00	260.00
Total 5180100 · Third Party Maint.	3,127.97	6,700.52	6,590.25	16,418.74
5220 · Other Cost Center Expenses				
5160901 · Travel Expenses	2,459.68	2,204.00	2,522.25	7,185.93
5220200 · Company Insurance				
5220201 · Company Insurance - Property	5,167.22	5,167.22	0.00	10,334.44
5220203 · Company Insurance - Vehicles	635.46	0.00	0.00	635.46
Total 5220200 · Company Insurance	5,802.68	5,167.22	0.00	10,969.90
5220400 · Communications				
5220401 · Telephone	95.00	1,283.48	750.00	2,128.48
5220402 · Cellular Phones	1,511.07	-86.10	2,000.00	3,424.97
5220403 · Internet Access	240.00	0.00	0.00	240.00
5220405 · Courier	381.03	600.00	889.74	1,870.77
Total 5220400 · Communications	2,227.10	1,797.38	3,639.74	7,664.22
5220501 · Hardware and Software	0.00	2,090.00	0.00	2,090.00
5220602 · Office Supplies	1,036.75	752.20	1,264.95	3,053.90
5220901 · Taxes, Permits & Lic. Expense	589.88	0.00	0.00	589.88
Total 5220 · Other Cost Center Expenses	12,116.09	12,010.80	7,426.94	31,553.83
Total 5000 · Fixed Costs	64,132.74	57,786.22	60,486.90	182,405.86
5340101 · Prov. for Bad and Doubtful Debt	0.00	0.00	10,000.00	10,000.00
535 · Financial Expenses				
5350211 · Financial Expenses - Associates	6,249.20	6,249.20	6,249.20	18,747.60
5350411 · Bank Charges	4,167.44	3,532.27	2,598.30	10,298.01
Total 535 · Financial Expenses	10,416.64	9,781.47	8,847.50	29,045.61
5380100 · Depreciation & Amortization PPE				
5380111 · Depreciation Bldgs. and Inst.	9,295.30	10,124.84	9,354.58	28,774.72
5380121 · Depreciation Machines	905.59	905.59	905.59	2,716.77
5380131 · Depreciation F, V & T	483.44	483.44	483.44	1,450.32
Total 5380100 · Depreciation & Amortization PPE	10,684.33	11,513.87	10,743.61	32,941.81
Total Expense	88,581.94	85,992.46	97,891.53	272,465.93
Net Income	-52,211.75	-641.61	-49,827.17	-102,680.53

Prepared by: Adriano Pascual - General Accountant Caricement

Approved by: Jesus Arias- Island Manager

Caricement USVI

A Subsidiary of Grupo Argos

Balance Sheet

As of March 31, 2012

Accrual Basis

Values in USD

	Jan 31, 12	Feb 29, 12	Mar 31, 12
ASSETS			
Current Assets			
Checking/Savings			
1010101 · Petty Cash	525.00	525.00	525.00
1010301 · Banco Popular Depository	216,830.21	122,987.03	274,616.46
1010302 · Banco Popular Imprest	-29,696.24	-15,850.86	-92,116.04
1010303 · Citibank, USVI	8,366.27	8,327.57	8,309.38
Total Checking/Savings	196,025.24	115,988.74	191,334.80
Accounts Receivable			
1030301 · A/R Trade - 3rd Parties	457,292.86	456,470.63	478,157.78
1030601 · Allow. for Doubt. Accts 3rd Par	-25,132.38	-25,132.38	-25,132.38
1040399 · A/R Employees	6,401.23	6,401.23	6,401.23
Total Accounts Receivable	438,561.71	437,739.48	459,426.63
Other Current Assets			
1050000 · Inventories			
1050231 · Cement Purchased Bulk	102,641.88	52,540.88	258,122.88
1050233 · Cement Purchased Bags	20,163.58	9,332.58	3,368.58
1050239 · Cement Stock in Transit	264,905.93	257,104.13	0.00
Total 1050000 · Inventories	387,711.39	318,977.59	261,491.46
1050400 · Spare Parts - Mats & Supplies			
1050402 · Packing Material - Empty Bags	39,070.80	27,687.80	19,842.80
Total 1050400 · Spare Parts - Mats & Supplies	39,070.80	27,687.80	19,842.80
1060500 · Other Prepaid Expenses			
1060501 · Other Ppd. Exp. - Insurance	7,496.52	7,016.34	5,517.03
1060502 · Other Ppd. Exp. - Others	1,100.00	1,100.00	2,310.00
Total 1060500 · Other Prepaid Expenses	8,596.52	8,116.34	7,827.03
1070401 · L/T Acct Rec -SXM	305,508.05	368,978.72	433,390.03
1070402 · L/T Accts rec. ANU	23,426.21	24,247.96	26,121.99
1070403 · L/T Accts Re CCD	19,108.38	19,892.13	20,699.63
Total Other Current Assets	783,421.35	767,900.54	769,372.94
Total Current Assets	1,418,008.30	1,321,628.76	1,420,134.37
Fixed Assets			
1080101 · Lands and Quarries	45,000.00	45,000.00	45,000.00
1080201 · Buildings and Installations	3,131,148.50	3,131,148.50	3,131,148.50
1080301 · Machines	370,531.94	370,531.94	370,531.94
1080501 · Furniture and Tools	10,215.56	10,215.56	10,215.56
1080502 · Vehicles	223,030.63	223,030.63	223,030.63
1082001 · Construction in Progress			
1082003 · St.Croix Terminal	157,043.46	157,043.46	157,043.46
Total 1082001 · Construction in Progress	157,043.46	157,043.46	157,043.46
1085201 · Bldgs. and Inst. Accum Depr.	-2,894,035.76	-2,895,148.76	-2,896,261.76
1085301 · Machines Accum Depr.	-312,027.83	-313,231.54	-314,435.25
1085501 · Furniture and Tools Accum Depr.	-10,215.56	-10,215.56	-10,215.56

Caricement USVI

A Subsidiary of Grupo Argos

Balance Sheet

As of March 31, 2012

Accrual Basis

Values in USD

1085502 · Vehicles Accum Depr.	-215,866.73	-216,655.68	-217,030.68
Total Fixed Assets	504,824.21	501,718.55	499,026.84
Other Assets			
1090402 · Other L/T Assets NON-CAPEX	8,699.00	8,699.00	8,699.00
1090601 · Other L/T Assets, Accum Depr	-8,699.00	-8,699.00	-8,699.00
Total Other Assets	0.00	0.00	0.00
TOTAL ASSETS	**1,922,832.51**	**1,823,347.31**	**1,919,161.21**
LIABILITIES & EQUITY			
Liabilities			
Current Liabilities			
Accounts Payable			
2020414 · A/P C.I.DEL MAR CARIBE (BVI)	1,205,888.09	1,198,522.92	1,385,242.92
2021301 · A/P Trade - Third Parties	7,222.11	-4,316.50	3,706.60
Total Accounts Payable	1,213,110.20	1,194,206.42	1,388,949.52
Other Current Liabilities			
2020601 · Other Current Liab. 3rd Parties	66,344.94	64,694.00	64,387.62
2020603 · Other S/T Provision - Sales Tax	0.01	0.01	0.01
2020604 · Other S/T Provision - Audit Fee	7,520.50	8,536.33	7,092.56
2020701 · Other Short-Term Provisions	283.74	283.74	283.74
2020801 · Employee S/T Prov. - Bonus	3,219.00	6,438.00	9,657.00
2020901 · FICA Payable	-850.11	-580.11	-580.11
2020902 · FUTA Payable	1,749.70	1,749.70	1,749.70
2020908 · Union Dues Payable	1,078.10	1,078.10	3,452.13
2020909 · Federal Income Taxes Payable	1,609.59	3,408.32	1,034.39
Total Other Current Liabilities	80,955.47	85,608.09	87,077.04
Total Current Liabilities	1,294,065.67	1,279,814.51	1,476,026.56
Long Term Liabilities			
2040102 · L/T Fin. Liabilities - ANU	2,024,576.29	2,024,788.79	2,025,063.79
2040103 · L/T Fin. Liabilities - SXM	187,494.97	188,287.67	193,537.47
2040105 · L/T Fin. Liabilities - CCD	1,519,498.34	1,519,498.34	1,549,234.34
2040106 · L/T Fin. Liabilities - ANT	44,843.49	44,843.49	0.00
2040108 · L/T Fin. Liabilities-Cem. Colón	11,173.00	11,173.00	11,173.00
Total Long Term Liabilities	3,787,586.09	3,788,591.29	3,779,008.60
Total Liabilities	5,081,651.76	5,068,405.80	5,255,035.16
Equity			
3010101 · Issued Share Capital	1,000.00	1,000.00	1,000.00
3010301 · Capital Surplus (Discount)	6,755,074.00	6,755,074.00	6,755,074.00
3010302 · Additional Paid in Capital	1,772,257.93	1,772,257.93	1,772,257.93
3020501 · Retained Earnings	-7,563,250.52	-7,563,250.52	-7,548,143.03
3900 · *Retained Earnings	-4,052,287.39	-4,052,287.39	-4,052,287.39
Net Income	-71,613.27	-157,852.51	-263,775.46
Total Equity	-3,158,819.25	-3,245,058.49	-3,335,873.95
TOTAL LIABILITIES & EQUITY	**1,922,832.51**	**1,823,347.31**	**1,919,161.21**

Caricement USVI

A Subsidiary of Grupo Argos

Balance Sheet

As of March 31, 2012

Accrual Basis

Values in USD

Prepared by: Adriano Pascual - General Accountant Caricement

Approved by: Jesus Arias- Island Manager

Caricement USVI

A Subsidiary of Grupo Argos

Profit & Loss

January through March 2012

Accrual Basis

Values in USD

	Jan 12	Feb 12	Mar 12	TOTAL
Ordinary Income/Expense				
Income				
4010111 · Dom. Gross Sales - TP - Bulk	158,960.24	206,202.64	204,843.66	570,006.54
4010112 · Dom. Gross Sales - TP - Bags	50,559.21	48,012.51	62,903.88	161,475.60
4020301 · Sales Tax	-9,428.38	-13,238.41	-13,387.38	-36,054.17
4560101 · Other Unusual Income	183,907.24	122,605.00	61,302.40	367,814.64
Total Income	383,998.31	363,581.74	315,662.56	1,063,242.61
Cost of Goods Sold				
50000 · Cost of Goods Sold	0.00	0.00	0.00	0.00
5230101 · Cement Purchased Bulk CIF	256,499.79	264,905.93	443,824.13	965,229.85
5230102 · Cement Purch. Bulk Duties	8,336.00	7,640.75	13,942.50	29,919.25
5230103 · Cem. Purch. Bulk Transit, Port	0.00	9,806.26	27,786.04	37,592.30
5230106 · Cement Purch. Bulk Discharge	2,958.75	0.00	0.00	2,958.75
5290121 · Bulk Invent. Movement of Cement	76,894.00	50,101.00	-205,582.00	-78,587.00
5290122 · Bag Invent. Movement of Cement	-7,874.00	10,831.00	5,964.00	8,921.00
Total COGS	336,814.54	343,284.94	285,934.67	966,034.15
Gross Profit	47,183.77	20,296.80	29,727.89	97,208.46
Expense				
50 · Distribution Costs				
500 · Variable Costs				
5030101 · Diesel	0.00	1,245.27	0.00	1,245.27
5040101 · Elec. Energy Variable	2,554.44	2,176.39	1,734.60	6,465.43
5070000 · Packing Material				
5070011 · Empty Paper Bags Cons.	17,992.00	11,383.00	7,845.00	37,220.00
5070013 · Pallets	3,084.00	2,322.00	1,494.00	6,900.00
Total 5070000 · Packing Material	21,076.00	13,705.00	9,339.00	44,120.00
Total 500 · Variable Costs	23,630.44	17,126.66	11,073.60	51,830.70
Total 50 · Distribution Costs	23,630.44	17,126.66	11,073.60	51,830.70
5000 · Fixed Cost				
5090001 · Maintenance Materials	3,680.44	1,532.43	10,053.05	15,265.92
5170100 · Third Party Services				
5170104 · Operating Leases	200.00	2,563.45	2,564.06	5,327.51
5170201 · External Audit	1,015.83	1,015.83	1,015.83	3,047.49
5170401 · Legal Consultancy	100.00	0.00	4,110.75	4,210.75
5170501 · Surveillance Services	143.34	143.34	214.76	501.44
5170701 · Software Maint.& Support	736.25	783.75	807.50	2,327.50
5170802 · Consulting Others	302.42	309.90	302.97	915.29
5170803 · Financial Advisory Fees	0.00	212.50	0.00	212.50
5170100 · Third Party Services - Other	2,363.45	0.00	0.00	2,363.45
Total 5170100 · Third Party Services	4,861.29	5,028.77	9,015.87	18,905.93
5179900 · Other 3rd party services				
5179901 · Other 3rd Party Services	7,556.80	8,506.43	3,594.66	19,657.89
5179900 · Other 3rd party services - Othe	0.00	150.00	0.00	150.00

Caricement USVI

A Subsidiary of Grupo Argos

Profit & Loss

January through March 2012

Accrual Basis

Values in USD

Total 5179900 · Other 3rd party services	7,556.80	8,656.43	3,594.66	19,807.89
5180100 · Third Prty Maintenance				
5180101 · 3rd Party Services Maint.	5,070.00	0.00	17,034.00	22,104.00
5180100 · Third Prty Maintenance - Other	4,560.00	0.00	0.00	4,560.00
Total 5180100 · Third Prty Maintenance	9,630.00	0.00	17,034.00	26,664.00
5220 · Other Cost Center Expenses				
5160901 · Travel Expenses	716.40	2,612.26	1,821.80	5,150.46
5220201 · Company Insurance - Property	1,499.31	1,499.31	1,499.31	4,497.93
5220302 · Occupational Health & Safety	247.50	247.50	247.50	742.50
5220401 · Telephone	227.77	142.34	158.53	528.64
5220402 · Cellular Phones	174.69	769.72	1,260.81	2,205.22
5220403 · Internet Access	570.69	665.38	668.21	1,904.28
5220404 · Other Devices (Radios)	161.45	129.97	129.97	421.39
5220405 · Courier	146.69	0.00	34.98	181.67
5220501 · Hardware and Software	212.50	0.00	0.00	212.50
5220602 · Office consumables	148.22	69.78	1,112.34	1,330.34
5220901 · Taxes, Permits & Lic. Expense	1,040.00	0.00	0.00	1,040.00
5221001 · Penalties and Fines	0.00	5,884.03	0.00	5,884.03
Total 5220 · Other Cost Center Expenses	5,145.22	12,020.29	6,933.45	24,098.96
535 · Financial Expenses				
5350411 · Bank Charges	404.07	322.21	526.98	1,253.26
Total 535 · Financial Expenses	404.07	322.21	526.98	1,253.26
5380100 · Depreciation & Amortization PPE				
5380111 · Depreciation Bldgs. and Inst.	1,113.00	1,113.00	1,113.00	3,339.00
5380121 · Depreciation Machines	1,203.71	1,203.71	1,203.71	3,611.13
5380131 · Depreciation F, V & T	788.95	788.95	375.00	1,952.90
Total 5380100 · Depreciation & Amortizatio	3,105.66	3,105.66	2,691.71	8,903.03
Total 5000 · Fixed Cost	34,383.48	30,665.79	49,849.72	114,898.99
5100000 · Labor Costs				
5160000 · Other Personnel Expenses				
5169901 · Personnel Health Insurance	6,531.23	6,531.23	6,618.87	19,681.33
5169908 · Other Personnel Expenses	290.00	458.82	322.64	1,071.46
Total 5160000 · Other Personnel Expenses	6,821.23	6,990.05	6,941.51	20,752.79
Total 5100000 · Labor Costs	6,821.23	6,990.05	6,941.51	20,752.79
5100100 · Salaries Own				
5100101 · Salaries	37,027.28	42,368.03	55,071.08	134,466.39
5100102 · Overtime	3,885.12	2,435.82	2,972.10	9,293.04
5100103 · Vacation Pay	5,484.01	-199.78	1,027.55	6,311.78
5100106 · SICK LEAVE	0.00	258.75	308.96	567.71
5100201 · Overtime Meals	230.00	90.00	50.00	370.00
5100204 · Christmas Bonus	3,219.00	3,219.00	3,219.00	9,657.00
5100301 · FICA Expense	3,549.34	3,085.10	4,542.58	11,177.02
5100302 · FUTA Expense	0.00	0.00	0.00	0.00
5100303 · SUTA Expense	0.00	0.00	0.00	0.00

Caricement USVI

A Subsidiary of Grupo Argos

Profit & Loss

January through March 2012

Accrual Basis

Values in USD

5100308 · Pension/401K Expense	567.14	496.62	594.74	1,658.50
Total 5100100 · Salaries Own	53,961.89	51,753.54	67,786.01	173,501.44
Total Expense	118,797.04	106,536.04	135,650.84	360,983.92
Net Ordinary Income	-71,613.27	-86,239.24	-105,922.95	-263,775.46
Net Income	**-71,613.27**	**-86,239.24**	**-105,922.95**	**-263,775.46**

Prepared by: Adriano Pascual - General Accountant Caricement

Approved by: Jesus Arias- Island Manager

Celsia S.A. E.S.P. (antes Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.)
Balance General Consolidado
Al 31 de marzo de 2012
(Valores expresados en millones de pesos colombianos)
(Estados financieros sin auditar)

Activo	
Activo corriente	
Disponible	311.892
Inversiones temporales	446.141
Deudores, neto	364.590
Inventarios	18.828
Gastos pagados por anticipado	19.158
Total activo corriente	1.160.609
Activo no corriente	
Deudores, neto	1.908
Inventarios	40.988
Inversiones permanentes, neto	101.812
Propiedades, planta y equipo, neto	3.203.172
Cargos diferidos, neto	67.567
Bienes adquiridos en leasing financiero, neto	33.053
Intangibles, neto	412.546
Otros activos	768
Valorizaciones y desvalorizaciones, neto	1.868.973
Total activo no corriente	5.730.785
Total activo	6.891.394
Pasivo y patrimonio de los accionistas	
Pasivo corriente	
Obligaciones financieras	120.572
Bonos y papeles comerciales	10.338
Cuentas por pagar	460.717
Impuestos, gravámenes y tasas	80.473
Obligaciones laborales y de seguridad social integral	8.391
Pasivos estimados y provisiones	138.644
Otros pasivos	9.854
Total pasivo corriente	828.990
Pasivo no corriente	
Obligaciones financieras	1.129.627
Bonos y papeles comerciales	600.000
Impuestos, gravámenes y tasas	27.694
Pasivos estimados y provisiones	163.956
Pensiones de jubilación	77.628
Otros pasivos	40.838
Total pasivo no corriente	2.039.743
Total pasivo	2.868.733
Interés minoritario	1.358.920
Patrimonio de los accionistas	2.663.741
Total pasivo y patrimonio de los accionistas	6.891.394

Juan Guillermo Londoño Posada
Representante Legal

Jorge Nelson Ortiz Chica
Contador
Tarjeta Profesional No. 67018-T

Celsia S.A. E.S.P. (antes Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.)
Estado de Resultados Consolidado
Periodo terminado el 31 de marzo de 2012
(Valores expresados en millones de pesos colombianos)
(Estados financieros sin auditar)

Ingresos operacionales	
Ingresos por las actividades de prestación de servicios públicos	519.613
Costo de ventas	
Costo de ventas por las actividades de prestación de servicios públicos	(317.722)
Utilidad bruta	201.890
Gastos operacionales de administración	(24.769)
Utilidad operacional	177.121
Ingresos y gastos no operacionales	
Ingresos no operacionales	32.415
Gastos financieros	(41.978)
Diferencia en cambio, neta	23.769
Gastos no operacionales	(35.103)
Utilidad antes de provisión para impuesto sobre la renta y de intereses minoritarios	156.224
Provisión para impuesto sobre la renta y ganancia ocasional	(47.760)
Participación de intereses minoritarios	(31.157)
Utilidad neta del periodo	77.307

Juan Guillermo Londoño Posada
Representante Legal

Jorge Nelson Ortiz Chica
Contador
Tarjeta Profesional No. 67018-T

Cement and Mining Engineering Inc.
BALANCE GENERAL

A 31 de marzo de 2012
(en dólares americanos)

ACTIVOS	**2012**
ACTIVOS CORRIENTES	
Disponible	-
Inversiones negociables	-
Deudores, neto	5.601.266
Gastos pagados por anticipado	-
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	**5.601.266**
ACTIVOS NO CORRIENTES	
Deudores a largo plazo	10.000
Inversiones permanentes	-
Propiedades y equipo, neto	-
Diferidos e intangibles	-
Otros activos	-
Valorizaciones de activos	-
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	**10.000**
TOTAL ACTIVOS	**5.611.266**
PASIVOS Y PATRIMONIO	
PASIVOS CORRIENTES	
Obligaciones financieras	-
Proveedores y cuentas por pagar	14.274.579
Impuestos, gravámenes y tasas	-
Obligaciones laborales	-
Otros pasivos	-
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	**14.274.579**
PASIVOS NO CORRIENTES	
Obligaciones financieras	-
Impuestos, gravamenes y tasas	-
Obligaciones laborales	-
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	-
TOTAL PASIVOS	**14.274.579**
PATRIMONIO	
Patrimonio	(8.663.313)
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	**5.611.266**

Eduardo Bettin
Representante Legal

Luisa Fernanda Monsalve M.
Contador
T.P.121578-T

Cement and Mining Engineering Inc.
ESTADO DE RESULTADOS

Por el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2012
(en dólares americanos)

	2012
Ingresos operacionales	0
Costo de venta de inversiones	-
UTILIDAD BRUTA	-
Gastos operacionales	
Método de participación	-
Administración	566
Provisiones	-
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	566
UTILIDAD OPERACIONAL	566
OTROS INGRESOS (GASTOS) NO OPERACIONALES	
Ingresos financieros	-
Gastos financieros	125 445
Diferencia en cambio	131 615
Otros ingresos	-
Otros gastos	964 841
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	1.222.467
Provisión para impuesto sobre la renta	-
UTILIDAD NETA	1.222.467

Eduardo Bettin
Representante Legal

Luisa Fernanda Monsalve M
Contador
T.P.121578-T

Cemento Panamá, S.A. y Subsidiarias

Estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de marzo de 2012

Cemento Panamá, S.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de situación financiera
31 de marzo de 2012
(En balboas)

	2012
Activos	
Activos corrientes	
Efectivo	9,180,450
Cuentas por cobrar - financieras - terceros	148,889
Cuentas por cobrar - comerciales y otras, neto	
Cuentas por cobrar - comerciales - grupo	35,259
Cuentas por cobrar - comerciales - terceros	14,486,040
Provisión para cuentas incobrables	(345,972)
Otras cuentas por cobrar - terceros	413,228
	14,588,554
Inventarios	
Materia prima y aditivos	4,035,317
Productos semi-terminados y terminados	9,439,425
Combustible	4,027,149
Inventarios, neto	17,501,891
Gastos pagados por adelantado y otros activos circulantes	
Impuestos pagados por adelantado	1,641,103
Gastos pagados por adelantado	1,802,680
Otros activos circulantes	88,730
	3,532,513
Total de activos corrientes	44,952,297
Activos no corrientes	
Inversión en compañía asociada	338,375
Fondo de cesantía	1,383,107
Propiedad, planta y equipo, neto	136,479,960
Plusvalía	43,627,630
Otros activos a largo plazo	951,536
Total de activos no corrientes	182,780,608
Total de activos	227,732,905

	2012
Pasivos y patrimonio	
Pasivos corrientes	
Financiamiento a corto plazo	25,000,000
Préstamo por pagar - parte relacionada	3,000,000
Otros pasivos	
Intereses y dividendos por pagar - terceros	1,395,018
Otros pasivos circulantes - grupo	3,519,586
Cuentas comerciales por pagar	13,266,511
Otros pasivos circulantes - terceros	2,877,038
Impuestos sobre la renta por pagar	4,162,721
	25,220,875
Total de pasivos corrientes	53,220,875
Pasivos no corrientes	
Financiamiento a largo plazo	22,500,000
Impuesto sobre la renta diferido	1,630,982
Indemnización acumulada	1,663,249
Total de pasivos no corrientes	25,794,231
Total de pasivos	79,015,106
Patrimonio	
Capital	116,336,698
Utilidades no distribuidas	33,999,281
Impuesto complementario	(1,618,180)
Total de participación	148,717,799
Total de patrimonio	148,717,799
Total de pasivos y patrimonio	227,732,905

Enrique Tomás Olarte
Representante Legal

Mayanin Carrión
Contador

Cemento Panamá, S.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de resultados
Por el año terminado el 31 de marzo de 2012
(En balboas)

	2012
Ventas netas	51,753,876
Costo de ventas	
Costo de distribución	5,512,620
Costo de producción	27,893,220
	33,405,839
Ganancia bruta	18,348,036
Gastos	
Gastos de distribución	
Gastos de mercadeo y ventas	1,346,941
Gastos de administración	1,990,530
	3,337,471
Utilidad operativa	15,010,565
Otros ingresos (gastos)	
Dividendos ganados	
Ingresos financieros	11,635
Gastos financieros	(349,127)
Gastos no operativos	(448,590)
	(786,082)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	14,224,483
Impuesto sobre la renta	4,267,030
Utilidad neta	18,491,513
	18,491,513

Enrique Tomás Olarte
Representante Legal

Mayanin Carrión
Contador

Cementos Argos S.A.
Balance General
En millones de pesos
2012

	Marzo
ACTIVO CORRIENTE	**841.832**
Disponible	8.749
Inversiones temporales	25.621
Clientes	300.576
Cuentas por cobrar vinculadas	135.038
Otros deudores	192.194
Inventarios	176.147
Diferidos	3.508
ACTIVO NO CORRIENTE	**14.513.940**
Inversiones permanentes	4.293.231
Inventarios	-
Cuentas por cobrar vinculadas	666.930
Otros deudores	28.507
Diferidos e intangibles	465.011
Propiedad planta y equipo	723.156
Otros activos	13.392
Valorizaciones	8.323.713
TOTAL ACTIVO	**15.355.773**
PASIVO CORRIENTE	**1.982.438**
Obligaciones financieras	952.209
Bonos en circulación	224.002
Papeles comerciales	-
Otras obligaciones corto plazo	35.840
Proveedores y cuentas por pagar	178.288
Vinculados económicos	165.280
Dividendos por pagar	166.977
Impuestos, gravámenes y tasas	57.646
Obligaciones laborales	20.413
Provisiones	132.252
Anticipos y avances recibidos	49.531
Otros pasivos	
PASIVO NO CORRIENTE	**1.979.830**
Obligaciones financieras	538.200
Otras obligaciones	102.506
Impuestos, gravámenes y tasas	51.940
Jubilaciones por pagar	252.710
Impuesto diferido	27.918
Otros pasivos - Bonos en circulación	1.015.998
Otros pasivos - Prima Bonos	-9.442
TOTAL PASIVO	**3.962.268**
PATRIMONIO	**11.393.505**
Capital social	7.291
Superávit de capital	210.819
Superávit método de participación	606.209
Reservas	1.087.864
Revalorización del patrimonio	902.111
Utilidad del ejercicio	255.496
Utilidad de ejercicios anteriores	-
Superávit por valorización	8.323.713
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	**15.355.773**
	-

RICARDO ANDRES SIERRA
Representante Legal

OSCAR RODRIGO RUBIO
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208 - T.

CEMENTOS ARGOS S.A.

ESTADO DE RESULTADOS

A Marzo de 2012

A

INGRESOS OPERACIONALES	**436.200**
Ventas nacionales	422.051
Exportaciones	3.170
Otras ventas nacionales	10.979
COSTO DE VENTA	**291.360**
Gastos de distribución	77.962
Costo de mercancía vendida	127.958
Indirectos de fábrica	60.500
Depreciaciones y amortizaciones	24.940
UTILIDAD BRUTA	**144.840**
GASTOS DE ESTRUCTURA	**64.155**
Gastos de administración	43.024
Gastos de ventas	14.932
Depreciaciones y amortizaciones	6.199
UTILIDAD OPERACIONAL	**80.685**
UTILIDAD OPERACIONAL EN MILL USD$	
EBITDA EN MILL COP$	**111.823**
EBITDA EN MILL USD$	
INGRESOS NO OPERACIONALES	**213.532**
Financieros	6.597
Dividendos y participaciones	26.621
Materia prima	1.364
Otros ingresos	178.950
EGRESOS NO OPERACIONALES	**72.966**
Financieros	48.903
Materia prima	1.355
Otros egresos	22.708
Diferencia en cambio	9.067
Método de participación	39.337
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	**269.655**
PROVISION DE IMPUESTO	14.158
UTILIDAD NETA EN MILL COP$	**255.496**

RICARDO ANDRES SIERRA
Representante Legal

OSCAR RODRIGO RUBIO
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T.

CIMENTERIE NATIONALE SEM
BILAN 2012
US DOLLARS

	Mars 12	Février 12
Taux de change BRH fin de mois	41,58	41,53
ACTIFS		
Actifs à court terme		
Encaisse et banques en monnaie locale	231.761	65.825
Encaisse et banques en monnaie étrangère	1.253.779	424.911
Placements Temporaires en monnaie locale	64.902	699.653
Placements Temporaires en monnaie étrangère	1.164.702	2.422.132
Total des Comptes de banques	**2.715.144**	**3.612.531**
Clients débiteurs	2.451.483	2.601.114
Avances au personnel	193.636	209.940
Garantie droits de douanes	173.009	173.204
Débiteurs divers	494.414	493.370
Total des Comptes à recevoir	**3.312.541**	**3.477.628**
Frais payés d'avance	**467.410**	**580.251**
T.C.A. à récupérer & Impôt Forfaitaire	**1.010.116**	**649.073**
Stocks		
Ciment en vrac	72.825	154.020
Ciment en sacs	255.952	329.696
Clinker	1.432.643	1.837.644
Matières premières et emballages	3.248.420	2.753.321
Fournitures	3.019.853	2.915.199
Marchandises en transit	2.759.020	1.062.124
Total stocks	**10.796.713**	**9.072.008**
Total de l'Actif à court terme	**18.301.923**	**17.391.489**
Actif à long terme		
Participation en Action	-	-
Terrains	882.811	882.811
Immeubles	6.438.163	6.438.153
Equipements	27.157.337	27.136.325
Matériel de bureau	2.009.628	1.981.756
Constructions en cours	636.344	573.278
Améliorations locatives	3.218.886	3.218.886
Amortissement cumulé	(21.577.664)	(21.319.849)
Total des Immobilisations corporelles	**18.765.505**	**18.911.372**
TOTAL ACTIF	**37.067.428**	**36.302.861**
PASSIF		
Comptes à payer apparentés	3.510.914	2.345.071
Holcim		
Newco		
Impots et taxes à payer	740.922	563.198
Provision Impot sur Revenu	485.034	368.322
Fournisseurs d'Approvisionnements	2.734.541	3.163.637
Dividends à payer	-	-
Clients créditeurs	1.879.324	2.390.646
Divers services à payer	651.019	674.062
TOTAL PASSIF	**10.001.754**	**9.504.936**
AVOIR DES ACTIONNAIRES		
Capital-Actions ordinaires	24.000.000	24.000.000
Bénéfices non répartis	2.378.125	2.378.125
Réserves	8.807.325	8.807.325
Sommaire des résultats	745.852	441.234
Différence de conversion	(8.865.627)	(8.828.759)
TOTAL AVOIR DES ACTIONNAIRES	**27.065.674**	**26.797.925**
TOTAL PASSIF ET AVOIR DES ACTIONNAIRES	**37.067.428**	**36.302.861**

Pablo Lopez
Directeur Général

Josebel Pierre
Chef Comptable

Cimenterie Nationale : Fond Mombin, Cabaret, Haïti. • Téls.: (509) 513-8803 / 9588 / 9593 à 94 / 511-5810
298-3234 à 37 / 3244 à 47 / 298-3361 à 65 / 3371 à 75 • Fax : (509) 298-3248 / 49
P.O Box 16273, Pétion-Ville, Haïti. • cina@cinahaiti.com

CIMENTERIE NATIONALE S.E.M.
ETAT DES RÉSULTATS RÉEL-2012
EN USD

	Total YTD	Janvier	Février	Mars
Revenu Opérationnel	17.643.041	5.049.496	5.195.698	7.397.847
Moins Rabais-Escomptes sur Ventes	(219.280)	(74.176)	(59.265)	(84.839)
REVENU OPÉRATIONNEL NET	**17.424.761**	**4.975.320**	**5.136.433**	**7.313.008**
COÛTS DES VENTES	**(12.836.894)**	**(3.445.954)**	**(2.713.888)**	**(3.476.741)**
Coût directs	(12.453.148)	(3.382.651)	(3.673.547)	(5.396.939)
Matières premières utilisées	(7.967.481)	(2.563.620)	(2.271.832)	(3.132.008)
Coût des Ventes Ciments Importés	(1.489.280)	(64.514)	(841.668)	(583.098)
Sacs vides	(719.794)	(242.197)	(166.308)	(291.290)
Main-d'oeuvre directe et bénéfices sociaux	(204.061)	(59.654)	(59.790)	(84.617)
Energie	(1.394.483)	(439.768)	(438.716)	(517.988)
Variation de Stocks	(692.080)	(10.931)	124.475	(805.624)
Autres intrants	(5.879)	(1.956)	(1.708)	(2.313)
Coûts de Distribution	(183.546)	(63.303)	(40.441)	(79.802)
Terrestre	(87.385)	(26.900)	(23.473)	(37.012)
Cabotage	(96.161)	(36.402)	(16.968)	(42.791)
BÉNÉFICE BRUT	**4.788.067**	**1.529.356**	**1.422.444**	**1.836.267**
DÉPENSES D'EXPLOTATION	**(3.848.320)**	**(1.092.636)**	**(1.184.338)**	**(1.369.043)**
Coûts Indirects de Production	**(1.891.208)**	**(506.826)**	**(579.592)**	**(805.785)**
Salaires et bénéfices sociaux	(571.639)	(172.965)	(172.775)	(226.080)
Assurances	(237.878)	(76.697)	(79.376)	(81.803)
Honoraires et services professionnels	(110.936)	(32.578)	(34.078)	(44.282)
Assitance Technique	(75.156)	(25.108)	(25.027)	(25.021)
Loyers-État Haïtien	(46.366)	(15.521)	(15.434)	(15.412)
Frais de voyage et representation	(43.384)	(14.295)	(14.415)	(14.674)
Communications	(7.841)	(1.763)	(3.178)	(2.901)
Securité	(120.557)	(41.479)	(56.606)	(22.471)
Electricité	(99.829)	(34.968)	(29.722)	(35.138)
Entretien et réparation	(252.891)	(64.812)	(98.828)	(89.453)
Autres Frais	(124.531)	(28.623)	(47.359)	(48.549)
Frais de Ventes	**(227.962)**	**(51.159)**	**(58.282)**	**(117.541)**
Salaires et bénéfices sociaux	(100.570)	(26.169)	(25.589)	(48.812)
Assurances	(3.819)	(1.254)	(1.318)	(1.248)
Publicité et promotion	(50.568)	(3.110)	(9.208)	(38.250)
Honoraires et services professionnels	(6.508)	(2.155)	(2.261)	(2.090)
Assitance Technique	(18.768)	(6.277)	(6.257)	(6.255)
Loyer	-	-	-	-
Frais de voyage et representation	(13.787)	(3.293)	(2.563)	(7.931)
Communications	(3.288)	(972)	(1.061)	(1.255)
Entretien et réparation	(6.909)	(79)	(6.376)	(454)
Autre Frais	(23.725)	(7.849)	(4.631)	(11.245)
Frais d'Administration	**(953.423)**	**(294.879)**	**(270.842)**	**(387.901)**
Salaires et bénéfices sociaux	(379.317)	(103.261)	(99.825)	(176.430)
Assurances	(37.835)	(12.496)	(12.663)	(12.676)
Honoraires et services professionnels	(88.727)	(44.060)	(22.282)	(22.386)
Assitance Technique et Management Commission	(156.575)	(52.309)	(52.139)	(52.126)
Loyer	(36.553)	(11.352)	(13.914)	(11.287)
Frais de voyage et representation	(58.582)	(24.679)	(13.215)	(18.688)
Communications	(39.465)	(3.761)	(22.034)	(13.669)
Securité	(45.866)	(17.161)	(6.406)	(22.299)
Electricité	(25.608)	(7.757)	(8.857)	(8.984)
Entretien et réparation	(22.512)	(6.192)	(8.062)	(8.257)
Autre Frais	(64.385)	(11.652)	(11.646)	(41.087)
Amortissement	**(773.730)**	**(238.272)**	**(377.842)**	**(257.616)**
BÉNÉFICE D'EXPLOTATION	**1.141.747**	**436.415**	**238.105**	**467.223**
AUTRES REVENUES (FRAIS)	**(106.441)**	**15.490**	**(75.651)**	**(46.270)**
Revenus financiers	161	41	64	57
Frais financiers	(21.678)	(6.728)	(3.948)	(11.202)
Gain ou (Perte) de change	27.582	64.782	(42.198)	4.999
Oeuvres communautaires	(137.922)	(59.357)	(37.951)	(40.614)
Autres	25.615	16.743	8.382	491
Participation en Action (CDCIM)	-	-		
BÉNÉFICE AVANT IMPÔTS	**1.035.306**	**451.906**	**162.454**	**420.953**
Provision d'Impôts sur le revenu	(289.454)	(127.340)	(45.778)	(116.336)
BÉNÉFICE (PERTE) NET DE L'EXERCICE	**745.852**	**324.556**	**116.676**	**304.617**
Taux de change moyen Gds/US$1	41,75	41,57	41,8056	41,8643
Total Tonnes	134.404	38.732	39.326	56.345
EBITDA	1.915.477	674.690	515.747	725.040
% EBITDA	10,99%	13,56%	10,04%	9,91%
Cash flow	1.519.682	562.830	394.318	562.434
Prix Moyen	128,71	125,22	127,43	127,57

Pablo Lopez
Directeur Général

Josebel Pierre
Chef Comptable

Cimenterie Nationale : Fond Mombin, Cabaret, Haïti. • Téls.: (509) 513-8803 / 9588 / 9593 à 94 / 511-5810
298-3234 à 37 / 3244 à 47 / 298-3361 à 65 / 3371 à 75 • Fax : (509) 298-3248 / 49
P.O Box 16273, Pétion-Ville, Haïti. • cina@cinahaiti.com

Colcaribe Holdings S.A.
BALANCE GENERAL

A 31 de marzo de 2012
(en dólares americanos)

	2012
ACTIVOS	
ACTIVOS CORRIENTES	
Disponible	75
Inversiones negociables	78.723.932
Deudores, neto	-
Gastos pagados por anticipado	-
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	**78.724.007**
ACTIVOS NO CORRIENTES	
Deudores a largo plazo	-
Inversiones permanentes	19.103.849
Propiedades y equipo, neto	-
Diferidos e intangibles	-
Otros activos	-
Valorizaciones de activos	5.759.259
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	**24.863.108**
TOTAL ACTIVOS	103.587.115
PASIVOS Y PATRIMONIO	
PASIVOS CORRIENTES	
Obligaciones financieras	2.400.000
Proveedores y cuentas por pagar	11.329.066
Impuestos, gravámenes y tasas	-
Obligaciones laborales	-
Otros pasivos	8.663.313
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	**22.392.379**
PASIVOS NO CORRIENTES	
Obligaciones financieras	-
Impuestos, gravamenes y tasas	-
Obligaciones laborales	-
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	-
TOTAL PASIVOS	22.392.379
PATRIMONIO	
Patrimonio	81.194.736
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	103.587.115

Eduardo Bettin
Representante Legal

Luisa Fernanda Mohsalve M.
Contador
T.P 121578-T

Colcaribe Holdings S.A.
ESTADO DE RESULTADOS

Por el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2012
(en dólares americanos)

	2012
Ingresos operacionales	0
Costo de venta de inversiones	-
UTILIDAD BRUTA	-
Gastos operacionales	
Método de participación	-
Administración	12.155
Provisiones	-
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	12.155
UTILIDAD OPERACIONAL	(12.155)
OTROS INGRESOS (GASTOS) NO OPERACIONALES	
Ingresos financieros	2.365.611
Gastos financieros	-
Diferencia en cambio	-
Otros ingresos	-
Otros gastos	(1.745.585)
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	607.871
Provisión para impuesto sobre la renta	-
UTILIDAD NETA	607.871

Eduardo Bettin
Representante Legal

Luisa Fernanda Monsalve M.
Contador
T.P.121578-T

COMERCIAL ARVENCO C.A.
RIF J317010493

Balance General
AL 31/03/2012
Expresado en Bolívar fuerte

ACTIVO

ACTIVOS				
ACTIVO CIRCULANTE				
Disponible caja y bancos				
Efectivo en Bolívares	5,000.00			
Efectivo en Fondo Fijo	1,550.00			
Bancos Moneda Nacional	15,357.67			
TOTAL DISPONIBLE CAJA Y BANCOS		21,907.67		
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE			21,907.67	
Inversiones				
Inversiones Temporales				
Acciones Otras Empresas	330,000.00			
TOTAL INVERSIONES TEMPORALES		330,000.00		
TOTAL INVERSIONES			330,000.00	
Otros Activos				
Activos en Proceso				
Erogaciones por cuenta de Tercero	2,003,485.11			
TOTAL ACTIVOS EN PROCESO		2,003,485.11		
TOTAL OTROS ACTIVOS			2,003,485.11	
Cargos Diferidos y Otros Activos				
Cargos Diferidos				
Gastos Amortizables	2,471,321.93			
TOTAL CARGOS DIFERIDOS		2,471,321.93		
Otros Activos				
Depósitos en Garantía	4,800.00			
TOTAL OTROS ACTIVOS		4,800.00		
TOTAL CARGOS DIFERIDOS Y OTROS ACTIVOS			2,476,121.93	
TOTAL ACTIVOS				4,831,514.71

PASIVO

PASIVOS				
Otras Cuentas Por Pagar				
Retenciones de Impuestos				
Retenciones de I.S.L.R. - Proveedorres	1,444.56			
TOTAL RETENCIONES DE IMPUESTOS		1,444.56		
TOTAL OTRAS CUENTAS POR PAGAR			1,444.56	
A LARGO PLAZO				
Créditos Diferidos				
Anticipos Recibidos de Empresas	1,100,000.00			
Anticipos Recibidos para Servicios	3,530,070.15			
TOTAL CRÉDITOS DIFERIDOS		4,630,070.15		
TOTAL A LARGO PLAZO			4,630,070.15	
TOTAL PASIVOS				4,631,514.71

PATRIMONIO

PATRIMONIO				
CAPITAL SOCIAL				
Capital Social en Acciones		200,000.00		
TOTAL CAPITAL SOCIAL			200,000.00	
TOTAL PATRIMONIO				200,000.00

COMERCIAL ARVENCO C.A.
RIF J317010493
Balance General
AL 31/03/2012
Expresado en Bolívar fuerte

TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	4,831,514.71

COMERCIAL ARVENCO C.A.
RIF J317010493

ESTADO DE RESULTADO DEL 01/01/2012 AL 31/03/2012
Expresado en Bolívar fuerte

INGRESOS		
INGRESOS		0.00
TOTAL INGRESOS		
COSTOS		
COSTOS		0.00
TOTAL COSTOS		0.00
UTILIDAD BRUTA		
EGRESOS		
GASTOS OPERATIVOS Y AMINISTRAC		0.00
TOTAL GASTOS OPERATIVOS Y AMINISTRAC		0.00
RESULTADO DEL EJERCICIO		

CONCRETOS ARGOS S.A.

BALANCES GENERALES AL 31 DE MARZO DE 2012 y 31 DE DICIEMBRE DE 2011
(En millones de pesos)

ACTIVOS	**2012**	**2011**
ACTIVO CORRIENTE:		
Disponible	$ 1,321	$ 348
Inversiones negociables	29	48
Efectivo y equivalentes de efectivo	1,350	396
Deudores, neto	173,343	148,395
Inventarios, neto	21,125	19,909
Gastos pagados por anticipado	1,090	1,794
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	196,908	170,494
ACTIVO NO CORRIENTE		
Inversiones permanentes	100,245	100,108
Propiedades, planta y equipo, neto	164,091	172,857
Diferidos e intangibles	31,001	31,987
Otros activos	1,543	1,544
Valorizaciones	159,710	257,355
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	456,590	563,851
TOTAL ACTIVOS	$ 653,498	$ 734,345
PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS		
PASIVO CORRIENTE:		
Obligaciones financieras	97,511	112,324
Proveedores y cuentas por pagar	82,671	60,065
Impuestos, gravámenes y tasas	5,832	6,604
Obligaciones laborales	4,009	4,726
Pasivos estimados y provisiones	27,323	20,965
Otros pasivos	240	64
TOTAL PASIVO CORRIENTE	217,586	204,748
PASIVO NO CORRIENTE:		
Obligaciones financieras	75,000	75,000
Cuentas por pagar	7,082	7,082
Impuestos, gravámenes y tasas	4,547	4,547
Impuesto diferido	1,728	1,728
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	88,357	88,357
TOTAL PASIVOS	$ 305,943	$ 293,105
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	$ 347,555	$ 441,240
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	$ 653,498	$ 734,345
CUENTAS DE ORDEN	$ 180,714	$ 204,680

MAURICIO OSSA ECHEVERRI
Representante Legal

JESUS LOPEZ BARRIOS
Contador
T.P.29720 - T

CONCRETOS ARGOS S.A.

ESTADOS DE RESULTADOS
POR EL PERIODO TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2012 Y 2011
(En millones de pesos, excepto la pérdida neta por acción expresada en pesos)

	2012	2011
Ingresos operacionales	$ 185,170	$ 138,351
Costo de ventas	167,563	136,606
(PÉRDIDA) UTILIDAD BRUTA	17,607	1,745
Gastos de administración	1,304	977
Gastos de ventas	1,898	1,762
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	3,202	2,739
(PÉRDIDA) UTILIDAD OPERACIONAL	14,405	(994)
Otros no operacionales :		
Ingresos financieros	1,675	928
Gastos financieros	(2,560)	(2,486)
Participación neta en resultados de compañías subordinadas	147	(105)
Otros ingresos	888	628
Otros egresos	(1,077)	(1,900)
PÉRDIDA ANTES DE PROVISIÓN PARA IMPUESTO SOBRE LA RENTA	13,478	(3,929)
Provisión para impuesto sobre la renta	(5,099)	(377)
PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO	$ 8,379	$ (4,306)
PÉRDIDA NETA POR ACCIÓN	$ 908	$ (450)

MAURICIO OSSA ECHEVERRI
Representante Legal

JESUS LOPEZ BARRIOS
Contador
T.P.29720 - T

CORPORACIONES E INVERSIONES DEL MAR CARIBE S.A.S.
BALANCE GENERAL

A 31 de marzo de 2012
(Millones de pesos colombianos)

ACTIVOS	**2012**
ACTIVOS CORRIENTES	
Disponible	152
Inversiones negociables	-
Deudores, neto	13,119
Gastos pagados por anticipado	-
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	**13,271**
ACTIVOS NO CORRIENTES	
Deudores a largo plazo	-
Inversiones permanentes	85,248
Propiedades y equipo, neto	197
Diferidos e intangibles	19,362
Otros activos	-
Valorizaciones de activos	11,335
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	**116,142**
TOTAL ACTIVOS	**129,413**
PASIVOS Y PATRIMONIO	
PASIVOS CORRIENTES	
Obligaciones financieras	-
Proveedores y cuentas por pagar	21,570
Impuestos, gravámenes y tasas	5,758
Obligaciones laborales	-
Otros pasivos	47,748
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	**75,076**
PASIVOS NO CORRIENTES	
Obligaciones financieras	-
Impuestos, gravamenes y tasas	-
Cuentas por pagar	125
Obligaciones laborales	-
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	**125**
TOTAL PASIVOS	**75,201**
PATRIMONIO	
Patrimonio	**54,212**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	**129,413**

Dora Maya
Representante Legal

Luisa Monsalve M.
Contadora
T.P. 121578 -T

CORPORACIONES E INVERSIONES DEL MAR CARIBE S.A.S.
ESTADO DE RESULTADOS

Por el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2012
(Millones de pesos colombianos)

	2012
Ingresos operacionales	-
Costo de venta de inversiones	-
UTILIDAD BRUTA	-
Gastos operacionales	
Administración	51
Provisiones	-
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	**51**
UTILIDAD OPERACIONAL	**(51)**
OTROS INGRESOS (GASTOS) NO OPERACIONALES	
Ingresos financieros	2
Gastos financieros	(101)
Diferencia en cambio	(416)
Otros ingresos	4,529
Otros gastos	(461)
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	**3,502**
Provisión para impuesto sobre la renta	189
UTILIDAD NETA	**3,313**

Dora Maya
Representante Legal

Luisa Monsalve M.
Contadora
T.P. 121578 -T

DORSET SHIPPING CO. LTD.
BALANCE GENERAL

A 31 de marzo de 2012
En dólares de los Estados Unidos de América

ACTIVOS	**2012**
ACTIVOS CORRIENTES	
Disponible	-
Inversiones negociables	-
Deudores, neto	649,946
Gastos pagados por anticipado	-
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	**649,946**
ACTIVOS NO CORRIENTES	
Deudores a largo plazo	-
Inversiones permanentes	-
Propiedades y equipo, neto	-
Diferidos e intangibles	-
Otros activos	-
Valorizaciones de activos	-
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	-
TOTAL ACTIVOS	**649,946**
PASIVOS Y PATRIMONIO	
PASIVOS CORRIENTES	
Obligaciones financieras	-
Proveedores y cuentas por pagar	6,000
Impuestos, gravámenes y tasas	-
Obligaciones laborales	-
Otros pasivos	-
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	**6,000**
PASIVOS NO CORRIENTES	
Obligaciones financieras	-
Impuestos, gravamenes y tasas	-
Obligaciones laborales	-
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	-
TOTAL PASIVOS	**6,000**
PATRIMONIO	
Patrimonio	**643,946**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	**649,946**

DORSET SHIPPING CO. LTD.
ESTADO DE RESULTADOS

Por el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2012
En dólares de los Estados Unidos de América

	2012
Ingresos operacionales	-
Costo de venta de inversiones	-
UTILIDAD BRUTA	-
Gastos operacionales	
Método de participación	-
Administración	1,200
Provisiones	-
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	**1,200**
UTILIDAD OPERACIONAL	**(1,200)**
OTROS INGRESOS (GASTOS) NO OPERACIONALES	
Ingresos financieros	-
Gastos financieros	-
Diferencia en cambio	-
Otros ingresos	-
Otros gastos	-
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	**(1,200)**
Provisión para impuesto sobre la renta	-
UTILIDAD NETA	**(1,200)**

GANADERIA RIOGRANDE S.A.S.
Balance General

En Millones $	MARZO DE 2012
ACTIVO CORRIENTE	**7.982**
Disponible	17
Clientes	120
Otros deudores	3.078
Inventarios	4.759
Diferidos	7
ACTIVO NO CORRIENTE	**5.826**
Deudores	189
Inventarios	297
Propiedad planta y equipo neto	4.780
Otros activos	408
Valorizaciones	153
TOTAL ACTIVOS	**13.809**
PASIVO CORRIENTE	**2.478**
Obligaciones financieras	506
Obligaciuones Vinculadas	622
Proveedores y cuentas por pagar	1.125
Imptos, gravámenes y tasas	62
Obligaciones laborales	94
Provisiones	36
Otros pasivos	32
PASIVO NO CORRIENTE	**9.617**
Obligaciones Casa Matriz-Vinculadas	5.168
Otros pasivos	4.449
TOTAL PASIVO	**12.094**
PATRIMONIO	**1.715**
Capital social	5.000
Prima en colocacion de acciones	3.298
Utilidad del ejercicio	(835)
Utilidad de ejercicios anteriores	(5.900)
Superavit por Valorizaciones	153
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	**13.809**

MARIA ISABEL ECHEVERRI
Representante Legal

YANET OLIDE POSADA
Contadora
T.P. 35339-T

Carrera 43 A No 16 A Sur - 38 Oficina 1504 Edificio DHL / Teléfono (4) 310 62 02 / Celular 313 686 05 50 / Medellín - Antioquia
Hacienda Centenario Kilómetro 5 Vía La Apartada - Montelíbano / Celular 313 686 05 38 / Montelíbano - Córdoba

GANADERIA RIO GRANDE SAS
ESTADO DE RESULTADOS
A 31 de Marzo de 2012
(Millones de pesos colombianos)

	2012
Ingresos operacionales	**468**
Costo de venta	860
UTILIDAD BRUTA	**(392)**
Gastos operacionales	
Administración	318
Ventas	20
Total gastos operacionales	**338**
UTILIDAD OPERACIONAL	**(731)**
OTROS INGRESOS (EGRESOS)	
Ingresos financieros	-
Gastos financieros	(64)
Otros ingresos	29
Otros egresos	(64)
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta	**(829)**
Provisión para impuesto sobre la renta	6
UTILIDAD NETA	**(835)**

MARIA ISABEL ECHEVERRI
Representante Legal

YANET OLIDE POSADA
Contadora
T.P. 35339- T.

Carrera 43 A No 16 A Sur - 38 Oficina 1504 Edificio DHL / Teléfono (4) 310 62 02 / Celular 313 686 05 50 / Medellín - Antioquia
Hacienda Centenario Kilómetro 5 Vía La Apartada - Montelíbano / Celular 313 686 05 38 / Montelíbano - Córdoba

HAITI CEMENT HOLDING S.A.
BALANCE GENERAL

A 31 de marzo de 2012
(Dólares americanos)

ACTIVOS	**2012**
ACTIVOS CORRIENTES	
Disponible	-
Inversiones negociables	-
Deudores, neto	949,874
Gastos pagados por anticipado	-
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	**949,874**
ACTIVOS NO CORRIENTES	
Deudores a largo plazo	-
Inversiones permanentes	14,799,502
Propiedades y equipo, neto	-
Diferidos e intangibles	-
Otros activos	-
Valorizaciones de activos	-
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	**14,799,502**
TOTAL ACTIVOS	**15,749,376**
PASIVOS Y PATRIMONIO	
PASIVOS CORRIENTES	
Obligaciones financieras	-
Proveedores y cuentas por pagar	-
Impuestos, gravámenes y tasas	-
Obligaciones laborales	-
Otros pasivos	-
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	-
PASIVOS NO CORRIENTES	
Obligaciones financieras	-
Impuestos, gravamenes y tasas	-
Cuentas por pagar	-
Obligaciones laborales	-
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	-
TOTAL PASIVOS	-
PATRIMONIO	
Patrimonio	**15,749,376**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	**15,749,376**

Carlos Horacio Yusty
Representante Legal

Luisa Toda Monsalve M.

Luisa Monsalve M.
Contadora
T.P. 121578 -T

HAITI CEMENT HOLDING S.A.
ESTADO DE RESULTADOS

Por el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2012
(Dólares americanos)

	2012
Ingresos operacionales	-
Costo de venta de inversiones	-
UTILIDAD BRUTA	-
Gastos operacionales	
Administración	-
Provisiones	-
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	-
UTILIDAD OPERACIONAL	-
OTROS INGRESOS (GASTOS) NO OPERACIONALES	
Ingresos financieros	-
Gastos financieros	-
Diferencia en cambio	-
Otros ingresos	484,803
Otros gastos	(106,427)
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	**378,376**
Provisión para impuesto sobre la renta	-
UTILIDAD NETA	**378,376**

Carlos Horacio Yusty
Representante Legal

Luisa Monsalve M.
Contadora
T.P. 121578 -T

INTERNACIONAL CEMENT COMPANY S.A.
BALANCE GENERAL

A 31 de marzo de 2012
(Dólares americanos)

ACTIVOS	**2012**
ACTIVOS CORRIENTES	
Disponible	-
Inversiones negociables	-
Deudores, neto	228,011
Gastos pagados por anticipado	-
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	**228,011**
ACTIVOS NO CORRIENTES	
Deudores a largo plazo	-
Inversiones permanentes	-
Propiedades y equipo, neto	-
Diferidos e intangibles	2,867,381
Otros activos	-
Valorizaciones de activos	-
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	**2,867,381**
TOTAL ACTIVOS	**3,095,392**
PASIVOS Y PATRIMONIO	
PASIVOS CORRIENTES	
Obligaciones financieras	-
Proveedores y cuentas por pagar	-
Impuestos, gravámenes y tasas	-
Obligaciones laborales	-
Otros pasivos	87,576
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	**87,576**
PASIVOS NO CORRIENTES	
Obligaciones financieras	-
Impuestos, gravamenes y tasas	-
Cuentas por pagar	-
Obligaciones laborales	-
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	-
TOTAL PASIVOS	**87,576**
PATRIMONIO	
Patrimonio	**3,007,816**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	**3,095,392**

Camilo Abello
Representante Legal

Luisa Monsalve M.
Contadora
T.P. 121578 -T

INTERNACIONAL CEMENT COMPANY S.A.
ESTADO DE RESULTADOS

Por el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2012
(Dólares americanos)

	2012
Ingresos operacionales	-
Costo de venta de inversiones	-
UTILIDAD BRUTA	-
Gastos operacionales	
Administración	-
Provisiones	-
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	-
UTILIDAD OPERACIONAL	-
OTROS INGRESOS (GASTOS) NO OPERACIONALES	
Ingresos financieros	-
Gastos financieros	-
Diferencia en cambio	-
Otros ingresos	-
Otros gastos	(282,704)
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	**(282,704)**
Provisión para impuesto sobre la renta	-
UTILIDAD NETA	**(282,704)**

Camilo Abello
Representante Legal

Luisa Monsalve M.
Contadora
T.P. 121578 -T

INVERSIONES EL DUERO S.A.S.
BALANCE GENERAL

A 31 de marzo de 2012
(En miles de pesos colombianos)

	2012
ACTIVOS	
ACTIVOS CORRIENTES	
Disponible	-
Inversiones negociables	-
Deudores, neto	8,084,535
Gastos pagados por anticipado	-
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	**8,084,535**
ACTIVOS NO CORRIENTES	
Deudores a largo plazo	-
Inversiones permanentes	30,145,641
Propiedades y equipo, neto	-
Diferidos e intangibles	-
Otros activos	-
Valorizaciones de activos	121,423,154
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	**151,568,795**
TOTAL ACTIVOS	**159,653,330**
PASIVOS Y PATRIMONIO	
PASIVOS CORRIENTES	
Obligaciones financieras	-
Proveedores y cuentas por pagar	-
Impuestos, gravámenes y tasas	256,711
Obligaciones laborales	-
Otros pasivos	192,537
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	**449,248**
PASIVOS NO CORRIENTES	
Obligaciones financieras	-
Impuestos, gravamenes y tasas	-
Obligaciones laborales	-
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	-
TOTAL PASIVOS	**449,248**
PATRIMONIO	
Patrimonio	**159,204,082**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	**159,653,330**

Carlos Horacio Yusty
Representante Legal

Luisa Fernanda Monsalve Molina
Contador
Tarjeta Profesional 121578-T

INVERSIONES EL DUERO S.A.S.
ESTADO DE RESULTADOS

Por el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2012
(En miles de pesos colombianos)

	2012
Ingresos operacionales	-
Costo de venta de inversiones	-
UTILIDAD BRUTA	-
Gastos operacionales	
Método de participación	-
Administración	13,754
Provisiones	-
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	**13,754**
UTILIDAD OPERACIONAL	**(13,754)**
OTROS INGRESOS (GASTOS) NO OPERACIONALES	
Ingresos financieros	-
Gastos financieros	-
Diferencia en cambio	-
Otros ingresos	73,724
Otros gastos	-
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	**59,970**
Provisión para impuesto sobre la renta	28,455
UTILIDAD NETA	**31,515**

Carlos Horacio Yusty
Representante Legal

Luisa Fernanda Monsalve Molina
Contador
Tarjeta Profesional 121578-T

LOGISTICA DE TRANSPORTE S.A.
BALANCE GENERAL
Al 31 de Marzo de 2012
(Millones de pesos colombianos)

		Marzo 2012
ACTIVOS		
Activos corrientes		
Efectivo	$	3,453
Deudores		40,898
Ingresos recibidos para terceros		3,550
Inventarios		370
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		**48,271**
Activos no corrientes		
Inversiones permanentes		967
Propiedad planta y Equipos		171
Valorizaciones de activos		411
Otros activos		64
TOTAL ACTIVOS	$	**49,885**
PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS		
Pasivos corrientes		
Proveedores y cuentas por pagar		9,772
Impuestos, gravámenes y tasas		705
Obligaciones laborales		415
Pasivos estimados		6,337
Otros pasivos		560
TOTAL PASIVOS CORRIENTES		**17,789**
Pasivos a largo plazo		
Diferidos		4
TOTAL PASIVOS	$	**17,792**
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS		**32,092**
TOTAL DE LOS PASIVOS Y PATRIMONIO	$	**49,885**

Maria Isabel Echeverri
Representante Legal

Beatriz E. Betancourt Villegas
Contador
T.P.127468-T

LOGISTICA DE TRANSPORTE S.A.
ESTADO DE RESULTADOS
Al 31 de Marzo de 2012
(Millones de pesos colombianos)

	Marzo 2012
INGRESOS OPERACIONALES	5,670
Costo de venta	1,200
UTILIDAD BRUTA	**4,470**
GASTOS OPERACIONALES	
Administración	254
Ventas	873
Total gastos operacionales	1,127
UTILIDAD OPERACIONAL	**3,343**
OTROS INGRESOS (EGRESOS)	
Ingresos financieros	5
Gastos financieros	(132)
Participacion neta en resultados de compañias subordinadas	-
Otros ingresos	109
Otros egresos	(638)
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta	2,687
Provisión para impuesto sobre la renta	988
Utilidad neta	**1,699**

Maria Isabel Echeverri
Representante Legal

Beatriz E. Betancourt Villegas
Contador
T.P.127468-T

ESTADOS FINANCIEROS
MARITIMA DE GRANELES S. A.
BALANCE GENERAL
Años terminados en 31 de marzo
Dólares americanos

Activos	2012	2011
Activos corrientes		
Efectivo	13.255	208.565
Deudores	1.678.909	880.036
Gastos pagados por anticipado	145.987	-
Total de los activos corrientes	1.838.151	1.088.601
Activos no corrientes		
Propiedades, planta y equipo	17.893.980	9.726.905
Cargos diferidos	652.924	43.651
Total de los activos no corrientes	18.546.904	9.770.556
Total de los activos	20.385.055	10.859.157
Pasivo y patrimonio de los accionistas		
Pasivos corrientes		
Proveedores y cuentas por pagar	709.549	593.304
Pasivos estimados y provisiones	120.272	58.186
Total de los pasivos corrientes	829.821	651.490
Pasivos no corrientes		
Cuentas por pagar a vinculados económicos	2.894.490	3.125.619
Total de los pasivos	3.724.311	3.777.109
Patrimonio, ver estado adjunto	16.660.744	7.082.048
Total de los pasivos y patrimonio	20.385.055	10.859.157

Enrique Esparragoza D.
Representante Legal

Alberto Arzayús M.
Contador
T.P. 29646-T

MARITIMA DE GRANELES S. A.
ESTADO DE RESULTADOS
Años terminados en 31 de marzo
Dólares americanos

	2012	2011
Ingresos operacionales	744.162	744.162
Costo de ventas	672.160	611.204
Utilidad bruta	72.002	132.958
Gastos operacionales		
Administración	-	-
Utilidad operacional	72.002	132.958
Ingresos (gastos) no operacionales		
Gastos financieros	(76.722)	(97.393)
Otros ingresos (gastos) no operacionales, neto	(7.316)	(945)
Pérdida/utilidad neta	(12.036)	34.620
Número de acciones	50	50
Pérdida neta por acción	(240.72)	692.40

Enrique Esparragoza D.
Representante Legal

Alberto Arzayús M.
Contador
T.P. 29646-T

Piazza Acquisition Corp
March 31, 2012

Balance Sheet	
ASSETS	
EMPLOYEE ACCOUNTS RECEIVABLE	110,833.36
PREPAID INSURANCE/GEN LIABILITY	3,531.47
LONG TERM INVESTMENT	292,340,260.11
TOTAL ASSETS	**$292,454,624.94**
LIABILITIES	
INTERCOMPANY WITH ARGOS USA	36,359.00
INTERCOMPANY WITH RMCC	80,266.76
INTERCOMPANY WITH SOUTHERN STAR CONCRETE	12,330,394.84
TOTAL LIABILITIES	**12,447,020.60**
EQUITY	
ADDITIONAL PAID IN CAPITAL	281,098,442.20
RETAINED EARNINGS	161,088.57
YTD EARNINGS	(1,251,926.43)
TOTAL EQUITY	**280,007,604.34**
TOTAL EQUITY & LIABILITIES	**292,454,624.94**
	-

Income Statement	
REVENUE	0.00
EXPENSES	
Labor Salaries	889,631.06
Labor Premium	1,176.78
Labor Bonus	112,143.40
Payroll Taxes	87,362.62
Workers Comp Insurance Expense	15,374.31
Medical/Life Insurance Expense	92,469.00
Savings Plan Expense	32,810.55
Other Fringes & Deferred Benefits	5,861.66
Company Vehicle Fuel & Repairs	4,460.76
Company Vehicle Leases	7,104.78
General Liability Insurance	3,531.51
TOTAL EXPENSES	**1,251,926.43**
NET INCOME	**(1,251,926.43)**

Cash Flow Statement	MTD	YTD 2011
CASH PROVIDED FROM (USED BY) OPERATIONS		
Net Income	(411,954)	(1,251,926)
Decrease (Increase) in Other Assets	(5,906)	(22,301)
Net Cash Flows from Operations	(417,860)	(1,274,227)
CASH PROVIDED FROM (USED BY) INVESTMENTS		
Intercompany account cash funding from Southern Star Concrete	417,860	1,274,229
Net Cashflow from Investments	417,860	1,274,229
CASH PROVIDED FROM (USED BY) FINANCING ACTIVITIES		
Net Cashflow from Financing Activities	-	-
NET CASH FLOW	-	2
OPENING CASH	-	-
CLOSING CASH	-	2

04/27/12

Port Royal Cement Company
For the Three Months Ending March 31, 2012

	March
ASSETS	
CURRENT ASSETS:	
Cash and cash equivalents	384,175
Account Receivables	
Account receivable trade from third parties	437,475
Account receivable from affiliates	517,705
Allowance for doubtful accounts	(26,011)
Net account receivables	929,169
Inventories	197,435
Prepaid & other current assets	35,913
Deferred income tax asset	
Other receivables- related parties	1,760,000
Total Current Assets	3,306,692
PROPERTY, PLANT, AND EQUIPMENT:	
Trucks and vehicles	
Other depreciable assets	110,105
Construction in process	
Total property, plant, and equipment	110,105
Accumulated depreciation and amortization	(76,908)
Net property, plant, and equipment	33,197
GOODWILL	2,636,834
DEFERRED INCOME TAX ASSET	
TOTAL ASSETS	5,976,723
LIABILITIES AND SHAREHOLDER'S EQUITY	
CURRENT LIABILITIES:	
Accounts payable	29,031
Payables to affiliates	(30)
Accrued expenses and other current liabilities	296,770
Other payable to affiliates	13,250
Total current Liabilities	339,021
LONG-TERM LIABILITIES:	
Deferred Income tax liability	
Total liabilities	339,021
SHAREHOLDER'S EQUITY:	
Common Stock	5,300,000
Retained earnings (deficit) - Prior Years	459,260
Retained earnings (deficit) - Current Year	(121,557)
Retained earnings - total	337,703
Shareholder's equity	5,637,703
TOTAL	5,976,724

RAMIRO VISBAL
SENIOR DIRECTOR FINANCE
US REGION

Port Royal Cement
Income Statement
For theThree Months Ending march 31, 2012

	Revenues	
42100	Imported Grey Cement	1,578,975
42115	Imported Grey Cement - Related Parties	743,114
49300	Grey Cement Discounts	(6,420)
		2,315,669
	Expenses	
52100	COGS Imported Cement	2,127,576
52500	COGS Additional	297,079
67100	Testing	6,350
71100	Other Professional Fees	2,001
74100	Phone Usage	325
75300	Property Insurance	6,833
76100	Auto Insurance	350
76200	General Liability Insurance	500
79900	Depreciation	6,896
81300	Consulting Fees	3,501
81400	Legal Expenses	1,251
81500	Audit Expense	6,000
83300	Data Communications	3,750
87400	Bad Debt Expense	10,500
89525	Management Fee Expense - Related Parties	36,000
91100	Gain (Loss) on Sale of Assets	6,032
99100	Current Tax Expense	(77,719)
	Total Expenses	2,437,226
	Net Income	(121,557)

RAMIRO VISBAL
SENIOR DIRECTOR FINANCE
US REGION

REFORESTADORA DEL CARIBE S.A.S.
BALANCES GENERALES
Al 31 de Marzo de 2012
(Millones de pesos colombianos)

ACTIVOS	**2012**
ACTIVOS CORRIENTES	
Efectivo	469
Inversiones negociables	2,006
Deudores, neto	9,836
Inventarios	690
Gastos pagados por anticipado	2
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	**13,003**
ACTIVOS NO CORRIENTES	
Inversiones permanentes	35
Inventarios	3,610
Propiedades y equipo, neto	8,146
Diferidos e intangibles	5,775
Otros activos	209
Valorizaciones de activos	14,812
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	**32,587**
TOTAL ACTIVOS	**45,590**
PASIVOS Y PATRIMONIO	
PASIVOS CORRIENTES	
Proveedores y cuentas por pagar	701
Impuestos, gravámenes y tasas	1,020
Obligaciones laborales	57
Pasivos estimados	810
Anticipos	216
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	**2,804**
PASIVOS NO CORRIENTES	
Impuestos, gravámenes y tasas	445
Ingresos recibidos por anticipados	4,217
Pasivos estimados	757
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	**5,419**
TOTAL PASIVOS	**8,223**
PATRIMONIIO	**37,367**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	**45,590**
Cuentas de orden	**11,653**

MARIA ISABEL ECHEVERRI CARVAJAL
Representante Legal

YANET OLIDE POSADA
Contadora
Tarjeta Profesional No 35339 -T

REFORESTADORA DEL CARIBE S.A.S.

ESTADOS DE RESULTADOS

Por el periodo enero - marzo de 2012

(Millones de pesos colombianos, excepto la utilidad (pérdida) neta por acción)

	2012
INGRESOS OPERACIONALES	3,960
COSTO DE VENTA	2,543
UTILIDAD BRUTA	**1,417**
GASTOS OPERACIONALES	
Administración	153
Total gastos operacionales	**153**
UTILIDAD OPERACIONAL	**1,264**
OTROS INGRESOS (EGRESOS)	
Participación neta en resultados de compañías subordinadas	-
Otros ingresos	109
Otros egresos	(92)
Utilidad (pérdida) antes de la provisión para impuesto sobre la renta	**1,281**
Provisión para impuesto sobre la renta	404
UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA	**877**
Utilidad (pérdida) neta por acción (expresada en pesos colombianos)	656.02

MARIA ISABEL ECHEVERRI CARVAJAL

Representante Legal

YANET OLIDE POSADA

Contadora

Tarjeta Profesional No 35339 -T

BALANCE SHEET
RMCC GROUP, INC
MARCH 31, 2012

NON CURRENT ASSETS

Investment in Southern Equipment Company, Inc	$216,170,611
Note receivable from Southern Equipment Company, Inc	245,678,740
TOTAL ASSETS	$461,849,351

LIABILITIES AND SHAREHOLDERS EQUITY

LONG TERM LIABILITY-Note payable to Argos USA	$245,678,740
SHAREHOLDERS EQUITY	
Common stock	100
Paid-in capital	216,170,511
	216,170,611
TOTAL LIABILITIES AND SHAREHOLDERS EQUITY	$461,849,351

STATEMENT OF OPERATIONS
RMCC GROUP, INC
FOR THE THREE MONTHS ENDED MARCH 31, 2012

REVENUES	$0
EXPENSES	$0

STATEMENT OF CASH FLOWS
RMCC GROUP, INC
FOR THE THREE MONTHS ENDED MARCH 31, 2012

NET CASH FLOW FROM OPERATIONS	$0
CASH FLOW FROM INVESTMENTS	$0
CASH FLOW FROM FINANCING ACTIVITIES	$0

Michael F Grier, SE Zone Finance Director

Savannah Cement Company
For the Three Months Ending March 31, 2012

	March
ASSETS	
CURRENT ASSETS:	
Cash and cash equivalents	229,322
Account Receivables	
Account receivable trade from third parties	1,588,115
Account receivable from affiliates	88
Allowance for doubtful accounts	(736,352)
Net account receivables	851,851
Inventories	
Prepaid & other current assets	41,350
Deferred income tax asset	251,971
Other receivables- related parties	711
Total Current Assets	1,375,205
PROPERTY, PLANT, AND EQUIPMENT:	
Plants, buildings and improvements	3,439,383
Trucks and vehicles	18,571
Machinery and equipment	4,216,623
Other depreciable assets	114,332
Construction in process	
Total property, plant, and equipment	7,788,909
Accumulated depreciation and amortization	(5,563,487)
Net property, plant, and equipment	2,225,422
DEFERRED INCOME TAX ASSET	973,292
TOTAL ASSETS	4,573,919
LIABILITIES AND SHAREHOLDER'S EQUITY	
CURRENT LIABILITIES:	
Accounts payable	40,425
Payables to affiliates	131,702
Accrued expenses and other current liabilities	616,075
Other payable to affiliates	23,864
Total current Liabilities	812,066
LONG-TERM LIABILITIES:	
Total liabilities	812,066
SHAREHOLDER'S EQUITY:	
Common Stock	4,177,539
Retained earnings (deficit) - Prior Years	(65,836)
Retained earnings (deficit) - Current Year	(349,848)
Retained earnings - total	(415,684)
Shareholder's equity	3,761,855
TOTAL	4,573,921

RAMIRO VISBAL
SENIOR DIRECTOR FINANCE
US REGION

Savannah Cement
Income Statement
For theThree Months Ending march 31, 2012

	Revenues	
42100	Imported Grey Cement	764,806
42110	Imported Grey Cement - Subsidiaries	
49100	Freight	9,992
49300	Grey Cement Discounts	(3,565)
		771,233
	Expenses	
52100	COGS Imported Cement	612,103
52500	COGS Additional	94,909
58200	COGS Freight	9,992
60100	Labor Overtime	2,556
61100	R&M Plant & Equipment	9,893
61200	R&M Cleaning	34,230
61400	R&M Hand Tools & Small Equipment	154
62200	Diesel Fuel Expense	1,090
63100	Light & Power	10,773
63200	Water	140
63400	Waste Disposal	1,189
66100	Safety Expense	790
67100	Testing	525
70100	Labor Salaries & Wages	73,692
70200	Labor Bonus	24,354
70300	Payroll Taxes	9,322
70400	Workers Comp Insurance Expense	9,165
70425	Medical/Life Insurance Expense	13,307
70450	Savings Plan Expense	2,504
72100	Supplies - Office	104
72200	Supplies - Coffee & Water	308
72300	Supplies - Other	266
72400	Other Expenses	1,300
73100	Business Meals	458
73300	Travel - Other	222
73325	Travel - Air	666
73350	Travel - Accommodations	212
73375	Travel - Meals	28
74100	Phone Usage	1,129
74200	Cellular Phone Usage	2,041
74300	Company Vehicle Fuel & Repairs	2,413
74400	Company Vehicle Leases	1,800
75100	Property Leases	116,020
75200	Equipment Leases	18,133
75300	Property Insurance	23,015
76100	Auto Insurance	1,325
76200	General Liability Insurance	8,617
76300	Property Taxes	15,000
79900	Depreciation	176,930
81300	Consulting Fees	2,001
81400	Legal Expenses	1,251
81500	Audit Expense	3,000
83300	Data Communications	3,750
87400	Bad Debt Expense	19,500
89500	Management Fee Expense - Subsidiaries	30,000
91100	Gain (Loss) on Sale of Assets	3,313
94100	Bank Fees & Charges	1,083
94400	Miscellaneous Expenses	182
99100	Current Tax Expense	(223,674)
	Total Expenses	1,121,081
	Net Income	(349,848)

RAMIRO VISBAL
SENIOR DIRECTOR FINANCE
US REGION

SOCIEDAD PORTUARIA DE CEMENTERAS ASOCIADAS S.A. CEMAS
BALANCE GENERAL
AL 31 DE MARZO
(Cifras en millones de pesos colombianos)

		2012
ACTIVOS		
ACTIVOS CORRIENTES		
Efectivo	$	375
Inversiones Negociables		96
Efectivo y equivalentes de efectivo		471
Deudores - Neto		1,672
Gastos pagados por anticipado		12
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		2,155
ACTIVOS NO CORRIENTES		
Inversiones a largo plazo		499
Propiedades, planta y equipo - Neto		7,581
Intangibles		2,686
Cargos diferidos		1,415
Valorizaciones		1,226
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		13,407
TOTAL ACTIVOS	$	15,562
PASIVOS		
PASIVOS CORRIENTES		
Proveedores y cuentas por pagar	$	10,564
Impuestos, gravámenes y tasas		536
Obligaciones laborales		13
Otros pasivos		(122)
TOTAL PASIVOS CORRIENTES		10,991
PASIVOS NO CORRIENTES		
Diferidos		251
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES		251
TOTAL PASIVOS		11,242
PATRIMONIO		4,320
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	$	15,562
Cuentas de orden	$	31,851

JULIAN MADRID
Representante Legal

CARLOS MACHUCA
Contador
T.P. No. 47162 - T

SOCIEDAD PORTUARIA DE CEMENTERAS ASOCIADAS S.A. CEMAS

ESTADO DE RESULTADOS
POR EL PERIODO DE 1° DE ENERO AL 31 DE MARZO DE
(Cifras en millones de pesos, excepto la (pérdida) neta por acción)

		2012
INGRESOS NETOS OPERACIONALES	$	2,050
COSTO DE VENTA		1,404
UTILIDAD BRUTA		646
GASTOS OPERACIONALES:		
Administración		226
Total gastos operacionales		226
UTILIDAD OPERACIONAL		420
OTROS INGRESOS (EGRESOS)		
Ingresos financieros		2
Gastos financieros		(904)
Otros ingresos		19
Otros egresos		(6)
PERDIDA ANTES DE IMPUESTOS		(469)
PROVISION PARA IMPUESTO DE RENTA		9
PERDIDA NETA DEL EJERCICIO	$	(478)
PERDIDA NETA POR ACCION	$	(15,944.63)

JULIAN MADRID
Representante Legal

CARLOS MACHUCA
Contador
T.P. No. 47162-T

SOCIEDAD PORTUARIA GOLFO DE MORROSQUILLO S.A.
BALANCE GENERAL
AL 31 DE MARZO
(Cifras en millones de pesos colombianos)

		2012
ACTIVOS		
ACTIVOS CORRIENTES		
Efectivo	$	132
Efectivo y equivalentes de efectivo		**132**
Deudores - Neto		2,167
Gastos pagados por anticipado		62
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		**2,361**
ACTIVOS NO CORRIENTES		
Inversiones a largo plazo		139
Deudores a largo plazo		37
Propiedades, planta y equipo - Neto		13,394
Intangibles		5,966
Cargos diferidos		392
Valorizaciones		4,974
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		**24,902**
TOTAL ACTIVOS	$	**27,263**
PASIVOS		
PASIVOS CORRIENTES		
Proveedores y cuentas por pagar	$	13,949
Impuestos, gravámenes y tasas		260
Obligaciones laborales		62
Otros pasivos		405
Anticipos y avances recibidos		116
TOTAL PASIVOS CORRIENTES		**14,792**
PASIVOS NO CORRIENTES		
Impuestos, gravámenes y tasas		238
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES		**238**
TOTAL PASIVOS		**15,030**
PATRIMONIO		**12,233**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	$	**27,263**
Cuentas de orden	$	**9,494**

JAVIER GUTIERREZ
Representante Legal

CARLOS MACHUCA
Contador
T.P. No. 47162 - T

SOCIEDAD PORTUARIA GOLFO DE MORROSQUILLO S.A.

ESTADO DE RESULTADOS
POR EL PERIODO DE 1° DE ENERO AL 31 DE MARZO DE
(Cifras en millones de pesos, excepto la (pérdida) neta por acción)

		2012
INGRESOS NETOS OPERACIONALES	$	2,317
COSTO DE VENTA		2,322
PERDIDABRUTA		(5)
GASTOS OPERACIONALES:		
Administración		21
Total gastos operacionales		21
PERDIDA OPERACIONAL		(26)
OTROS INGRESOS (EGRESOS)		
Ingresos financieros		14
Gastos financieros		(67)
Otros ingresos		6
Otros egresos		(65)
PERDIDA ANTES DE IMPUESTOS		(138)
PROVISION PARA IMPUESTO DE RENTA		19
PERDIDA NETA DEL EJERCICIO	$	(157)
PERDIDA NETA POR ACCION	$	(48.15)

JAVIER GUTIERREZ
Representante Legal

CARLOS MACHUCA
Contador
T.P. No. 47162-T

SOCIEDAD PORTUARIA LA INMACULADA S.A.
BALANCE GENERAL
AL 31 DE MARZO DE 2012
(Miles de pesos colombianos)

ACTIVOS		**2012**
Activos corrientes		
Deudores neto	$	38,639
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		**38,639**
Activos no corrientes		
Inversiones	$	5,366
Valorizaciones	$	5,134
TOTAL ACTIVOS	$	49,139
PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS		
Pasivos corrientes		
Cuentas por pagar a vinculadas		5,366
Impuestos, gravámenes y tasas		478
TOTAL PASIVOS CORRIENTES		**5,844**
TOTAL PASIVOS	$	5,844
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS		**43,295**
TOTAL DE LOS PASIVOS Y PATRIMONIO	$	49,139

Ilva Cecilia Gomez C.
Representante Legal

Yanet Olide Posada
Contador
T.P. 35339-T

SOCIEDAD PORTUARIA LA INMACULADA S.A.
ESTADOS DE RESULTADOS
A 31 DE MARZO DE 2012
(Miles de pesos Colombianos, excepto la (pérdida) utilidad neta por acción)

		2012
Ingresos operacionales		-
Costo de venta		-
Utilidad bruta		-
Gastos operacionales		
Administración		-
Ventas		-
Total gastos operacionales		-
(Pérdida) utilidad operacional		-
Otros ingresos (egresos)		
Otros ingresos		-
Otros gastos		-
Corrección monetaria		-
(Pérdida) utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta		-
Provisión para impuesto sobre la renta		96
Pérdida neta	$	(96)
Pérdida neta por acción (expresada en pesos colombianos)		(10)

Ilva Cecilia Gomez C.
Representante Legal

Yanet Olide Posada
Contador
T.P. 35339-T

SOCIEDAD PORTUARIA LAS FLORES S.A.
BALANCE GENERAL
A 31 DE MARZO DE 2012
(Miles de pesos colombianos)

ACTIVOS		**2012**
Activos corrientes		
Deudores	$	47,882
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	$	**47,882**
Activos no corrientes		
Inversiones		2903
Valorizaciones	$	2,796
TOTAL ACTIVOS	$	**53,581**
PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS		
Pasivos corrientes		
Cuentas por pagar a vinculadas		2,903
Impuestos, gravámenes y tasas		591
TOTAL PASIVOS CORRIENTES		**3,494**
TOTAL PASIVOS	$	**3,494**
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS		**50,087**
TOTAL DE LOS PASIVOS Y PATRIMONIO	$	**53,581**

Ilva Cecilia Gomez C.
Representante Legal

Yanet Olide Posada
Contador
T.P.35339-T

SOCIEDAD PORTUARIA LAS FLORES S.A.
ESTADOS DE RESULTADOS
A 31 DE MARZO DE 2012
(Miles de pesos Colombianos, excepto la (pérdida) utilidad neta por acción)

		2012
Gastos operacionales		
Administración	-	
Total gastos operacionales		-
Utilidad (Pérdida) operacional		-
Otros egresos no operacionales		
Otros ingresos		-
Otros gastos		-
Corrección monetaria		-
Utilidad (Pérdida) antes de la prov. para impuesto s		-
Provisión para impuesto sobre la renta		117
Utilidad (Pérdida) neta	$	(117)
(Pérdida) utilidad neta por acción (expresada en pesos		(12)

Ilva Cecilia Gomez C.
Representante Legal

Yanet Olide Posada
Contador
T.P.35339-T

SOMERSET SHIPPING CO. LTD.
BALANCE GENERAL

A 31 de marzo de 2012
En dólares de los Estados Unidos de América

ACTIVOS	**2012**
ACTIVOS CORRIENTES	
Disponible	2,227,898
Inversiones negociables	-
Deudores, neto	1,243,820
Inventario	87,411
Gastos pagados por anticipado	-
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	**3,559,129**
ACTIVOS NO CORRIENTES	
Deudores a largo plazo	-
Inversiones permanentes	-
Propiedades y equipo, neto	7,234,660
Diferidos e intangibles	-
Otros activos	-
Valorizaciones de activos	-
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	**7,234,660**
TOTAL ACTIVOS	**10,793,789**
PASIVOS Y PATRIMONIO	
PASIVOS CORRIENTES	
Obligaciones financieras	2,279,677
Proveedores y cuentas por pagar	1,274,672
Impuestos, gravámenes y tasas	-
Obligaciones laborales	-
Otros pasivos	-
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	**3,554,349**
PASIVOS NO CORRIENTES	
Obligaciones financieras	3,879,531
Impuestos, gravamenes y tasas	-
Obligaciones laborales	-
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	**3,879,531**
TOTAL PASIVOS	**7,433,880**
PATRIMONIO	
Patrimonio	**3,359,909**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	**10,793,789**

SOMERSET SHIPPING CO. LTD.
ESTADO DE RESULTADOS

Por el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2012
En dólares de los Estados Unidos de América

	2012
Ingresos operacionales	1,303,851
Costo de venta de inversiones	844,458
UTILIDAD BRUTA	**459,393**
Gastos operacionales	
Método de participación	-
Administración	29,130
Provisiones	-
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	**29,130**
UTILIDAD OPERACIONAL	**430,263**
OTROS INGRESOS (GASTOS) NO OPERACIONALES	
Ingresos financieros	-
Gastos financieros	(100,932)
Diferencia en cambio	-
Otros ingresos	66,768
Otros gastos	-
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	**396,099**
Provisión para impuesto sobre la renta	-
UTILIDAD NETA	**396,099**

South Central Cement Company
For the Three Months Ending March 31, 2012

	March
ASSETS	
CURRENT ASSETS:	
Cash and cash equivalents	389,340
Account Receivables	
Account receivable trade from third parties	477,814
Account receivable from affiliates	32,756
Allowance for doubtful accounts	(53,000)
Net account receivables	457,570
Inventories	122,616
Prepaid & other current assets	3,997,949
Deferred income tax asset	844,010
Other receivables- related parties	3,858
Total Current Assets	5,815,343
PROPERTY, PLANT, AND EQUIPMENT:	
Land	6,880,019
Plants, buildings and improvements	19,699,799
Machinery and equipment	4,648,787
Other depreciable assets	200,024
Construction in process	
Total property, plant, and equipment	31,428,629
Accumulated depreciation and amortization	(4,834,629)
Net property, plant, and equipment	26,594,000
DEFERRED INCOME TAX ASSET	493,755
TOTAL ASSETS	32,903,098
LIABILITIES AND SHAREHOLDER'S EQUITY	
CURRENT LIABILITIES:	
Accounts payable	1,226,646
Payables to affiliates	84,707
Accrued expenses and other current liabilities	231,023
Current portion of loan payable to parent	233,340
Other payable to affiliates	1,960,992
Current portion of deferred income tax liability	2,531
Total current Liabilities	3,739,239
LONG-TERM LIABILITIES:	
Long-Term debt due to parent	4,491,303
Total liabilities	8,230,542
SHAREHOLDER'S EQUITY:	
Common Stock	27,141,275
Retained earnings (deficit) - Prior Years	(2,234,518)
Retained earnings (deficit) - Current Year	(234,200)
Retained earnings - total	(2,468,718)
Shareholder's equity	24,672,557
TOTAL	32,903,099

RAMIRO VISBAL
SENIOR DIRECTOR FINANCE
US REGION

South Central Cement
Income Statement
For theThree Months Ending march 31, 2012

	Revenues	
42200	Imported White Cement	53,932
48100	Other Revenue	443,948
		497,880
	Expenses	
52200	COGS Imported White Cement	48,270
52500	COGS Additional	16,839
61100	R&M Plant & Equipment	24,703
61275	R&M Janitorial	2,560
62200	Diesel Fuel Expense	1,994
63100	Light & Power	12,153
63200	Water	1,394
63400	Waste Disposal	11,121
66100	Safety Expense	645
66200	Environmental Expense	24,999
68100	Cement Production Tax	152
70100	Labor Salaries & Wages	27,110
70200	Labor Bonus	3,256
70300	Payroll Taxes	3,065
70400	Workers Comp Insurance Expense	7,395
70425	Medical/Life Insurance Expense	5,824
70600	Uniforms	3,306
71100	Other Professional Fees	11,649
71200	Security	81,526
72100	Supplies - Office	472
72200	Supplies - Coffee & Water	811
72400	Other Expenses	(10)
73100	Business Meals	504
73300	Travel - Other	459
73325	Travel - Air	781
73375	Travel - Meals	89
74100	Phone Usage	1,240
74200	Cellular Phone Usage	3,115
74300	Company Vehicle Fuel & Repairs	791
74400	Company Vehicle Leases	2,105
75100	Property Leases	2,640
75300	Property Insurance	80,642
76200	General Liability Insurance	13,775
76300	Property Taxes	62,499
79900	Depreciation	283,308
81300	Consulting Fees	2,001
81400	Legal Expenses	37,500
81500	Audit Expense	6,000
83300	Data Communications	3,750
87400	Bad Debt Expense	6,000
89500	Management Fee Expense - Subsidiaries	45,000
94100	Bank Fees & Charges	1,053
98200	Interest Expense - Intercompany	39,326
99100	Current Tax Expense	(149,735)
	Total Expenses	732,080
	Net Income	(234,200)

RAMIRO VISBAL
SENIOR DIRECTOR FINANCE
US REGION

Southern Equipment Company, Inc
Balance Sheet
For the Three Months Ending March 31, 2012

ASSETS

CURRENT ASSETS:	
Cash and cash equivalents	2,353,323.39
Account Receivables	
Account receivable trade from third parties	18,139,886.98
Allowance for doubtful accounts	(1,432,310.26)
Net account receivables	16,707,576.72
Inventories	4,830,875.68
Other receivables - related parties	288,392.08
Prepaid Insurance	318,538.55
Other prepaid expenses	1,036,743.31
Other receivables	543,645.70
Other current assets	26,158.13
Deferred income tax asset	998,293.00
Total Current Assets	27,103,546.56
PROPERTY, PLANT, AND EQUIPMENT:	
Land & Reserves	24,706,666.37
Buildings and improvements	38,033,442.96
Machinery and equipment	67,402,700.42
Transportation equipment	65,412,580.46
Loaders & other mobile equipment	9,130,188.18
Furniture & fixtures	1,828,781.62
Construction in process	2,130,307.07
Total property, plant, and equipment	208,644,667.08
Accumulated depreciation and amortization	(86,471,844.57)
Net property, plant, and equipment	122,172,822.51
GOODWILL	171,236,279.48
OTHER INTANGIBLE ASSETS	42,967,045.44
AMOUNTS DUE FROM AFFILIATES	861,180.05
OTHER ASSETS	3,407,253.27
TOTAL ASSETS	367,748,127.31

Southern Equipment Company, Inc
Balance Sheet--Continued
For the Three Months Ending March 31, 2012

LIABILITIES AND SHAREHOLDER'S EQUITY

CURRENT LIABILITIES:	
Trade Accounts payable	9,101,725.25
Trade accounts payables to affiliates	2,225,629.93
Other payables to affiliates	1,953,799.29
Accrued property & sales tax	855,949.99
Accrued payroll & related expenses	977,726.30
Accrued insurance expenses	2,749,550.91
Other accrued expenses	128,303.98
Other current liabilites	20,632.51
Current portion of deferred compensation	650,156.00
Current portion of capital leases	1,357,191.97
Current portion of loan payable to parent	3,550,000.00
Current portion of loan payable to affiliate	31,294,999.94
Total current Liabilities	54,865,666.07
LONG-TERM LIABILITIES:	
Long term debt due to affiliate	223,073,390.06
Deferred Income tax liability	18,262,045.00
Deferred compensation - less current portion	377,926.55
Capital lease obligation - less current portion	469,572.81
Other long-term liabilities	4,122,096.91
Total liabilities	301,170,697.40
SHAREHOLDER'S EQUITY:	
Common Stock	100.00
Paid-in capital	227,475,032.09
Retained earnings (deficit) - Prior Years	(155,913,897.53)
Retained earnings (deficit) - Current Year	(4,983,804.65)
Retained earnings - total	(160,897,702.18)
Shareholder's equity	66,577,429.91
TOTAL	367,748,127.31

Michael F Grier, Finance Director Southeast Zone

Southern Equipment Company, Inc
Statement of Operations
For the Three Months Ending March 31, 2012

	Actual $	Actual /YD	Budget $	Budget /YD	V to Budget	V to Bud/YD
TOTAL YARDS	331,482	1.00	310,043	1.00	21,439	0.00
TOTAL NET CONCRETE SALES	30,088,524	90.77	28,684,824	92.52	1,403,700	(1.75)
COST OF MATERIALS SOLD:	15,624,833	47.14	14,319,637	46.19	1,305,196	0.95
MATERIALS MARGIN	14,463,691	43.63	14,365,187	46.33	98,504	(2.70)
TOTAL DELIVERY/TRUCKING COSTS	9,129,779	27.54	9,057,175	29.21	72,604	(1.67)
Concrete Gross Profit	5,333,912	16.09	5,308,012	17.12	25,900	(1.03)
Building Materials Gross Profit	322,597	0.97	433,267	1.40	(110,670)	(0.42)
Gross Profit	5,656,509	17.06	5,741,279	18.52	(84,770)	(1.45)
OPERATING EXPENSES:						
Plant Expenses	6,021,913	18.17	5,463,285	17.62	558,628	0.55
Dispatch Expenses	459,933	1.39	454,724	1.47	5,209	(0.08)
Lab Expenses	198,121	0.60	235,004	0.76	(36,883)	(0.16)
Shop Expenses	0	0.00	(3)	(0.00)	3	0.00
Sales Expenses	969,344	2.92	895,616	2.89	73,728	0.04
G&A Expenses	2,623,473	7.91	2,695,082	8.69	(71,609)	(0.78)
TOTAL OPERATING EXPENSES	10,272,784	30.99	9,743,708	31.43	529,076	(0.44)
EBIT Before Amortization	(4,616,275)	(13.93)	(4,002,429)	(12.91)	(613,846)	(1.02)
Income Taxes	(3,211,801)	(9.69)	0	0.00	(3,211,801)	(9.69)
Misc Income (Expenditures)	3,579,331	10.80	3,464,394	11.17	114,937	(0.38)
Net Income (Loss)	(4,983,805)	(15.03)	(7,466,823)	(24.08)	2,483,018	9.05
Additional Information:						
EBIT before Amortization	(4,616,275)	(13.93)	(4,002,429)	(12.91)	(613,846)	(1.02)
Depreciation	3,515,090	10.60	2,755,248	8.89	759,842	1.72
EBITDA	(1,101,185)	(3.32)	(1,247,181)	(4.02)	145,996	0.70

Michael F Grier, Finance Director Southeast Zone

Gulf Coast Zone
Southern Star Concrete
For the Three Months Ending March 31, 2012

	This Year			Last Year	
	March	February	January	March	December
ASSETS					
CURRENT ASSETS:					
Cash and cash equivalents	2,238,838.53	2,005,765.26	4,371,468.80	3,952,151.76	3,891,167.32
Account Receivables					
Account receivable trade from third parties	39,595,824.25	37,199,143.71	35,030,219.14	36,162,646.34	36,555,233.43
Allowance for doubtful accounts	(782,594.70)	(744,456.00)	(644,728.00)	(618,565.57)	(570,000.00)
Net account receivables	38,813,229.55	36,454,687.71	34,385,491.14	35,544,080.77	35,985,233.43
Inventories	9,248,507.83	9,157,308.40	9,726,928.93	9,019,640.05	9,495,356.99
Other receivables - related parties	30,066,169.19	28,888,300.60	28,920,701.37	22,714,961.12	28,121,974.38
Prepaid insurance	192,176.75	195,709.04	237,736.01	295,880.40	241,268.30
Other prepaid expenses	696,666.34	797,079.42	781,219.97	805,993.62	723,077.87
Other receivables	354,520.88	529,021.85	208,927.78	339,041.08	209,697.26
Other current assets	752,622.40	682,976.54	636,451.19	783,725.95	291,956.22
Tax receivable from parent	770,363.99	770,363.99	770,363.99	820,802.99	770,363.99
Deferred income tax asset	2,070,238.00	2,070,238.00	2,070,238.00	2,095,602.00	2,070,238.00
Total Current Assets	85,201,333.46	81,551,450.82	82,109,527.18	76,201,879.74	81,801,333.76
PROPERTY, PLANT, AND EQUIPMENT					
Land & Reserves	24,712,668.03	24,712,668.03	24,712,668.03	24,712,668.03	24,712,668.03
Buildings and improvements	38,071,292.07	38,071,292.07	38,071,292.07	37,644,792.07	38,071,292.07
Machinery and equipment	35,620,821.29	35,545,698.21	35,545,698.21	32,363,839.53	35,460,851.45
Transportation equipment	60,614,122.00	60,406,217.32	60,608,118.78	58,631,304.63	60,645,319.00
Loaders & other mobile equipment	11,182,362.26	11,120,332.53	11,120,332.53	10,571,950.20	11,109,016.91
Furniture & fixtures	5,261,109.26	5,261,109.26	5,261,109.26	5,186,495.47	5,261,109.26
Construction in process	1,226,563.60	917,315.29	322,210.60	511,357.49	185,125.22
Total property, plant, and equipment	176,688,938.61	176,034,632.71	175,641,429.48	169,622,407.42	175,445,381.94
Accumulated depreciation and amortization	(76,238,616.93)	(75,216,367.06)	(74,402,806.70)	(64,196,119.09)	(73,454,390.35)
Net property, plant, and equipment	100,450,321.68	100,818,265.65	101,238,622.78	105,424,288.33	101,990,991.59
GOODWILL	98,559,596.89	98,559,596.89	98,559,596.89	126,669,596.89	98,559,596.89
OTHER INTANGIBLE ASSETS	46,468,359.97	46,869,701.07	47,271,042.17	51,395,269.84	47,672,383.27
OTHER ASSETS	343,645.63	643,001.63	638,439.99	821,680.07	656,000.57
TOTAL ASSETS	331,023,257.63	328,442,016.06	329,817,229.01	360,512,714.87	330,680,306.08
LIABILITIES AND SHAREHOLDER'S EQUITY					
CURRENT LIABILITIES:					
Book overdraft	8,386,044.88	11,564,833.78	11,044,580.16	9,788,051.77	13,214,498.25
Trade Accounts payable	32,234,244.10	27,581,046.03	27,903,179.74	19,683,567.72	23,501,133.10
Trade accounts payables to affiliates	32,456.50	2,056,310.79	3,186,729.94	3,316,701.81	5,425,626.62
Other payables to affiliates	12,022,243.15	11,400,529.48	11,087,890.36	7,555,887.16	10,922,786.87
Accrued income tax	49,850.26	50,000.26	50,000.26	49,100.26	45,686.25
Accrued property & sales tax	2,052,190.95	1,824,329.60	1,616,364.84	2,092,418.93	2,918,708.55
Accrued payroll & related expenses	2,888,101.27	2,813,039.79	2,753,119.51	2,737,063.23	2,197,425.57
Accrued insurance expenses	3,948,461.87	3,943,385.68	4,014,527.51	4,727,854.84	3,900,000.01
Other accrued expenses	1,694,267.94	572,476.16	1,565,600.20	1,836,879.77	1,548,439.38
Other current liabilites	50,912.00	50,912.00	50,912.00	50,912.00	50,912.00
Current portion of long-term debt due to third parties				21,354.31	
Current portion of loan payable to parent				2,900,000.00	
Current portion of loan payable to affiliate	22,884,454.58	34,384,454.16	31,884,454.16	19,927,768.61	29,184,454.16
Total current Liabilities	86,243,227.50	96,341,317.73	95,157,358.68	74,687,560.41	92,909,670.77
LONG-TERM LIABILITIES:					
Revolving credit facility	14,980,895.62	1,420.84	87,376.61	43,002.02	65,327.34
Long term debt due to affiliate	23,249,898.74	23,267,327.74	23,284,756.74	23,353,780.74	23,302,185.74
Deferred income tax liability	22,374,093.18	23,185,889.83	24,043,329.28	34,097,058.23	25,017,916.88
Other long-term liabilities	1,587,035.83	1,550,330.00	1,550,330.00	1,244,845.29	1,681,181.76
Total liabilities	148,435,150.87	144,345,286.14	144,123,151.31	133,426,246.69	143,176,282.49
SHAREHOLDER'S EQUITY					
Paid-in capital	281,098,442.20	281,098,442.20	281,098,442.20	280,623,448.20	281,098,442.20
Retained earnings (deficit) - Prior Years	(93,594,418.61)	(93,594,418.61)	(93,594,418.61)	(48,100,499.14)	(48,100,499.14)
Retained earnings (deficit) - Current Year	(4,915,916.83)	(3,408,293.67)	(1,809,945.89)	(5,436,480.88)	(45,493,919.47)
Retained earnings - total	(98,510,335.44)	(97,002,712.28)	(95,404,364.50)	(53,536,980.02)	(93,594,418.61)
Shareholder's equity	182,588,106.76	184,095,729.92	185,694,077.70	227,086,468.18	187,504,023.59
TOTAL	331,023,257.63	328,442,016.06	329,817,229.01	360,512,714.87	330,680,306.08
Check - Total Assets minus Liabilities & Equity	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01

04/10/12

SSC Total Company
For the Three Months Ending March 31, 2012

March 2012											Year To Date 2012										
Actual	Actual YD	Budget	Budget YD	V to Budget	V to Bud YD	PY Actual	PY Act YD	V to PY	V to PY YD		Actual	Actual YD	Budget	Budget YD	V to Budget	V to Bud YD	PY Actual	PY Act YD	V to PY	V to PY YD	
										YARDS:											
1,858	0.01	4,168	0.01	2,310	0.01	5,924	0.02	4,066	0.01	Cash	6,439	0.01	11,225	0.01	4,786	0.01	13,079	0.02	6,640	0.01	
68,176	0.21	75,388	0.23	7,212	0.01	79,420	0.23	11,244	0.02	Residential	204,866	0.23	189,664	0.22	(15,202)	(0.01)	184,253	0.24	(20,613)	0.00	
151,937	0.48	180,894	0.55	28,957	0.07	165,709	0.49	13,772	0.01	Commercial	400,758	0.46	457,703	0.53	56,945	0.08	377,102	0.48	(23,656)	0.03	
95,535	0.30	70,502	0.21	(25,033)	(0.09)	90,258	0.26	(5,277)	(0.04)	Highway/Civil	263,496	0.30	197,865	0.23	(65,631)	(0.07)	204,980	0.26	(58,516)	(0.04)	
317,506	1.00	330,952	1.00	13,446	0.00	341,311	1.00	23,805	0.00	TOTAL YARDS	875,559	1.00	856,257	1.00	(19,302)	0.00	779,414	1.00	(96,145)	0.00	
										CONCRETE SALES:											
144,453	77.75	397,986	95.49	(253,535)	(17.74)	437,930	73.92	(293,477)	3.82	Concrete Sales Cash	496,508	77.11	1,066,810	95.04	(570,302)	(17.93)	937,728	71.70	(441,220)	5.41	
4,465,667	65.50	5,017,783	66.56	(552,116)	(1.06)	4,872,524	61.35	(406,857)	4.15	Concrete Sales Residential	13,284,270	64.84	12,585,797	66.36	698,473	(1.51)	11,349,217	61.60	1,935,053	3.25	
10,326,449	67.97	12,152,331	67.18	(1,825,882)	0.79	10,671,724	64.40	(345,275)	3.56	Concrete Sales Commercial	27,190,592	67.85	30,757,311	67.20	(3,566,719)	0.65	24,091,974	63.89	3,098,618	3.96	
6,642,793	69.53	5,019,239	71.19	1,623,554	(1.66)	6,014,570	66.64	628,223	2.90	Concrete Sales Highway/Civil	18,342,984	69.61	13,971,804	70.68	4,371,180	(1.07)	13,646,317	66.57	4,696,667	3.04	
475,173	0.00	175,999	0.00	299,174	0.00	245,637	0.00	229,536	0.00	Concrete Sales Other	1,365,209	0.00	367,237	0.00	997,972	0.00	619,204	0.00	746,005	0.00	
(52,656)	(0.17)	(7,617)	(0.02)	(45,039)	(0.14)	(74,250)	(0.22)	21,594	0.05	AR Discounts	(192,571)	(0.22)	(19,951)	(0.02)	(172,620)	(0.20)	(152,562)	(0.20)	(40,009)	(0.02)	
22,001,879	69.30	22,755,723	68.76	(753,844)	0.54	22,168,135	64.95	(166,256)	4.35	TOTAL NET CONCRETE SALES	60,486,992	69.08	58,729,008	68.59	1,757,984	0.50	50,491,878	64.78	9,995,114	4.30	
										COST OF MATERIALS SOLD:											
5,206,478	16.40	5,547,407	16.76	340,929	0.36	5,349,961	15.67	143,483	(0.72)	Cement	14,321,572	16.36	14,315,965	16.72	(5,607)	0.36	12,171,226	15.62	(2,150,346)	(0.74)	
642,461	2.02	657,690	1.99	15,229	(0.04)	580,781	1.70	(61,680)	(0.32)	Fly Ash	1,758,500	2.01	1,711,635	2.00	(46,865)	(0.01)	1,256,012	1.61	(502,488)	(0.40)	
4,346,653	13.70	4,282,299	12.94	(66,354)	(0.76)	4,367,999	12.80	19,346	(0.90)	Limestone	12,036,733	13.75	11,277,715	13.17	(759,018)	(0.58)	9,950,732	12.77	(2,086,001)	(0.98)	
15,681	0.05	60,622	0.18	44,941	0.13	55,721	0.16	40,040	0.11	LT Weight	63,138	0.07	156,389	0.18	93,251	0.11	137,114	0.18	73,976	0.10	
573,757	1.81	773,335	2.34	199,578	0.53	674,102	1.98	100,345	0.17	Gravel	1,696,817	1.94	1,973,382	2.30	276,565	0.37	1,527,857	1.96	(168,960)	0.02	
71,719	0.23	108,566	0.33	36,847	0.10	88,385	0.26	16,669	0.03	Pea Gravel	206,220	0.24	273,745	0.32	67,525	0.08	206,195	0.27	1,975	0.03	
2,676,115	8.43	2,571,578	7.77	(106,537)	(0.66)	2,360,541	6.92	(317,574)	(1.52)	Sand	7,301,370	8.34	6,661,372	7.78	(639,998)	(0.56)	5,407,236	6.94	(1,894,134)	(1.40)	
389,621	1.23	380,533	1.15	(9,088)	(0.08)	406,907	1.19	17,286	(0.03)	Manu Sand	1,126,836	1.29	982,585	1.15	(144,251)	(0.14)	925,575	1.19	(201,261)	(0.10)	
231,974	0.73	242,480	0.73	10,506	0.00	249,533	0.73	17,559	0.00	Admixtures	611,711	0.70	621,350	0.73	9,639	0.03	579,295	0.74	(32,416)	0.04	
105,527	0.33	89,008	0.27	(16,519)	(0.06)	125,415	0.37	19,888	0.04	Misc Additives	247,330	0.28	229,358	0.27	(17,972)	(0.01)	216,248	0.28	(31,082)	(0.01)	
161,739	0.51	207,852	0.63	46,113	0.12	512,973	1.50	351,234	0.99	Fuel Surcharge	414,336	0.47	541,791	0.63	127,455	0.16	838,418	1.08	424,082	0.60	
5	0.00	0	0.00	(5)	(0.00)	(46)	(0.00)	(51)	(0.00)	Stock Loss/Gain	1,671	0.00	0	0.00	(1,671)	(0.00)	(1,000)	(0.00)	(2,671)	(0.00)	
60,467	0.19	0	0.00	(60,467)	(0.19)	90,043	0.26	29,576	0.07	Hauling Expense	194,331	0.22	0	0.00	(194,331)	(0.22)	286,276	0.37	91,945	0.15	
14,486,197	45.62	14,921,370	45.09	435,173	(0.54)	14,862,318	43.54	375,121	(2.08)	COST OF MATERIALS SOLD	39,980,565	45.66	38,745,287	45.25	(1,235,278)	(0.41)	33,503,184	42.99	(6,477,381)	(2.68)	
7,515,682	23.67	7,834,353	23.67	318,671	0.00	7,305,817	21.41	(209,865)	(2.27)	MATERIALS MARGIN	20,506,427	23.42	19,983,721	23.34	(522,706)	(0.08)	16,988,694	21.80	(3,517,733)	(1.62)	
										DELIVERY/TRUCKING COST:											
2,644,390	8.33	2,899,075	8.76	254,685	0.43	2,790,492	8.18	146,102	(0.15)	Variable Expense	7,428,228	8.48	7,577,870	8.85	149,642	0.37	6,242,570	8.01	(1,185,658)	(0.47)	
2,065,470	6.51	2,047,187	6.19	(18,283)	(0.32)	2,111,786	6.19	46,316	(0.32)	Fixed Expense	5,959,156	6.81	5,922,420	6.92	(36,736)	0.11	5,923,481	7.60	(35,675)	0.79	
446,607	1.41	451,123	1.36	4,516	(0.04)	440,014	1.29	(6,593)	(0.12)	Depreciation	1,319,102	1.51	1,330,031	1.55	10,929	0.05	1,317,381	1.69	(1,721)	0.18	
121,067	0.38	117,803	0.36	(3,264)	(0.03)	129,111	0.38	8,044	(0.00)	Trucking Cost Owners	322,507	0.37	321,001	0.37	(1,506)	0.01	286,685	0.37	(35,822)	(0.00)	
5,277,534	16.62	5,515,188	16.65	237,654	0.04	5,471,403	16.03	193,869	(0.59)	TOTAL DELIVERY/TRUCKING COSTS	15,028,993	17.17	15,151,322	17.69	122,329	0.53	13,770,117	17.67	(1,258,876)	0.50	
2,238,148	7.05	2,319,165	7.01	(81,017)	0.04	1,834,414	5.37	403,734	1.67	Concrete Gross Profit	5,477,434	6.26	4,832,399	5.64	645,035	0.61	3,218,577	4.13	2,258,857	2.13	
188,269	0.59	183,656	0.55	4,613	0.04	205,315	0.60	(17,046)	(0.01)	Sales of Building Materials	463,234	0.53	545,192	0.64	(81,958)	(0.11)	401,645	0.52	61,589	0.01	
150,471	0.47	121,813	0.37	(28,658)	(0.11)	146,396	0.43	(4,075)	(0.04)	Cost of Building Materials	328,923	0.38	365,133	0.43	36,210	0.05	285,533	0.37	(43,390)	(0.01)	
37,798	0.12	61,843	0.19	(24,045)	(0.07)	58,919	0.17	(21,121)	(0.05)	Building Materials Gross Profit	134,311	0.15	180,059	0.21	(45,748)	(0.06)	116,112	0.15	18,199	0.00	
2,275,946	7.17	2,381,008	7.19	(105,062)	(0.03)	1,893,333	5.55	382,613	1.62	Total Gross Profit	5,611,745	6.41	5,012,458	5.85	599,287	0.56	3,334,689	4.28	2,277,056	2.13	

04/10/12

										OPERATING EXPENSES:								
										Plant Expense:								
785,887	2.48	780,091	2.36	(5,796)	(0.12)	646,013	1.89	(139,874)	(0.58)	Variable Expense	2,131,050	2.43	2,064,547	2.41	(66,503)	(0.02)	1,602,787	2.06	(528,263)	(0.38)
889,714	2.80	943,410	2.85	53,696	0.05	871,429	2.55	(18,285)	(0.25)	Fixed Expense	2,745,433	3.14	2,819,332	3.29	73,899	0.16	2,765,762	3.55	20,329	0.41
452,316	1.42	422,299	1.28	(30,017)	(0.15)	396,730	1.16	(55,586)	(0.26)	Depreciation	1,336,810	1.53	1,266,896	1.48	(69,914)	(0.05)	1,193,839	1.53	(142,971)	0.00
2,127,917	6.70	2,145,800	6.48	17,883	(0.22)	1,914,172	5.61	(213,745)	(1.09)	Total Plant Expenses	6,213,293	7.10	6,150,775	7.18	(62,518)	0.09	5,562,388	7.14	(650,905)	0.04
										Dispatch Expense:								
228,181	0.71	236,124	0.71	9,943	0.00	202,626	0.59	(23,555)	(0.12)	Fixed Expense	677,019	0.77	688,861	0.80	11,842	0.03	651,643	0.84	(25,376)	0.06
1,307	0.00	1,307	0.00	0	(0.00)	1,307	0.00	0	(0.00)	Depreciation	3,922	0.00	3,921	0.00	(1)	0.00	3,922	0.01	0	0.00
227,488	0.72	237,431	0.72	9,943	0.00	203,933	0.60	(23,555)	(0.12)	Total Dispatch Expenses	680,941	0.78	692,782	0.81	11,841	0.03	655,565	0.84	(25,376)	0.06
										Lab Expense:								
90,714	0.29	116,076	0.35	25,362	0.07	105,964	0.31	15,250	0.02	Fixed Expense	302,758	0.35	342,563	0.40	39,805	0.05	307,552	0.39	4,794	0.05
352	0.00	343	0.00	(9)	(0.00)	352	0.00	0	(0.00)	Depreciation	1,055	0.00	1,029	0.00	(26)	(0.00)	1,540	0.00	485	0.00
91,066	0.29	116,419	0.35	25,353	0.06	106,316	0.31	15,250	0.02	Total Lab Expenses	303,813	0.35	343,592	0.40	39,779	0.05	309,092	0.40	5,279	0.05
										Shop Expense								
244,137	0.77	226,547	0.68	(17,590)	(0.08)	180,649	0.53	(63,488)	(0.24)	Variable Expense	602,927	0.69	621,957	0.73	19,030	0.04	468,874	0.60	(134,053)	(0.09)
312,469	0.98	314,472	0.95	2,003	(0.03)	308,768	0.90	(3,701)	(0.08)	Fixed Expense	951,218	1.09	918,550	1.07	(32,668)	(0.01)	877,703	1.13	(73,515)	0.04
46,553	0.15	48,420	0.15	1,867	(0.00)	50,591	0.15	4,038	0.00	Depreciation	137,669	0.16	145,260	0.17	7,591	0.01	145,665	0.19	7,996	0.03
(603,160)	(1.90)	(589,438)	(1.78)	13,722	0.12	(540,005)	(1.58)	63,155	0.32	Allocation	(1,691,814)	(1.93)	(1,685,768)	(1.97)	6,046	(0.04)	(1,492,238)	(1.91)	199,576	0.02
(1)	(0.00)	1	0.00	2	0.00	3	0.00	4	0.00	Total Shop Expenses	0	0.00	(1)	(0.00)	(1)	(0.00)	4	0.00	4	0.00
										Sales Expense								
236,689	0.75	278,585	0.84	41,896	0.10	249,698	0.73	13,009	(0.01)	Fixed Expense	739,002	0.84	814,878	0.95	75,876	0.11	722,163	0.93	(16,839)	0.08
236,689	0.75	278,585	0.84	41,896	0.10	249,698	0.73	13,009	(0.01)	Total Sales Expenses	739,002	0.84	814,878	0.95	75,876	0.11	722,163	0.93	(16,839)	0.08
										G&A Expense								
985,405	3.10	962,266	2.91	(23,139)	(0.20)	899,970	2.64	(85,435)	(0.47)	Fixed Expense	3,026,343	3.46	2,846,545	3.32	(179,798)	(0.13)	2,553,113	3.28	(473,230)	(0.18)
31,743	0.10	60,329	0.18	28,586	0.08	63,275	0.19	31,532	0.09	Depreciation	97,653	0.11	180,987	0.21	83,334	0.10	191,625	0.25	93,972	0.13
1,017,148	3.20	1,022,595	3.09	5,447	(0.11)	963,245	2.82	(53,903)	(0.38)	Total G&A Expenses	3,123,996	3.57	3,027,532	3.54	(96,464)	(0.03)	2,744,738	3.52	(379,258)	(0.05)
3,700,307	11.65	3,800,831	11.48	100,524	(0.17)	3,437,367	10.07	(262,940)	(1.58)	TOTAL OPERATING EXPENSES	11,061,045	12.63	11,028,558	12.88	(31,487)	0.25	9,993,950	12.82	(1,067,095)	0.19
(1,424,361)	(4.49)	(1,419,823)	(4.29)	(4,538)	(0.20)	(1,544,034)	(4.52)	119,673	0.04	EBIT Before Amortization	(5,449,300)	(6.22)	(6,017,100)	(7.03)	567,800	0.80	(6,659,261)	(8.54)	1,209,961	2.32
(811,797)	(2.56)	(701,672)	(2.12)	110,125	0.44	(738,340)	(2.16)	73,457	0.39	Income Tax Expense	(2,643,824)	(3.02)	(2,707,946)	(3.16)	(64,122)	(0.14)	(2,927,346)	(3.76)	(283,522)	(0.74)
138,714	0.44	117,914	0.36	(20,800)	(0.08)	110,743	0.32	(27,971)	(0.11)	Interest Expense	423,744	0.48	342,330	0.40	(81,414)	(0.08)	310,190	0.40	(113,554)	(0.09)
756,346	2.38	457,645	1.38	(298,701)	(1.00)	454,768	1.33	(301,578)	(1.05)	Misc Income & Expense	1,656,695	1.93	1,349,362	1.58	(337,333)	(0.35)	1,394,377	1.79	(292,318)	(0.14)
(1,507,624)	(4.75)	(1,293,710)	(3.91)	(213,914)	(0.84)	(1,371,205)	(4.02)	(136,419)	(0.73)	NET INCOME (LOSS)	(4,915,915)	(5.61)	(5,000,846)	(5.84)	84,931	0.23	(5,436,482)	(6.98)	520,567	1.36
										Additional Information								
(1,424,361)	(4.49)	(1,419,823)	(4.29)	(4,538)	(0.20)	(1,544,034)	(4.52)	119,673	0.04	EBIT Before Ammortization	(5,449,300)	(6.22)	(6,017,100)	(7.03)	567,800	0.80	(6,659,261)	(8.54)	1,209,961	2.32
1,022,249	3.22	1,032,499	3.12	10,250	(0.10)	1,007,982	2.95	(14,267)	(0.27)	Depreciation	3,026,882	3.46	3,074,156	3.59	47,276	0.13	3,021,012	3.88	(5,870)	0.42
(402,112)	(1.27)	(387,324)	(1.17)	(14,788)	(0.10)	(536,052)	(1.57)	133,940	0.30	EBITDA	(2,422,418)	(2.77)	(2,942,942)	(3.44)	520,524	0.67	(3,638,249)	(4.67)	1,215,831	1.90

KPI_Inl_MTD_YTD
02:39 PM
04/05/12

04/10/12

TRANSATLANTIC CEMENT CARRIERS INC.
BALANCES GENERALES
(Cifras expresadas en dólares americanos)

	Año terminado en 31 de marzo de	
Activo	2012	2011
Activo corriente		
Disponible	165.398	1.989.686
Deudores	5.360.437	5.178.295
Inventarios	245.959	225.692
Gastos pagados por anticipado	28.890	42.752
Total del activo corriente	5.800.684	7.436.425
Activo no corriente		
Inversiones	22.607.179	11.558.672
Deudores	-	398.645
Cargos diferidos	904.716	297.697
Valorizaciones	1.731.210	1.731.210
Total del activo no corriente	25.243.105	13.986.224
Total del activo	31.043.789	21.422.649
Pasivo y patrimonio de los accionistas		
Pasivo corriente		
Obligaciones financieras	1.000.000	2.500.000
Proveedores y cuentas por pagar	3.622.036	1.872.901
Pasivos estimados y provisiones	483.237	415.385
Ingresos recibidos por anticipado	177.031	114.348
Total del pasivo corriente	5.282.304	4.902.634
Pasivo no corriente		
Proveedores y cuentas por pagar	300.000	300.000
Total del pasivo	5.582.304	5.202.634
Patrimonio de los accionistas, ver estado adjunto	25.461.485	16.220.015
Total del pasivo y patrimonio de los accionistas	31.043.789	21.422.649

Enrique Esparragoza De La Espriella
Gerente

Alberto Arzayús Miranda
Contador
T.P. 29.646 – T

TRANSATLANTIC CEMENT CARRIERS INC.
ESTADOS DE RESULTADOS
(Cifras expresadas en dólares americanos)

	Año terminado en 31 de marzo	
	2012	2011
Ingresos operacionales	8.726.692	9.887.583
Costos de ventas	8.969.653	10.399.198
(Pérdida) utilidad bruta	(242.962)	(511.615)
Gastos operacionales		
Administración	2.739	3.140
(Pérdida) utilidad operacional	(245.701)	(514.755)
Ingresos (gastos) no operacionales		
Ingresos financieros	-	-
Gastos financieros	(550)	(526)
Otros ingresos (gastos) no operacionales, neto	(156.805)	275.669
Pérdida neta	(403.056)	(239.612)
Pérdida neta por acción (en dólares americanos)	(12.03)	(7.15)

Enrique Esparragoza De La Espriella
Gerente

Alberto Arzayús Miranda
Contador
T.P. 29.646 – T

TRANSATLANTIC SHIPMANAGEMENT LIMITED
BALANCE GENERAL

A 31 de marzo de 2012
En dólares de los Estados Unidos de América

ACTIVOS	**2012**
ACTIVOS CORRIENTES	
Disponible	2,084,557
Inversiones negociables	-
Deudores, neto	4,059,619
Inventario	447,821
Gastos pagados por anticipado	-
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	**6,591,997**
ACTIVOS NO CORRIENTES	
Deudores a largo plazo	2,868,780
Inversiones permanentes	639,071
Propiedades y equipo, neto	-
Diferidos e intangibles	-
Otros activos	-
Valorizaciones de activos	5,969,639
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	**9,477,490**
TOTAL ACTIVOS	**16,069,487**
PASIVOS Y PATRIMONIO	
PASIVOS CORRIENTES	
Obligaciones financieras	-
Proveedores y cuentas por pagar	714,196
Impuestos, gravámenes y tasas	-
Obligaciones laborales	-
Otros pasivos	-
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	**714,196**
PASIVOS NO CORRIENTES	
Obligaciones financieras	-
Impuestos, gravamenes y tasas	-
Obligaciones laborales	-
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	-
TOTAL PASIVOS	**714,196**
PATRIMONIO	
Patrimonio	**15,355,291**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	**16,069,487**

TRANSATLANTIC SHIPMANAGEMENT LIMITED
ESTADO DE RESULTADOS

Por el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2012
En dólares de los Estados Unidos de América

	2012
Ingresos operacionales	-
Costo de venta de inversiones	-
UTILIDAD BRUTA	-
Gastos operacionales	
Método de participación	-
Administración	4,284
Provisiones	-
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	**4,284**
UTILIDAD OPERACIONAL	**(4,284)**
OTROS INGRESOS (GASTOS) NO OPERACIONALES	
Ingresos financieros	-
Gastos financieros	(1,500)
Diferencia en cambio	-
Otros ingresos	683,259
Otros gastos	(1,200)
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	**676,275**
Provisión para impuesto sobre la renta	-
UTILIDAD NETA	**676,275**

URBANIZADORA VILLA SANTOS S.A.S. - SIGLA URVISA S.A.S.

BALANCE GENERAL
31 DE MARZO DE 2012
(En miles de pesos)

ACTIVO	2012
ACTIVO CORRIENTE:	
Disponible (Nota 2)	$ 174,312
Inversiones temporales	$ 717,719
Deudores (Nota 4)	6,493,117
Vinculados económicos (Nota 5)	1,757,535
Inventarios (Nota 6)	10,744,235
Diferidos (Nota 8)	0
Total activo corriente	19,886,918
DEUDORES (Nota 4)	0
INVERSIONES (Nota 3)	9
INVENTARIOS (Nota 6)	38,202,303
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO - NETO (Nota 7)	65,157
DIFERIDOS (Nota 8)	27,967
VALORIZACIONES (Nota 15)	189,045
Total activo	$ 58,291,399
CUENTAS DE ORDEN (Nota 16)	
DEUDORAS	$ 297,850
ACREEDORAS POR CONTRA	$ 18,651,740

PASIVO Y PATRIMONIO	2012
PASIVO CORRIENTE:	
Proveedores	$ 36,724
Cuentas por pagar (Nota 9)	1,765,775
Vinculados económicos (Nota 5)	1,354,521
Impuestos, gravámenes y tasas (Nota 10)	3,458,096
Obligaciones laborales (Nota 11)	112,564
Pasivos estimados y provisiones (Nota 12)	994,737
Anticipos recibidos de clientes (Nota 13)	0
Otros pasivos (Nota 14)	195,272
Total pasivo corriente	7,917,689
VINCULADOS ECONÓMICOS (Nota 5)	28,279,307
CRÉDITO POR CORRECCIÓN MONETARIA DIFERIDA	7,382,515
Total pasivo	43,579,511
PATRIMONIO (Nota 15)	
Capital suscrito y pagado	56,000
Superávit de capital	5,445,000
Reservas	403,766
Revalorización del patrimonio	1,550,016
Utilidad neta del ejercicio	1,124,289
Resultado ejercicio anterior	6,023,772
Superávit por valorizaciones	109,045
Total patrimonio	14,711,888
Total pasivo y patrimonio	$ 58,291,399
CUENTAS DE ORDEN (Nota 16)	
ACREEDORAS	$ 18,651,740
DEUDORAS POR CONTRA	$ 297,850

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

**Los suscritos Representante Legal y Contador certificamos que hemos verificado las afirmaciones contenidas en estos estados financieros conforme al reglamento, y que los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad de la Sociedad

ANTONIO BUSTAMANTE S
Representante Legal**

FATIMA GIL RUIZ
Contador
Tarjeta Profesional No. 60466-T

URBANIZADORA VILLA SANTOS S.A.S. - SIGLA URVISA S.A.S.

ESTADO DE RESULTADOS
31 DE MARZO DE 2012
(En miles de pesos)

		2012
INGRESOS NETOS OPERACIONALES (17)	$	3.260.481
COSTO DE VENTAS		0
UTILIDAD BRUTA		3.260.481
GASTOS OPERACIONALES		
Administración (Nota 18)		(1.143.527)
Ventas (Nota 19)		(35.068)
Depreciaciones y amortizaciones		(6.874)
UTILIDAD OPERACIONAL		2.075.012
INGRESOS NO OPERACIONALES (Nota 20)		23.114
GASTOS NO OPERACIONALES (Nota 21)		(399.136)
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA		1.698.990
PROVISIÓN PARA IMPUESTO DE RENTA (Nota 10)		(574.701)
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	$	1.124.289
UTILIDAD NETA POR ACCIÓN	$	11.243

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

**Los suscritos Representante Legal y Contador certificamos que hemos verificado las afirmaciones contenidas en estos estados financieros conforme al reglamento, y que los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad de la Sociedad.

ANTONIO BUSTAMANTE S.
Representante Legal**

FATIMA GIL RUIZ
Contador
Tarjeta Profesional No. 60466-T

Valle Cement Investments Limited
BALANCE GENERAL

A 31 de marzo de 2012
(en dólares americanos)

ACTIVOS	**2012**
ACTIVOS CORRIENTES	
Disponible	38.756.098
Inversiones negociables	3.579.844
Deudores, neto	99.121.878
Gastos pagados por anticipado	-
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	**141.457.820**
ACTIVOS NO CORRIENTES	
Deudores a largo plazo	3.062.533
Inversiones permanentes	142.190.931
Propiedades y equipo, neto	-
Diferidos e intangibles	-
Otros activos	-
Valorizaciones de activos	24.572.053
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	**169.825.517**
TOTAL ACTIVOS	**311.283.337**
PASIVOS Y PATRIMONIO	
PASIVOS CORRIENTES	
Obligaciones financieras	-
Proveedores y cuentas por pagar	92.461.184
Impuestos, gravámenes y tasas	-
Obligaciones laborales	-
Otros pasivos	-
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	**92.461.184**
PASIVOS NO CORRIENTES	
Obligaciones financieras	-
Impuestos, gravamenes y tasas	-
Obligaciones laborales	-
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	-
TOTAL PASIVOS	**92.461.184**
PATRIMONIO	
Patrimonio	**218.822.153**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	**311.283.337**

Carlos Horacio Yusty
Representante Legal

Luisa Fernanda Monsalve M.
Contador
T.P.121578-T

Valle Cement Investments Limited
ESTADO DE RESULTADOS

Por el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2012
(en dólares americanos)

	2012
Ingresos operacionales	877.784
Costo de venta de inversiones	-
UTILIDAD BRUTA	**877.784**
Gastos operacionales	
Método de participación	-
Administración	134.641
Provisiones	-
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	**134.641**
UTILIDAD OPERACIONAL	**743.143**
OTROS INGRESOS (GASTOS) NO OPERACIONALES	
Ingresos financieros	-
Gastos financieros	(69.726)
Diferencia en cambio	-
Otros ingresos	26.881.406
Otros gastos	(3.430.499)
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	**24.124.324**
Provisión para impuesto sobre la renta	-
UTILIDAD NETA	**24.124.324**

Carlos Horacio Yusty
Representante Legal

Luisa Fernanda Monsalve M.
Contador
T.P.121578-T

3:49 PM

04/26/12

Accrual Basis

VENSUR N.V.
Balance Sheet
As of March 31, 2012

		Mar 31, 12
ASSETS		
Current Assets		
Checking/Savings		
1105051 · Cash (SRD)		9,712.57
1105056 · Cash SRD Sales office		151.52
1105057 · General cash (SRD)		1,442.64
1105101 · Petty Cash (SRD)		335.83
1105102 · Cash for Soft drinks		1,874.23
1105151 · Cash US$		1,661.44
1105153 · Cash Euro		3,835.89
1110052 · Bank DSB (SRD) #1038109		88,232.21
1110053 · RBTT-Bank SRD# 12274122		11,067.49
1110101 · DSB Bank USD #43.72.115		66,749.04
1110102 · DSB Euro # 46.65.236		4,267.57
1115051 · Cash in transit		9,999.99
1115052 · Cheque in transit		267,818.85
1115055 · Surcol acc SRD-74.22.105		0.09
1120051 · Suritrust saving account		10,906.25
1225951 · Deposits		20,483.88
Total Checking/Savings		498,539.49
Accounts Receivable		
1305051 · Debtors USD		965,463.70
1305052 · Debtors SRD		959,408.79
1380951 · Debtor CKC Companies USD		160,628.22
1380952 · Debtor CKC Companies SRD		2,298.88
1390011 · Doubtfull debtors-		45,645.95
1390012 · Doubtfull debtors		48,939.42
1399051 · Provision for doubtful debts-		-94,585.40
Total Accounts Receivable		2,087,799.56
Other Current Assets		
1310101 · Current Account Surcol SRD		13,446.00
131810 · Current account Surcol		
1310102 · Curr Acc Surcol-SRD-74.22.105	138,450.50	
1310103 · Curr Acc Surcol-USD-7674643	-5,234.78	
1310104 · Curr Acc Surcol-USD-74.22.113	2,947.93	
Total 131810 · Current account Surcol		136,163.65
135000 · Income taxes--		
1355951 · Income taxes prior years	119,479.96	
Total 135000 · Income taxes--		119,479.96
1380953 · Current acc Holding		19,039.43
1380959 · Other receivables		-13.73
140000 · Inventories		
1400001 · Finish products		
1430051 · Cement inventory	161,387.68	
1430054 · Jumbo Bags w/ cement inventory	150.00	
1430056 · Import cement	296,031.10	
1430057 · Import cement vensur 40 kg	247,098.52	
1430058 · Argos 40 kg import cement	117,519.00	
Total 1400001 · Finish products		822,186.30
1400002 · Raw materials		
1430052 · Clinker inventory	512,608.51	
1430053 · Gypsum inventory	37,247.94	
1430055 · Puzzolaan inventory	123,494.43	
Total 1400002 · Raw materials		673,350.88
1400003 · Packing materials		
1455013 · Slip sheets inventory	9,647.31	
1460011 · Paper bags inventory	48,738.42	
1460012 · Empty Jumbo bags inventory	39,098.10	
1460013 · Paper bags inventory Argos	1,576.36	
1460014 · Slings inventory	47,102.91	
Total 1400003 · Packing materials		146,163.10

3:49 PM

04/26/12

Accrual Basis

VENSUR N.V.
Balance Sheet
As of March 31, 2012

		Mar 31, 12
1400008 · Goods in transit		
1465021 · Inventories in transit	967,129.32	
Total 1400008 · Goods in transit		967,129.32
1400009 · Other		
1455011 · Grinding oil inventory	43,815.23	
1455012 · Diesel stock	6,387.17	
Total 1400009 · Other		50,202.40
Total 140000 · Inventories		2,659,032.00
190000 · Other-		
1110051 · SuriTrust (current account)	467.37	
1125051 · SuriTrust (Fund SRD)	24,915.16	
1305056 · Lease purchase debtors-	1,712.16	
1330151 · Advances personell	5,016.65	
1330152 · Advances staff personell	7,706.57	
1330153 · Holiday allowances	21,679.05	
1330951 · Prepaid amounts	94,227.44	
1330952 · Prepaid amounts (stocks)	38,708.70	
1355171 · Retour Cheques	1,799.23	
1365101 · Witholding insurance premium	24.52	
1380955 · Other receivables	116,701.82	
Total 190000 · Other-		312,958.67
Total Other Current Assets		3,260,105.98
Total Current Assets		5,846,445.03
Fixed Assets		
1330101 · Prepaid amounts (Assets)		182,691.22
1504051 · Land		1,900,000.00
1508051 · Work in progress		965,598.23
1516051 · Buildings-		737,900.00
1516052 · Renovation parking space		36,710.16
1516951 · Renovation buildings		328,215.68
1516952 · Renovation		53,294.75
1516953 · Rehabilitation Vensurlaan		195,534.10
1516954 · Fencing		22,123.83
1516955 · Harbour facilities		104,345.98
1516956 · Depr Harbour facilities		-10,862.86
1516957 · Paving road		226,318.91
1520011 · Machinery & Equipment		2,431,355.96
1520012 · Plant Inventory		368,347.94
1524051 · Office inventory		125,544.86
1524951 · Tools		19,103.44
1540051 · Company Vehicles		179,926.40
1540951 · Industrial Vehicles		430,644.14
1592051 · Depreciation Building		-318,518.90
1592052 · Depr Renovation buildings		-51,860.66
1592053 · Depreciation Renovation		-5,995.99
1592054 · Depr Rehabilitation Vensurlaan		-70,565.04
1592055 · Depreciation Fencing		-5,527.88
1592056 · Depr Renovation parking space		-3,820.86
1592057 · Depr paving road		-18,828.94
1592101 · Depr Machinery & Equipment		-1,185,275.15
1592102 · Depreciation Plant Inventory		-263,381.91
1592103 · Depreciation Tools		-18,165.99
1592151 · Depreciation Office Inventory		-90,753.90
1592351 · Depr Industrial Vehicles		-212,312.27
1592352 · Depreciation Company Vehicles		-53,058.36
1710161 · Software & Conversion		30,348.64
1710162 · Depr Software & Conversion		-28,063.99
Total Fixed Assets		6,001,011.54
TOTAL ASSETS		11,847,456.57

3:49 PM
04/26/12
Accrual Basis

VENSUR N.V.
Balance Sheet
As of March 31, 2012

		Mar 31, 12
LIABILITIES & EQUITY		
Liabilities		
Current Liabilities		
Accounts Payable		
2380951 · Domestic creditors (SRD)		42,076.04
2380952 · Domestic creditors (USD)		116,324.96
2380954 · Foreign creditors (USD)		2,514,527.86
2380955 · Foreign creditors (EUR)		1,298.27
2380957 · Creditors CKC companies (SRD)		5,876.60
2380958 · Creditors CKC companies (USD)		37,438.62
2380959 · Curr acc CKC- Holding inz EBS-		70,232.09
Total Accounts Payable		2,787,774.44
Other Current Liabilities		
210000 · Loans and borrowings groupco		
2195952 · Loan C. Kersten & Co.	180,000.00	
2315011 · Loan Alexios	330,000.00	
2315012 · Loan Alexios (via CKC)	527,817.71	
Total 210000 · Loans and borrowings groupco		1,037,817.71
240000 · Income tax liabilities		
2404051 · Income tax payable prior years	149,343.51	
Total 240000 · Income tax liabilities		149,343.51
2408016 · Payable tax (credit sales)		16,407.70
260000 · Short term provision		
2605953 · Environmental prov short term	70,478.88	
2610952 · Provision medilcal expenses	14,112.67	
Total 260000 · Short term provision		84,591.55
270000 · Other		
2335251 · Audit fee	14,906.39	
2365051 · Retention / Pension contrib pay	7,062.50	
2370951 · Contrib Vensur Union Employees	472.74	
2370954 · Witholding excess SZF	1,175.88	
2408013 · Sales Tax Payable	299,182.43	
2408015 · Sales tax refundable	-12,585.39	
2495011 · Tax on dividend	35,048.86	
2505011 · Payable Payroll tax	11,349.49	
2520011 · Payable AOV premium	2,521.51	
2530201 · Christmas bonus payable	18,465.54	
2705951 · Accued account expense	119,189.04	
Total 270000 · Other		496,788.99
Total Other Current Liabilities		1,784,949.46
Total Current Liabilities		4,572,723.90
Long Term Liabilities		
2335951 · Expenses payable		475,757.10
2605952 · Other provision		3,181.82
2610951 · Provision medical expenses		245,639.38
2725951 · Deferred income taxes		678,046.72
Total Long Term Liabilities		1,402,625.02
Total Liabilities		5,975,348.92
Equity		
3105051 · Share Capital		909.09
3105101 · Unissued shared capital		-146.28
3305951 · General reserve		5,190,023.47
3705011 · Previous Fiscal Year Results		471,577.65
Net Income		209,743.72
Total Equity		5,872,107.65
TOTAL LIABILITIES & EQUITY		11,847,456.57

3:54 PM

04/26/12

Accrual Basis

VENSUR N.V.
Profit & Loss
January through March 2012

	Jan - Mar 12	
Ordinary Income/Expense		
Income		
10 · Revenues thirdparties		
4120531 · Cement sales	0.00	
4120532 · Sales import cement	0.00	
4120533 · Cash sales	46,683.51	
4120537 · Cement sales Kuldipsingh	2,377,879.09	
4120538 · Credit sales.	1,751,575.72	
10 · Revenues thirdparties - Other	0.00	
Total 10 · Revenues thirdparties		4,176,138.32
12 · Administration/discounts		
5305352 · Claim / Reimbursement / Misc	0.00	
12 · Administration/discounts - Other	0.00	
Total 12 · Administration/discounts		0.00
14 · Revenue intercompany		
4120534 · Intercompany sales CKC BEM	283,331.93	
4120535 · Intercompany sales Spanbeton	0.00	
4120536 · Intercompany sales CKC Alginco	0.00	
4120539 · Sales other CKC companies	1,528.92	
14 · Revenue intercompany - Other	0.00	
Total 14 · Revenue intercompany		284,860.85
4210051 · Interest income banks		344.26
4210052 · Rente lening u/g		159.16
4210951 · Payment Differences		5.99
4210952 · Cash differences		0.27
4250301 · Discount from Creditors		0.00
4295951 · interest income debtors		0.00
4295952 · Other interest income		0.00
4295959 · Other Income		335.37
49900 · Uncategorized Income		0.00
5305956 · Demurage		0.00
Total Income		4,461,844.22
Cost of Goods Sold		
20 · Production cost raw mat/energy		
6120531 · Expenditure of cement	762,781.69	
6120532 · Exp of cement/ bags interco	192,183.91	
6120533 · Expenditure of import cement	122,828.53	
6120535 · Exp of cement Kuldipsingh	399,077.97	
6120539 · Expenditure Bulk cement other	115,437.57	
6120542 · Exp of cement BB Kuldipsingh	1,237,131.79	
7135301 · Energy expense Production	64,171.99	
7395959 · Stock differenes	57,003.61	
7395960 · Price differences	-123.93	
20 · Production cost raw mat/energy - Other	0.00	
Total 20 · Production cost raw mat/energy		2,950,493.13
22 · Other production cost		
7305065 · Personnel expense Production	97,428.44	
7345405 · Maintenance of vehicles (prod)	773.00	
7395350 · Expenditure of diesel	9,058.78	
7395360 · Expenditure of grinding oil	15,567.45	
22 · Other production cost - Other	0.00	
Total 22 · Other production cost		122,827.67
24 · Maintenance expense		
7320151 · Rent machines	3,325.00	
7320952 · Rent inventory	0.00	
7330403 · Vehicles insurance Production	591.39	
7345152 · Maintenance expense machines	22,920.66	
7345153 · Maintenance expense inventory	956.66	
7345154 · Purchase small tools/ materials	127.28	
7345155 · Parts for machines-	4,246.75	
7345156 · Aux Materials / Parts (Prod)	26,543.40	

3:54 PM
04/26/12
Accrual Basis

VENSUR N.V.
Profit & Loss
January through March 2012

	Jan - Mar 12
26 · Distribution expense	
6120530 · Pallets	5,840.01
6120534 · Expenditure of slings	13,316.11
6120536 · Expenditure of Jumbo bags	12,639.60
6120537 · Expenditure of paper bags	62,900.19
6120538 · Expenditure of slip sheets	7,250.48
6120540 · Verbruik zkn 40 kg (Kuldipsingh	29,667.31
7305066 · Personnel expense Distribution	51,595.23
7320401 · Leased vehicle	0.00
7330401 · Vehicles insurance Distribution	0.00
7335501 · Outgoing freight	21,041.25
7345150 · Auxiliary/ Parts (Distribution)	5,147.44
7345157 · Maintenance machines (Distrib)	2,001.43
7345158 · Machines parts (Distribution)	2,715.46
7345403 · Other transp exp (Distrib)	5,542.94
7345404 · Maintenance transp (Distrib)	9,128.61
7395352 · Fuel (Distribution)	26,058.60
7395950 · Transport Insurance (Distrib)	1,581.73
7395964 · Other Sales expenses (Distr)	34,210.01
26 · Distribution expense - Other	0.00
Total 26 · Distribution expense	290,636.40
50000 · Cost of Goods Sold	0.00
6120541 · Verbruik cement (Kuldipsingh)	0.00
7345201 · Rep / Service office machines	0.00
Total COGS	3,430,459.66
Gross Profit	1,031,384.56
Expense	
30 · Employee benefits expenses	
7305061 · Gross wages CAO personnel	33,057.73
7305062 · Gross wages Mgmt/ staff pers	118,952.30
7305063 · Rem supervisory board payable	0.00
7305151 · Over time	12,426.74
7305271 · Transport Allowance	6,546.12
7305301 · Lumpsum	15,588.54
7305361 · Bonus	0.00
7305391 · Holiday Allowance	28,020.73
7305392 · Redemption vacation	277.50
7305451 · Cash allowance	106.06
7305452 · Child allowance	1,157.58
7305453 · Funeral allowance	0.00
7305454 · Packing premium	0.00
7305455 · Tremmel premium	963.75
7305481 · Christmas bonus	545.24
7305482 · Employers Contrib Pension prem	14,308.54
7305511 · Workwear/Footwear/safety items	9,399.84
7305512 · Clothing allowance	324.54
7305541 · Personnel accident insurance	1,996.24
7305542 · Health insurance	14,522.78
7305631 · Training expenses	7,624.39
7305841 · Medical specialist expense	0.00
7305842 · Dentist expense	-40.14
7305843 · Optician expense	427.67
7305844 · Medicines/ Medical expense	321.45
7305845 · Hospitalization	0.00
7305951 · Mid Year bonus	311.56
7305952 · Jubilee Bonus	0.00
7305953 · Compensation Study expenses	772.71
7305954 · Pension premium	1,116.31
7305955 · Part timers	0.00
7305956 · Other personnel expense	7,058.04
7305957 · On charge personnel expenses	-179,410.50
7335351 · Telephone allowance	0.00
7395201 · Representation allowance	8,387.89
7395951 · Congresses, Seminars & Symposia	0.00

3:54 PM
04/26/12
Accrual Basis

VENSUR N.V.
Profit & Loss
January through March 2012

	Jan - Mar 12	
7395956 · General allowance	3,137.69	
7395957 · Package allowance for retired	454.56	
7399952 · Reserve holiday allowance	-21,679.05	
7399953 · Reserve Christmas bonus	18,465.54	
30 · Employee benefits expenses - Other	0.00	
Total 30 · Employee benefits expenses		110,269.65
32 · Provision medical expenses-		
7365950 · Prov Mediacl exp post benefit	10,909.08	
32 · Provision medical expenses- - Other	0.00	
Total 32 · Provision medical expenses-		10,909.08
34 · Depreciation		0.00
36 · Housing expenses		
5120950 · Rent	0.00	
5130950 · Property insurance	4,852.84	
5135300 · Energy expense	2,447.59	
5135350 · Telephone expense	10,258.39	
5135950 · Cleaning expense	1,415.26	
5135951 · Security expense	14,162.39	
5145100 · Overall Maintenance of property	0.00	
5145102 · Maintenance of property	41,645.03	
5145103 · Add egalisaties major-maint	0.00	
5145150 · Purchase small inventory	320.36	
5195950 · Other housing expense	378.79	
5405050 · Real estate tax.	0.00	
36 · Housing expenses - Other	0.00	
Total 36 · Housing expenses		75,480.65
37 · Operating expenses (General)		
5145104 · Aux Materials / Parts (General)	1,225.67	
5195954 · Other operating expense (Gen)	3,495.34	
37 · Operating expenses (General) - Other	0.00	
Total 37 · Operating expenses (General)		4,721.01
38 · Marketing/sales expenses		
5135953 · Packing materials	0.00	
5135954 · Collection fee (Incassokosten)	727.77	
5155150 · Travel expense	21.24	
5195200 · Gifts	21.21	
5195201 · Representation	476.10	
5195953 · Per diem	0.00	
5195956 · Advertising	10,793.75	
5195957 · Sponsorship	0.00	
5195958 · Other sales expense	2,400.10	
38 · Marketing/sales expenses - Other	0.00	
Total 38 · Marketing/sales expenses		14,440.17
40 · Offices supplies		
5125052 · Contibution/ Subsidie	1,643.36	
5145105 · Maintenance of Office inventory	3,246.49	
5145106 · Maintenance of Comp inventory	42.35	
5195200 · expense of prints	1,118.35	

3:54 PM

04/26/12

Accrual Basis

VENSUR N.V.
Profit & Loss
January through March 2012

	Jan - Mar 12
44 · General & adm expenses	
5110953 · Commission Royalties)	233,282.00
5125051 · Contributions / Subscriptions	0.00
5130401 · Vehicles insurance general	0.00
5130952 · Insurances	0.00
5135500 · Security transport expense	1,883.61
5145251 · IT expense	0.00
5195202 · Representation (GN)	503.55
5195301 · Literature	0.00
5195955 · Other general expense	14,936.51
5195959 · Per diem (GN)	750.00
5199101 · Addition doubtful debts	-704.36
5199102 · Contractors	16,769.08
5395251 · Donation	931.47
44 · General & adm expenses - Other	0.00
Total 44 · General & adm expenses	268,351.86
46 · Uncontrolled	
5110151 · Audit fee	5,454.54
5110251 · Legal fee	210.00
5110350 · Management Fee	0.00
5110951 · Consultancy fee	7,800.00
5110952 · Tax advisory fee	909.09
5145101 · Maintenance of land	4,296.36
5145250 · Office / Computer Supplies-	2,667.43
7305064 · Personnel exp Non controllable	30,386.83
46 · Uncontrolled - Other	0.00
Total 46 · Uncontrolled	51,724.25
5160050 · Depreciation Buildings	8,754.11
5160051 · Depreciation Jetty	3,435.40
5160052 · Depr Renovation buildings-	8,548.57
5160053 · Depreciation Renovation-	1,418.33
5160054 · Depreciation Fencing-	550.07
5160055 · Depr Rehabilitation Vensurlaan-	8,102.73
5160056 · Depr Renovation Parking space-	1,056.56
5160057 · Depr paved road	5,627.05
5160350 · Depreciation company Vehicles-	6,980.45
5165100 · Depreciation Goodwill	0.00
5165101 · Depr Software & Conversion-	1,509.15
5195952 · Other office expense	14,926.65
5305050 · Sales discounts	19,334.37
5305051 · Bank expense	4,293.07
5305201 · Interest expenses banks	0.45
5305202 · Interest rate expense	0.01
5305252 · Gerealiseerde koersverschillen	3,495.74
5305351 · Sales discount	0.00
5305951 · Other interest expenses	0.00
5305952 · Currency differences	0.00
5305953 · Revaluation differences	0.00
5305955 · Other expense	23,938.75
5405051 · Income tax	117,980.81
5405052 · Income tax prior years	0.00
66000 · Payroll Expenses	0.00
66900 · Reconciliation Discrepancies	0.00
69800 · Uncategorized Expenses	0.00
7360101 · Depr Machinery & Equipment-	57,814.67
7360102 · Depreciation company Inventory	7,608.30
7360103 · Depreciation Tools-	153.09
7360151 · Depreciation Office Inventory-	3,717.05
7360351 · Depr Industrial Vehicles-	16,732.28
999999 · Uncategorized	0.00
Total Expense	867,496.93
Net Ordinary Income	163,887.63

3:54 PM

04/26/12

Accrual Basis

VENSUR N.V.
Profit & Loss
January through March 2012

	Jan - Mar 12
Other Income/Expense	
Other Income	
50 · Other income-	
4220101 · Rental income Vensur Jetty	29,239.59
4220102 · Rental Training center facility	0.00
4220153 · Rental equipment	0.00
4235054 · Weight bridge Income	927.19
4235101 · Freight Income	17,228.22
4295953 · Result on disposal fixed assets	-195.40
4295958 · Yield Soft Drinks	1,021.40
5305253 · Ongerealiseerde koersversch	0.00
50 · Other income- - Other	0.00
Total 50 · Other income-	48,221.00
52 · Other income Kersten Company	
4220151 · Rental inc equipm SPANBETON	0.00
4220152 · Rental inc equipm Interc BEM	750.91
4295955 · Inc second pers to BEM	0.00
4295956 · Inc second pers to Spanbeton	0.00
52 · Other income Kersten Company - Other	0.00
Total 52 · Other income Kersten Company	750.91
Total Other Income	48,971.91
Other Expense	
5305251 · Exchange differences	3,115.82
9999 · voorafgaande jaren	0.00
Total Other Expense	3,115.82
Net Other Income	45,856.09
Net Income	209,743.72

WINTERSET SHIPPING CO. LTD.
BALANCE GENERAL

A 31 de marzo de 2012
En dólares de los Estados Unidos de América

ACTIVOS	**2012**
ACTIVOS CORRIENTES	
Disponible	644,266
Inversiones negociables	-
Deudores, neto	1,959,837
Inventario	130,429
Gastos pagados por anticipado	-
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	**2,734,532**
ACTIVOS NO CORRIENTES	
Deudores a largo plazo	-
Inversiones permanentes	-
Propiedades y equipo, neto	8,755,329
Diferidos e intangibles	-
Otros activos	-
Valorizaciones de activos	-
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	**8,755,329**
TOTAL ACTIVOS	**11,489,861**
PASIVOS Y PATRIMONIO	
PASIVOS CORRIENTES	
Obligaciones financieras	2,040,064
Proveedores y cuentas por pagar	3,102,206
Impuestos, gravámenes y tasas	-
Obligaciones laborales	-
Otros pasivos	-
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	**5,142,270**
PASIVOS NO CORRIENTES	
Obligaciones financieras	3,744,736
Impuestos, gravamenes y tasas	-
Obligaciones laborales	-
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	**3,744,736**
TOTAL PASIVOS	**8,887,006**
PATRIMONIO	
Patrimonio	**2,602,855**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	**11,489,861**

WINTERSET SHIPPING CO. LTD.
ESTADO DE RESULTADOS

Por el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2012
En dólares de los Estados Unidos de América

	2012
Ingresos operacionales	1,240,683
Costo de venta de inversiones	905,313
UTILIDAD BRUTA	**335,370**
Gastos operacionales	
Método de participación	-
Administración	29,130
Provisiones	-
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	**29,130**
UTILIDAD OPERACIONAL	**306,240**
OTROS INGRESOS (GASTOS) NO OPERACIONALES	
Ingresos financieros	-
Gastos financieros	(100,932)
Diferencia en cambio	-
Otros ingresos	-
Otros gastos	6,864
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	**212,172**
Provisión para impuesto sobre la renta	-
UTILIDAD NETA	**212,172**

ZONA FRANCA ARGOS S.A.S.
BALANCE GENERAL
AL 31 DE MARZO
(Cifras en millones de pesos colombianos)

		2012
ACTIVOS		
ACTIVOS CORRIENTES		
Efectivo	$	871
Inversiones Negociables		2.330
Efectivo y equivalentes de efectivo		3,201
Deudores - Neto		65,418
Inventarios - Neto		48,648
Gastos pagados por anticipado		491
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		117,758
ACTIVOS NO CORRIENTES		
Deudores a largo plazo		1,019
Propiedades, planta y equipo - Neto		920,506
Cargos diferidos		27,333
Valorizaciones		321,613
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		1,270,471
TOTAL ACTIVOS	$	1,388,229
PASIVOS		
PASIVOS CORRIENTES		
Obligaciones financieras	$	16.713
Proveedores y cuentas por pagar		23.416
Impuestos, gravámenes y tasas		15,032
Obligaciones laborales		2,056
Otros pasivos		13.821
TOTAL PASIVOS CORRIENTES		71,038
PASIVOS NO CORRIENTES		
Obligaciones financieras		7,295
Cuentas por pagar		15,060
Impuesto diferido		6.119
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES		28,474
TOTAL PASIVOS		99,512
PATRIMONIO		1,288,717
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	$	1,388,229
Cuentas de orden	$	553,777

MARLON [illegible] VELASQUEZ
Representante Legal

GUILLERMO LOPEZ PIZARRO
Contador
T.P. No. 39.096 - T

ZONA FRANCA ARGOS S.A.S.

ESTADO DE RESULTADOS
POR EL PERIODO DE 1° DE ENERO AL 31 DE MARZO DE
(Cifras en millones de pesos, excepto la (pérdida) neta por acción)

		2012
INGRESOS NETOS OPERACIONALES	$	83,615
COSTO DE VENTA		75,194
UTILIDAD BRUTA		8,421
GASTOS OPERACIONALES:		
Administración		966
Ventas		757
Total gastos operacionales		1,723
UTILIDAD OPERACIONAL		6,698
OTROS INGRESOS (EGRESOS)		
Ingresos financieros		140
Gastos financieros		(204)
Diferencia en cambio - Neta		981
Otros ingresos		396
Otros egresos		(13,138)
PERDIDA ANTES DE IMPUESTOS		(5,127)
PROVISION PARA IMPUESTO DE RENTA		(1,352)
PERDIDA NETA DEL EJERCICIO	$	(6,479)
PERDIDA NETA POR ACCION	$	(100.37)

MARLON MELO VELASQUEZ
Representante Legal

GUILLERMO LOPEZ PIZARRO
Contador
T.P. No. 39.096 - T

Caricement Antilles

A Subsidiary of Grupo Argos

Balance Sheet

As of March 31, 2012

Accrual Basis

Values in USD

	Jan 31, 12	Feb 29, 12	Mar 31, 12
ASSETS			
Current Assets			
Checking/Savings			
1010309 · Citibank, Antilles	265.40	4,031.58	3,977.45
Total Checking/Savings	265.40	4,031.58	3,977.45
Other Current Assets			
1060201 · Accrued Int. Rec. Assoc. - SXM	184,976.33	191,225.53	197,474.73
Total Other Current Assets	184,976.33	191,225.53	197,474.73
Total Current Assets	185,241.73	195,257.11	201,452.18
Other Assets			
1070101 · Financial Investments - USVI			
1071101 · Impairment Fin Investment-USVI	-3,903,551.00	-3,903,551.00	-3,903,551.00
1070101 · Financial Investments - USVI - Other	8,528,331.93	8,528,331.93	8,528,331.93
Total 1070101 · Financial Investments - USVI	4,624,780.93	4,624,780.93	4,624,780.93
1070102 · Financial Investments - SXM	3,705,957.60	3,705,957.60	3,705,957.60
1070103 · Financial Investments - ANU	3,082,956.47	3,082,956.47	3,082,956.47
1070104 · Financial Investments - DOM			
1071104 · Impairment Fin Investment-CCD	-794,660.00	-794,660.00	-794,660.00
1070104 · Financial Investments - DOM - Other	2,545,958.00	2,545,958.00	2,545,958.00
Total 1070104 · Financial Investments - DOM	1,751,298.00	1,751,298.00	1,751,298.00
1070401 · L/T Acct. Rec. - Related Party	1,142.50	1,142.50	1,142.50
1070402 · L/T Acct. Rec. - ANU	677.13	677.13	0.00
1070403 · L/T Acct. Rec. - SXM	1,498,185.76	1,498,185.76	1,498,185.76
1070404 · L/T Acct.Rec.- SXM	113,737.09	113,737.09	0.00
1070405 · L/T Acct. Rec - USVI	44,843.49	44,843.49	0.00
1090101 · Goodwill, Gross	2,611,128.00	2,611,128.00	2,611,128.00
1090501 · Goodwill, Accum. Depr.	-2,611,127.87	-2,611,127.87	-2,611,127.87
Total Other Assets	14,823,579.10	14,823,579.10	14,664,321.39
TOTAL ASSETS	15,008,820.83	15,018,836.21	14,865,773.57
LIABILITIES & EQUITY			
Liabilities			
Current Liabilities			
Accounts Payable			
2000 · Accounts Payable	3,337.60	5.00	3,855.00
Total Accounts Payable	3,337.60	5.00	3,855.00
Other Current Liabilities			
2020413 · Other Curr. Liab. -Valle Cement	241,731.92	241,731.92	241,731.92
2021401 · Accrued Int. Payable - Group	184,976.33	191,225.53	197,474.73
Total Other Current Liabilities	426,708.25	432,957.45	439,206.65
Total Current Liabilities	430,045.85	432,962.45	443,061.65
Long Term Liabilities			
2040102 · L/T Payable to SXM	748.00	10,748.00	0.00
2040105 · L/T Fin. Liab. - DOM	212,088.22	212,088.22	0.00
2040107 · L/T Financial Liability Antigua	10,000.00	10,000.00	0.00
2040108 · L/T Fin. Liab.- Valle Cement	1,498,185.76	1,498,185.76	1,498,185.76
Total Long Term Liabilities	1,721,021.98	1,731,021.98	1,498,185.76
Total Liabilities	2,151,067.83	2,163,984.43	1,941,247.41
Equity			
3010101 · Issued Share Capital	6,000.00	6,000.00	6,000.00
3010301 · Capital Surplus (Discount)	23,893,332.00	23,893,332.00	23,893,332.00
3010302 · Paid in Surplus	3,000,000.00	3,000,000.00	3,000,000.00
3020501 · Retained Earnings	-2,392,054.06	-2,392,054.06	-2,318,475.55
3900 · *Retained Earnings	-11,647,498.91	-11,647,498.91	-11,647,498.91
Net Income	-2,026.03	-4,927.25	-8,831.38
Total Equity	12,857,753.00	12,854,851.78	12,924,526.16
TOTAL LIABILITIES & EQUITY	15,008,820.83	15,018,836.21	14,865,773.57

Prepared by: Adriano Pascual - General Accountant Caricement

Approved by: Jesus Arias- Island Manager

Caricement Antilles

A Subsidiary of Grupo Argos

Profit & Loss

January through March 2012

Values in USD

Accrual Basis

	Jan 12	Feb 12	Mar 12	TOTAL
Ordinary Income/Expense				
Income				
4530201 · Financial Income - Associates	6,249.20	6,249.20	6,249.20	18,747.60
Total Income	6,249.20	6,249.20	6,249.20	18,747.60
Expense				
5170401 · Legal Fees	2,008.00	2,883.20	0.00	4,891.20
5170803 · Financial Advisory Fees	0.00	0.00	3,850.00	3,850.00
5350111 · Financial Expenses - Group	6,249.20	6,249.20	6,249.20	18,747.60
5350411 · Bank Charges	18.03	18.02	54.13	90.18
Total Expense	8,275.23	9,150.42	10,153.33	27,578.98
Net Ordinary Income	-2,026.03	-2,901.22	-3,904.13	-8,831.38
Net Income	**-2,026.03**	**-2,901.22**	**-3,904.13**	**-8,831.38**

Prepared by: Adriano Pascual - General Accountant Caricement

Approved by: Jesus Arias- Island Manager

Venezuela Ports Company S.A.
BALANCE GENERAL

A 31 de marzo de 2012
(Millones de pesos colombianos)

ACTIVOS	**2012**
ACTIVOS CORRIENTES	
Disponible	-
Inversiones negociables	-
Deudores, neto	-
Gastos pagados por anticipado	-
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	-
ACTIVOS NO CORRIENTES	
Deudores a largo plazo	-
Inversiones permanentes	1,762,906
Propiedades y equipo, neto	-
Diferidos e intangibles	-
Otros activos	-
Valorizaciones de activos	-
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	**1,762,906**
TOTAL ACTIVOS	**1,762,906**
PASIVOS Y PATRIMONIO	
PASIVOS CORRIENTES	
Obligaciones financieras	-
Proveedores y cuentas por pagar	4,751
Impuestos, gravámenes y tasas	-
Obligaciones laborales	-
Otros pasivos	-
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	**4,751**
PASIVOS NO CORRIENTES	
Obligaciones financieras	-
Impuestos, gravamenes y tasas	-
Obligaciones laborales	-
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	-
TOTAL PASIVOS	**4,751**
PATRIMONIO	
Patrimonio	**1,758,155**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	**1,762,906**

Juan Arturo Montes
Representante Legal

Luisa Fernanda Monsalve M.
Contador
T.P.121578-T

Venezuela Ports Company S.A.
ESTADO DE RESULTADOS

Por el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2012
(Millones de pesos colombianos, excepto la utilidad neta por acción)

	2012
Ingresos operacionales	0
Costo de venta de inversiones	-
UTILIDAD BRUTA	-
Gastos operacionales	
Método de participación	-
Administración	-
Provisiones	-
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	-
UTILIDAD OPERACIONAL	-
OTROS INGRESOS (GASTOS) NO OPERACIONALES	
Ingresos financieros	-
Gastos financieros	-
Diferencia en cambio	-
Otros ingresos	-
Otros gastos	-
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	-
Provisión para impuesto sobre la renta	-
UTILIDAD NETA	-

Juan Arturo Montes
Representante Legal

Luisa Fernanda Monsalve M.
Contador
T.P.121578-T

INFORME Y ESTADOS FINANCIEROS 2011

INVERSIONES ARGOS S.A.

ARGOS

Índice

03 Administración
05 Principales indicadores
09 Informe de gestión
19 Estados financieros consolidados
31 Notas a los estados financieros consolidados
87 Estados financieros individuales
99 Notas a los estados financieros individuales

Administración

Junta Directiva

David Bojanini G.
Carlos Enrique Piedrahita A.
Jorge Esteban Giraldo A.
Mario Scarpetta G.
Rosario Córdoba G.
Guillermo Heins F.
Ana Cristina Arango U.

Presidente

José Alberto Vélez

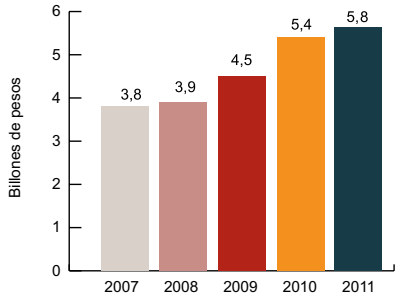
Revisoría fiscal

Deloitte & Touche Ltda.

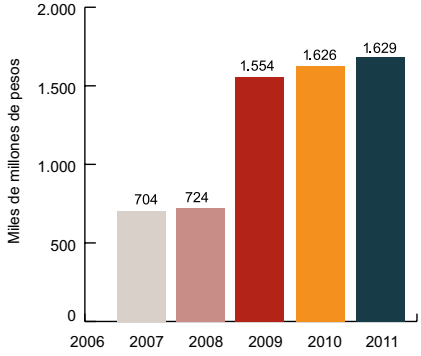
Principales indicadores

Financieros

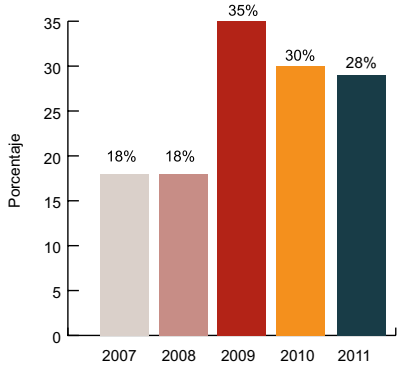
Ingresos operacionales consolidados



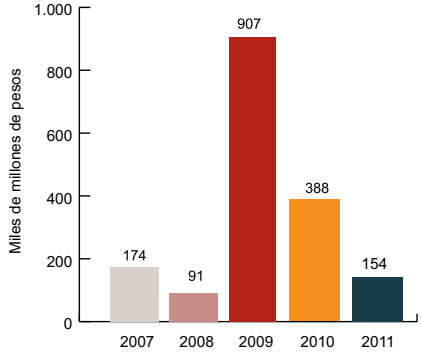
Ebitda consolidado



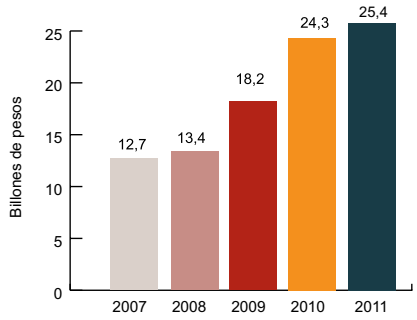
Margen Ebitda



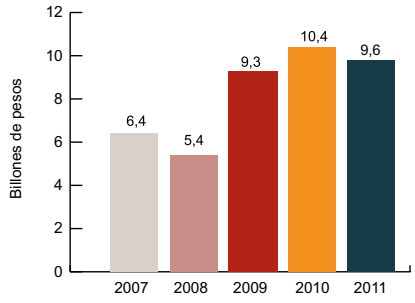
Utilidad neta



Activos consolidados



Patrimonio consolidado



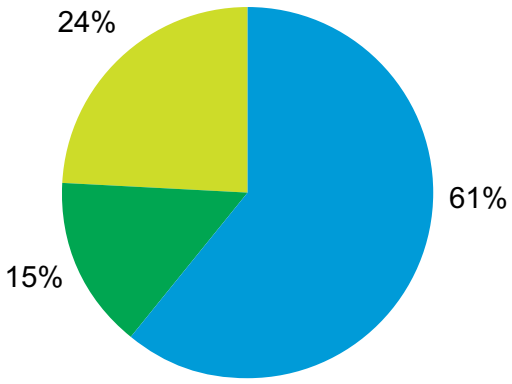
Indicadores relacionados con el portafolio

Valor del portafolio de inversiones a 31 de diciembre de 2011

12,6
Billones de pesos

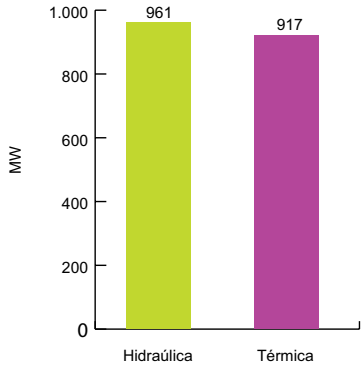
Distribución del portafolio de inversiones al cierre de 2011

- Negocio de cemento
- Negocio de energía
- Otras inversiones

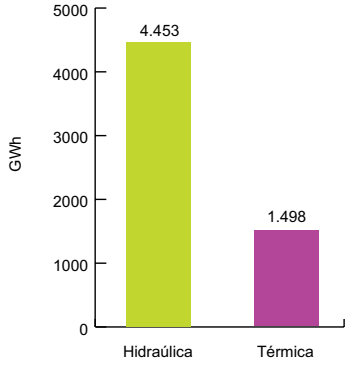


Negocio de energía

Capacidad de generación de energía 2011

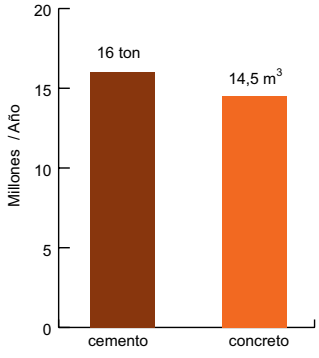


Energía generada en 2011

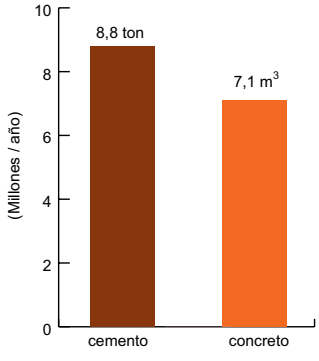


Negocio de cemento

Capacidad instalada en 2011



Producción en 2011

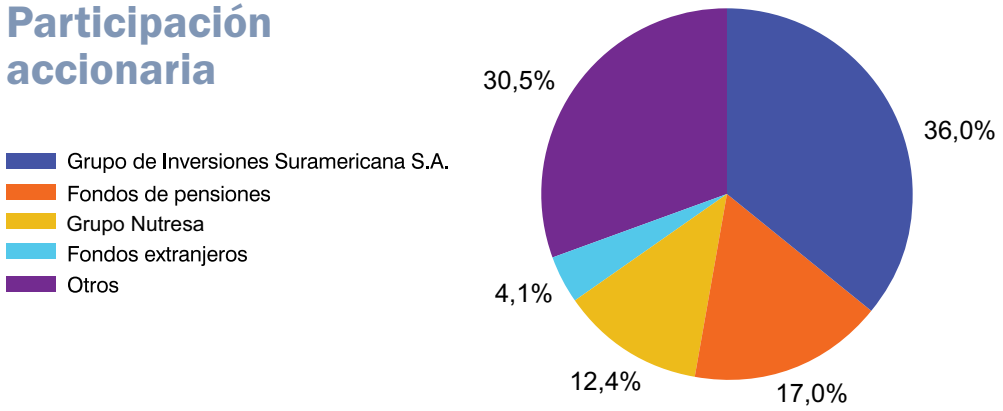


Accionistas y comportamiento de la acción

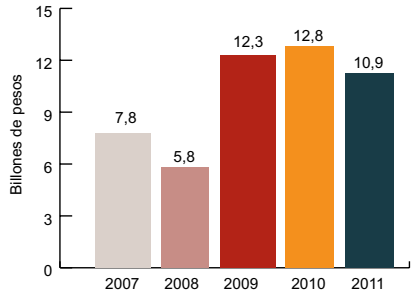
Número de accionistas

6.693*

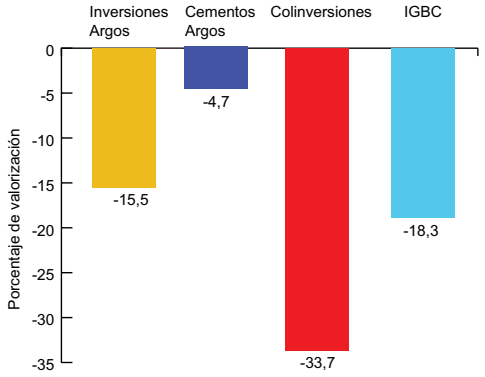
Participación accionaria



Market Cap a 31 de diciembre



Comportamiento de la acción en 2011



*** Composición accionaria sin repos.**

INFORME DE GESTIÓN

Informe de gestión 2011

El año 2011 será recordado como un periodo transformacional en la historia de Inversiones Argos. Además de haber cerrado el primer año completo como la matriz controlante de Cementos Argos y Compañía Colombiana de Inversiones –Colinversiones– y de haber registrado ingresos operacionales crecientes, Inversiones Argos avanzó en la consolidación de su portafolio y dio un paso crucial en la reorganización estratégica de sus actividades, encaminándose hacia una importante matriz de infraestructura.

El nombre Inversiones Argos nació formalmente en 2006 tras la reestructuración corporativa del conglomerado cementero que se componía de ocho empresas, siendo Compañía de Cemento Argos (hoy Inversiones Argos) aquella que en 1934 había dado origen al principal grupo productor y comercializador de cemento y concreto en Colombia. Es a partir de 2006 cuando Inversiones Argos inicia un nuevo rumbo como matriz de inversiones, siendo el accionista controlante de Cementos Argos, además de accionista minoritario de compañías como Grupo de Inversiones Suramericana, Bancolombia y Grupo Nutresa.

Para ese momento, la actividad cementera, representada por una participación accionaria superior al 70% en Cementos Argos, tenía un gran valor relativo dentro de los resultados financieros de Inversiones Argos y, por ende, en el comportamiento de su acción en el mercado. Cementos Argos constituía el 85% del valor del portafolio de Inversiones Argos.

Dado lo anterior, Inversiones Argos promovió la iniciativa estratégica de diversificar su portafolio de inversiones y, tras un análisis de diferentes sectores, se definió el sector de energía como un segundo pilar de negocios para la organización. Es así como, después de un proceso de adquisiciones sucesivas, en el año 2010, Inversiones Argos adquiere la mayoría accionaria de Colinversiones, una de las principales compañías de generación de energía de Colombia.

En aras de seguir consolidando a Inversiones Argos como una matriz de inversiones enfocada en infraestructura, en noviembre de 2011, ustedes, señores accionistas, aprobaron la absorción de inversiones de portafolio y de los activos escindidos por nuestra filial Cementos Argos. Estos comprenden activos carboníferos, portuarios e inmobiliarios, todos con un interesante potencial de desarrollo y de generación de valor.

Como contraprestación por dichos activos e inversiones de portafolio, se aprobó también, por parte de ustedes, emitir acciones preferenciales a los accionistas de Cementos Argos, en razón de 0,31 acciones preferenciales de Inversiones Argos por cada acción ordinaria de Cementos Argos. Vale destacar que el término de la relación de reparto de esta transacción, aprobado por las reuniones extraordinarias de las Asambleas de Accionistas de Cementos Argos e Inversiones Argos en 2011, fue propuesto por las respectivas Juntas Directivas con base en cálculos realizados por bancos de inversión internacionales. El banco de inversión BNP Paribas asesoró a Inversiones Argos y emitió una opinión de equidad y justicia *(Fairness Opinion)* sobre dicha relación de reparto.

Es del interés de nuestra compañía profundizar su participación en activos de infraestructura dadas las positivas perspectivas de crecimiento de este sector, así como las atractivas características de este tipo de inversiones. Estos activos se benefician de una demanda relativamente inelástica, son difíciles de replicar debido a la existencia de contratos de largo plazo o periodos de concesión, son intensivos en capital, pero bajos en gastos de operación y mantenimiento, lo que se traduce en altos márgenes operacionales; asimismo, tienen flujos de caja estables y, por lo tanto, retornos predecibles, y tienen una baja correlación con activos tradicionales como acciones y bonos, que los convierten en elementos ideales para diversificar portafolios.

Adicionalmente, Inversiones Argos, tras la absorción de estos activos, suma a sus inversiones de portafolio participaciones accionarias del 14,7% en Grupo de Inversiones Suramericana ordinaria, del 2% en Bancolombia ordinaria y del 5,4% en Grupo Nutresa.

Inversiones Argos se convierte entonces en una relevante matriz de infraestructura listada en la Bolsa de Valores de Colombia, con participaciones mayoritarias en el negocio cementero, en el sector de energía y en activos portuarios, carboníferos e inmobiliarios que pretende potenciar.

Inversiones en el negocio de cemento

El año 2011 fue de gran actividad en Cementos Argos, pues, además de haber registrado cifras operacionales crecientes en la mayoría de sus mercados y haber alcanzado máximos históricos en volúmenes de cemento y concreto en las Regionales Colombia y Caribe, la Compañía dio inicio a los despachos de cemento al proyecto de expansión del Canal de Panamá, puso en marcha en Bogotá su principal planta de producción de concreto en Colombia y avanzó de manera importante en la consolidación de operaciones en Estados Unidos.

En mayo de 2011, la cementera anunció la adquisición, por 760 millones de dólares, de un paquete de activos cementeros y concreteros que fortalece su presencia en los Estados Unidos y le permite, entre otros, integrarse verticalmente, generar importantes sinergias, convertirse en líder de una de las regiones más dinámicas de ese país y aprovechar su fortaleza financiera para expandirse, a un valor de adquisición atractivo, en un momento único de la industria. Se espera que en el mediano plazo esta adquisición le genere a Cementos Argos un importante pilar de creación de valor ante la potencial recuperación del mercado estadounidense, afectado por la pasada desaceleración económica.

Cementos Argos ha mantenido una convicción firme en el mercado norteamericano, pues a pesar de estos años difíciles, es consciente de su potencial de recuperación, dadas las condiciones demográficas al igual que la solidez de los fundamentales de largo plazo de la actividad edificadora, la creación de hogares y empleos y los desembolsos para infraestructura que se requieren para mantener la competitividad del país.

El paquete de activos adquiridos comprendió: una planta productora de cemento con una capacidad instalada de 1,6 millones de toneladas al año, ubicada en Roberta (Alabama); una planta productora de cemento con capacidad instalada de 1,1 millones de toneladas al año, ubicada en Harleyville (Carolina del Sur); una molienda de clinker en Atlanta (Georgia) con una capacidad de 500 mil toneladas de cemento al año; 79 plantas de concreto en los estados de Alabama, Georgia y Carolina del Sur; 347 camiones mezcladores de concreto, 5 terminales férreos: 3 en Georgia, 1 en Mississippi y 1 en Carolina del Norte, y 1 puerto marítimo en Mobile (Alabama).

Con esta expansión en el mercado norteamericano, Cementos Argos pasó a ser el cuarto productor de concreto en Estados Unidos y el segundo productor de cemento en la región del Sureste en este país. Además, alcanzó en todas sus geografías, una capacidad instalada total anual de 16 millones de toneladas de cemento y 14 millones de metros cúbicos de concreto.

Es de destacar que durante 2011, Cementos Argos le dio un importante impulso a la dinámica innovadora que quiere desarrollar como un pilar fundamental de su sostenibilidad. Lo anterior se evidenció en la estructura misma de la Compañía, pues la Vicepresidencia de Desarrollo de Negocios cambió su nombre a Vicepresidencia de Innovación, con el modelo de pensamiento y compromiso organizacional que esto implica.

Una de las más importantes iniciativas en esta área ha sido construir un portafolio de tecnologías para la producción de Cementos Verdes. La primera de ellas fue a través de Ceratech, una compañía estadounidense que desarrolló un cementante con huella de carbono casi neutra. Si bien es un producto que aún se encuentra en etapa de desarrollo, ya se han hecho análisis técnicos y pruebas de mercado muy prometedoras, no solo por ser un material sostenible, sino por su alto desempeño técnico.

Asimismo, en septiembre se adquirió un completo centro de investigación y desarrollo, el cual tendrá como objetivo fundamental la ejecución de proyectos de investigación aplicada, que den paso a las nuevas generaciones de procesos y productos de Cementos Argos. La inversión en este centro vendrá acompañada de la construcción de una edificación, abierta al público, de aproximadamente 3 mil metros cuadrados, que se realizará dentro del campus de la Universidad Eafit en Medellín, aprovechando así todas las sinergias y recursos de este entorno de educación, investigación y aprendizaje.

Finalmente y en concordancia con el proceso de reestructuración estratégica del Grupo Argos, en noviembre de 2011, los accionistas de Cementos Argos aprobaron la escisión de activos no cementeros para ser absorbidos por Inversiones Argos. Con esto, la compañía cementera se encamina hacia un jugador puro, enfocado en el sector de cemento, concreto y agregados, abriendo camino a nuevos flujos de inversión y facilitando su entendimiento.

En cuanto a las cifras del negocio cementero de 2011, Cementos Argos, en forma consolidada, registró ingresos operacionales superiores a los 3,6 billones de pesos, presentando un incremento de 21% frente a 2010. De estos ingresos, el 53% provino de ventas en la Regional Colombia, el 22% de la Regional USA, el 21% de la Regional Caribe y el restante 4% de otros negocios. El EBITDA fue de 682 mil millones de pesos, con un crecimiento de 26%. El margen EBITDA pasó de 18% en 2010 a 19% en 2011.

La utilidad operacional consolidada ascendió a 347 mil millones de pesos, registrando un crecimiento de 59%. Dada la todavía tímida dinámica del sector de la construcción en Estados Unidos, se generó, por reglas contables de este país, un deterioro de activos, *impairment*, en estas operaciones, por 74 mil millones de pesos. Este efecto es netamente contable y no afecta el flujo de caja de la Compañía; de esta manera, la utilidad operacional consolidada después del deterioro de activos ascendió a 273 mil millones de pesos.

La utilidad neta consolidada para el año 2011 ascendió a 370 mil millones de pesos, presentando un aumento de 28%. Es importante tener presente que la utilidad neta de 2011 está afectada por hechos extraordinarios como la venta de acciones de Grupo de Inversiones Suramericana a Inversiones Argos, hecho que generó una utilidad no operacional por venta de inversiones, de 607 mil millones de pesos. Lo anterior enmarcado dentro de la estrategia de financiación de la compra de los activos en el Sureste de Estados Unidos y bajo los lineamientos de concentrar las inversiones de portafolio al nivel de Inversiones Argos.

Considerando las utilidades extraordinarias obtenidas por las desinversiones mencionadas, durante el año 2011, Cementos Argos adelantó amortizaciones de intangibles, créditos mercantiles y cálculos actuariales principalmente, que en su conjunto generaron gastos extraordinarios no operacionales del orden de 247 mil millones de pesos. Es importante mencionar que las amortizaciones extraordinarias mencionadas responden a decisiones netamente contables y no comprometieron el flujo de caja de la compañía cementera.

En forma consolidada, los activos de Cementos Argos ascendieron a 16,8 billones de pesos y se incrementaron un 8% en comparación con diciembre de 2010. En este mismo período, los pasivos aumentaron un 21%, totalizando 5,1 billones de pesos. El patrimonio alcanzó los 11,6 billones de pesos, con un aumento de 4%.

Al cierre de 2011, la participación accionaria de Inversiones Argos en Cementos Argos era del 61,4%.

Sostenibilidad en el negocio de cemento

Para Cementos Argos, 2011 fue un año de importantes logros en materia de sostenibilidad en las tres dimensiones: económica, social y ambiental, permitiéndole avanzar hacia el fortalecimiento de las mejores prácticas y de estándares internacionales, utilizando la metodología de la Iniciativa Global de Reportes de Sostenibilidad (GRI por sus siglas en inglés).

La compañía cementera continuó comprometida con los principios del Pacto Global y participó en el Centro Regional del Pacto Global para América Latina y el Caribe, con el fin de compartir experiencias con diferentes organizaciones de la región y generar iniciativas que le permitan afianzar sus prácticas. En este sentido, la Compañía ha desarrollado importantes procesos ligados a los diez principios del Pacto Global, enfocados en derechos humanos, relaciones laborales, medio ambiente y anticorrupción.

Durante el año, Cementos Argos hizo parte activa de las mesas internacionales del Consejo Mundial para el Desarrollo Sostenible (WBCSD por sus siglas en inglés) y de su Iniciativa de Cemento Sostenible (CSI por sus siglas en inglés) siendo la única empresa colombiana que participa. Por medio de esta iniciativa, ha logrado consolidar herramientas y estrategias que permitan que la industria cementera sea más amigable con el medio ambiente.

Asimismo y por cuarto año consecutivo, Cementos Argos fue seleccionada para participar en el estudio anual del Índice Dow Jones de Sostenibilidad (DJSI por sus siglas en inglés), en el cual se evalúan las compañías más exitosas en el campo del desarrollo sostenible; en 2011 se obtuvieron los mejores puntajes en los resultados de la encuesta para la industria en temas como servicio al cliente, ciudadanía corporativa y filantropía y se destacó muy por encima del promedio en seguridad industrial y salud ocupacional, relacionamiento con los grupos de

interés, estándar para los proveedores, logística y reporte social. Sin embargo, existen importantes retos que se consideran grandes oportunidades de innovación y aprendizaje para la Organización.

En la dimensión ambiental, este año se realizó la construcción de la política ambiental y se contó con la medición de la huella de carbono de Cementos Argos, proceso que le permite definir estrategias y metas de reducción de emisiones en el mediano y largo plazo. De igual forma, la Compañía se convirtió en la primera cementera en el mundo que cuenta con un proyecto forestal registrado ante Naciones Unidas, enmarcado en el Mecanismo de Desarrollo Limpio (MDL) y regulado por el Protocolo de Kioto. En este proyecto se han reforestado 2.750 hectáreas con Teca en San Onofre (Sucre), Sonsón y San Francisco (Antioquia).

Vale también resaltar que hoy en día, Argos USA, la filial de Cementos Argos en Estados Unidos, es la compañía número uno en cuanto al número de plantas de concreto con certificación *Green Star*, sello otorgado a aquellas instalaciones con altos estándares de eficiencia operativa, pero, sobre todo, con compromiso con el medio ambiente. Actualmente, 60 de las plantas de concreto de Cementos Argos en Estados Unidos son poseedoras de la certificación *Green Star* dentro de un total de 253 plantas certificadas en la industria del concreto norteamericano.

En la dimensión social se destaca la multiculturalidad de Cementos Argos, a la cual ingresaron cerca de 800 personas a las operaciones de Estados Unidos, que se integraron a la cultura corporativa de la Compañía. De esta manera, Cementos Argos se consolida con operaciones en diferentes países y una comunicación en distintos idiomas como: español, inglés, francés y holandés.

Además, se realizó una importante labor social con 672 comunidades de zonas de influencia de sus operaciones en Colombia, Haití, República Dominicana y Panamá. En 2011, la inversión fue de once millones de dólares para la realización de proyectos educativos, productivos y de infraestructura comunitaria y vivienda, en la que se resalta especialmente la culminación de la reconstrucción de viviendas nuevas en Haití para los colaboradores afectados por el terremoto en enero de 2010.

Lo anterior es una breve muestra del compromiso de Cementos Argos con la sostenibilidad y de los importantes retos que se tienen, en los cuales se seguirá trabajando día a día para generar valor y sostenibilidad a la Compañía, la sociedad y al planeta. Es a partir del aprendizaje y la innovación en prácticas cada vez más amigables con el medio ambiente, respetuosas con las personas y económicamente viables, que se logrará estar siempre a la vanguardia de los retos que hoy enfrenta el mundo en materia de desarrollo sostenible.

Inversiones en el negocio de energía

Durante 2011, Colinversiones mantuvo su direccionamiento estratégico, aquel emprendido en 2007 y que le ha permitido consolidarse como una empresa totalmente focalizada en el sector eléctrico y como una de las más relevantes de este en Colombia. Adicionalmente, 2011 fue un año en el que alcanzó importantes hitos en cuanto al plan de expansión de su capacidad de generación, siendo esto determinante para la proyección y sostenibilidad de la compañía de energía.

En desarrollo de su proceso de focalización estratégica, Colinversiones desinvirtió de forma exitosa aquellas participaciones controlantes que aún tenía en sectores diferentes al de la energía; fue así como, durante el primer semestre del año, se realizaron las operaciones de venta de los activos hoteleros y de seguridad industrial. En enero de 2011, se llevó a cabo la venta de la participación que se tenía en el Hotel de Pereira S.A. y en la Promotora de Hoteles Medellín S.A., por un valor total de 40 mil millones de pesos. A su vez, en mayo de 2011, se materializó la venta de Arseg S.A.S., Pass S.A.S. y Clasi S.A.S., por un valor total de 101 mil millones pesos.

En cuanto al plan de expansión de la Compañía y sus vinculadas del sector eléctrico, 2011 fue un año de gran importancia, ya que entraron en operación comercial los primeros proyectos de generación que se desarrollan bajo el liderazgo de Colinversiones.

El 3 de enero, inició operaciones la central hidroeléctrica Amaime, que fue desarrollada por Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P., EPSA, y tiene una capacidad de 19,9 MW, y el 12 de agosto lo hizo la unidad Flores IV de Colinversiones Zona Franca (antes Termoflores). La finalización de este proyecto y su puesta en marcha le

permitió a Colinversiones Zona Franca aumentar en 169 MW su capacidad de producción, para alcanzar un total de 610 MW, lo que la ubica como la segunda planta térmica más grande de Colombia.

Con el propósito de continuar fortaleciendo su presencia en el mercado eléctrico y complementar su portafolio de generación para brindar una oferta de energía eficiente y confiable al país, la organización avanzó en la construcción de cuatro proyectos de generación, de los cuales Hidromontañitas, Alto Tuluá y Bajo Tuluá, de 19,9 MW cada uno, deben entrar en operación comercial este año.

Por su parte, la central hidroeléctrica Cucuana, ubicada en Tolima, con una capacidad de 55 MW y una generación prevista de 250 GWh de energía eléctrica promedio por año, inició la construcción de sus obras el 17 de marzo de 2011.

Además, el 25 de mayo de 2011, Colinversiones adquirió todos los activos asociados al proyecto hidroeléctrico San Andrés, de 19,9 MW. Este proyecto está localizado en el departamento de Antioquia y la Compañía actualmente se encuentra avanzando en sus diseños de detalle.

Es importante destacar que bajo el marco de desarrollo sostenible de la organización, se están haciendo las respectivas gestiones para que todos los proyectos hidroeléctricos mencionados sean registrados bajo el Mecanismo de Desarrollo Limpio, MDL, reconocimiento que hace la Convención de Cambio Climático de Naciones Unidas, al certificar que disminuyen las emisiones de gases de efecto invernadero, lo que permite generar certificados de reducciones de emisiones de CO2, para ser comercializados internacionalmente.

En cuanto al comportamiento del mercado eléctrico colombiano en 2011, este se caracterizó por los altos aportes hidrológicos que se presentaron debido a las fuertes condiciones invernales evidenciadas por los efectos del fenómeno de La Niña durante la mayor parte del año, lo que hizo que estos aportes se ubicaran un 35% por encima de los promedios históricos. Esto moderó el crecimiento de la demanda de energía, hizo que se incrementara la generación hidráulica en el Sistema Interconectado Nacional, SIN, e influyó en que se disminuyera el precio de la energía en Bolsa, que fue inferior en un 42% al presentado durante 2010.

De acuerdo con lo anterior y con la entrada en operación de los proyectos Flores IV y Amaime, la energía producida por la organización se incrementó en un 10% en comparación con 2010, para alcanzar 5.951 GWh. Esto permitió que Colinversiones, junto con sus filiales generadoras, suministraran el 10,4% de la demanda total requerida por el mercado colombiano.

En este sentido, las condiciones hidrológicas hicieron que la generación en mérito de los activos térmicos de la Compañía fuera menor en comparación con 2010, cuando se presentó el fenómeno de El Niño; sin embargo, un adecuado seguimiento a las condiciones del mercado permitió mantener una importante participación de estos en el sistema por generación de seguridad en el área Caribe, para Flores I y Flores IV, y en el área nordeste, para Meriléctrica. Desde su incorporación al sistema, Flores IV generó constantemente por condiciones de seguridad, de tal forma que presentó un factor de despacho promedio del 48%.

Durante 2011, se comercializó electricidad en contratos de largo plazo por 3.553 GWh, equivalente a un incremento del 36% con respecto al año anterior, lo que significó márgenes importantes, ya que parte de esos compromisos fueron respaldados adquiriendo la energía en Bolsa a precios muy favorables dadas las condiciones de La Niña ya mencionadas.

En el negocio de distribución, EPSA realizó inversiones en sus redes por 4 mil millones de pesos, que, sumadas a los programas de mantenimiento, permitieron obtener una mejora del 16% y 8% respectivamente, frente al año anterior, para los indicadores de interrupciones del servicio, SAIDI, y frecuencia de las interrupciones, SAIFI.

En el negocio de comercialización minorista, durante 2011, EPSA y Cetsa registraron 14.817 nuevos usuarios para alcanzar un total de 510.842; de ellos: 94% son residenciales, 5% comerciales, 0,6% industriales y 0,4% oficiales, lo que significa un 2,9% de crecimiento frente a 2010. La energía entregada durante 2011 ascendió a 1.610 GWh, de los cuales 1.029 GWh fueron vendidos al mercado regulado y 581 GWh al mercado no regulado. Es importante destacar, además, que la efectividad en el recaudo en este negocio fue del 99,7%.

En cuanto a las actividades de comercialización de gas natural, gracias a la activa participación de Colinversiones en el mercado secundario, se incrementaron las ventas en un 54% con respecto a 2010, para alcanzar un total de 11.720 GBTU *(Giga-British Thermal Units)*. De estas ventas, un 11% corresponde a la

comercialización de los excedentes de los contratos de abastecimiento de las plantas térmicas para respaldar el Cargo por Confiabilidad y un 89% a gas comprado de terceros para comercializar.

La Compañía ha avanzado de manera significativa en las gestiones para asegurar el abastecimiento de combustible para sus activos de generación térmicos dentro del marco de la nueva regulación de gas natural. Es así como actualmente se tienen contratados todos los requerimientos de este combustible en firme para respaldar el Cargo por Confiabilidad de las plantas térmicas para el período 2012 – 2013.

En cuanto a las cifras del negocio de energía, los ingresos operacionales consolidados de Colinversiones en 2011 alcanzaron 1,8 billones de pesos, un 2% superiores a aquellos de 2010; de estos ingresos, la generación y comercialización mayorista de energía eléctrica representó un 51%; la comercialización minorista de energía eléctrica, un 28%; el uso y la conexión de redes, un 11%; la comercialización de gas natural y capacidad de transporte, un 9%, y otros servicios operacionales, el 1%.

La utilidad operacional consolidada registró 582 mil millones de pesos, lo que representa una importante estabilidad en los resultados en comparación con 2010. Por su parte, el EBITDA, al cierre de 2011, fue de 714 mil millones de pesos, con un margen del 39%.

La utilidad neta ascendió a 153 mil millones de pesos, frente a los 259 mil millones obtenidos en 2010. Es importante resaltar que debido al reconocimiento en 2010 de los dividendos de EPSA como ingreso no operacional, de acuerdo con la participación accionaria que se tenía en esa sociedad en ese momento y a la utilidad generada por las desinversiones realizadas en 2011, la utilidad neta no es comparable entre ambos períodos.

En forma consolidada, los activos de la Compañía ascendieron a 6,8 billones de pesos, lo que representa un incremento de 1% con respecto a diciembre de 2010. Por su parte, los pasivos totales sumaron 2,7 billones de pesos, un 4% más que al cierre del año anterior, y el patrimonio totalizó 2,7 billones de pesos.

Al cierre de 2011, la participación accionaria de Inversiones Argos en Compañía Colombiana de Inversiones era de 50,1%.

Sostenibilidad en el negocio de energía

Para Colinversiones, la sostenibilidad trasciende el direccionamiento estratégico y se convierte, junto con la integridad, la ética y la innovación, en un valor que impulsa a la organización hacia el logro de sus metas corporativas. El desarrollo sostenible busca el balance entre la creación de valor económico, las relaciones con los grupos de interés y el cuidado del medio ambiente y, en este contexto, se trabaja por una cultura que propenda por las mejores prácticas y permita, además, interactuar con los accionistas, colaboradores, clientes, proveedores, comunidades adyacentes, medio ambiente y la sociedad en general. Por tanto, en la implementación del Modelo de Desarrollo Sostenible para la Organización se contempla, a partir de la determinación de la estrategia, la política de Desarrollo Sostenible que rige hoy a Colinversiones.

En la dimensión social se resalta el compromiso de la compañía de energía con los colaboradores, es por ello que se implementó un modelo de Gestión Humana por Competencias. Bajo este marco de actuación, se genera un espacio para el desarrollo del conocimiento, las competencias y el ser y se incentiva el proceso de innovación, conjuntamente con universidades y centros de innovaciones nacionales e internacionales.

También es de destacar la acción con las comunidades, especialmente la realización de proyectos productivos con un enfoque de desarrollo humano. Durante 2011, se llevaron a cabo proyectos auto-sostenibles, con el objetivo de formar núcleos productores, con una oferta original y cualificada, orientada directamente al mercado. En este contexto se continuó apoyando el programa “Carnaval hecho a mano” en los barrios Las Flores, Siape y San Salvador de Barranquilla y se siguió consolidando el proceso de producción de abono orgánico en la planta “Asobioabono”. Se apoyó también la empresa recreativa “Semillas de Caracolí”, y se tuvo participación activa en diversos procesos culturales y educativos formalizados como “Barrancabermeja Única”.

Adicionalmente, se desarrollaron acciones de incidencia, sensibilización y fortalecimiento de comunidades. Colinversiones está trabajando con las poblaciones del Alto y Bajo Anchicayá, Salvajina, Calima y juntas de regantes del río Prado en: fortalecimiento de las organizaciones locales, relevo generacional de líderes, formación en liderazgo y asesoría jurídica. También se realizaron alianzas con entidades públicas y privadas para el acompañamiento a procesos de transferencia del conocimiento y desarrollo social y se generaron oportunidades de acceso al conocimiento útil por medio de convenios establecidos con entidades como Colfuturo y las universidades Icesi, Javeriana y Eafit.

En la dimensión ambiental, Colinversiones mantuvo su empeño en la realización de actividades de generación de energía cumpliendo con la legislación ambiental vigente, gestionando cada uno de los impactos y generando nuevas oportunidades. Esto la condujo a la consolidación de los planes de manejo integral de residuos sólidos en plantas y oficinas y a emprender y mantener acciones encaminadas a mitigar el cambio climático minimizando su huella de carbono.

Convencidos de la importancia de las redes de interacción público – privada – civil, en 2011, Colinversiones participó en la consolidación de alianzas y en la unión de esfuerzos para la realización de proyectos con otras entidades. Este fue el caso del Proyecto de Manejo Integral de Residuos Sólidos en la Ciudadela Nuevo Occidente de Medellín, el cual se adelantó con la participación de la Fundación Codesarrollo, Empresas Varias de Medellín y la Alcaldía de Medellín a través del Instituto de Vivienda de Medellín, ISVIMED, y la Secretaría del Medio Ambiente.

Colinversiones continuará en la tarea de consolidar estrategias que le permitan crecer como organización para aportar al desarrollo de las comunidades, las ciudades y el país, para lo cual seguirá trabajando arduamente en todas las aristas del desarrollo sostenible.

Inversiones en otros negocios

El portafolio de Inversiones Argos cerró 2011 con un valor total cercano a 12,6 billones de pesos. De este total, 61% corresponde a inversiones en el sector cementero,15% a inversiones en el sector de energía y el 24% restante, a inversiones en empresas pertenecientes al sector financiero y de alimentos principalmente. Los dividendos recibidos durante 2011, provenientes de las inversiones por fuera del sector cementero y de energía, fueron del orden de 26 mil millones de pesos.

Las participaciones en las empresas que mayor peso tenían en este portafolio, al cierre de 2011, eran: el 14% de las acciones ordinarias y el 10% de las acciones preferenciales de Grupo de Inversiones Suramericana, el 4% de Grupo Nutresa y el 0,5% de Bancolombia. Adicionalmente, a través de su filial Cementos Argos, poseía al cierre del año el 21% de las acciones ordinarias de Grupo de Inversiones Suramericana, el 8% de Bancolombia y el 5% de Grupo Nutresa. A través de su filial Colinversiones, poseía también el 2% de las acciones ordinarias de Grupo de Inversiones Suramericana.

Resultados financieros

Los ingresos consolidados de Inversiones Argos en 2011 superan los 5,7 billones de pesos, lo que representa un crecimiento del 7% frente a la cifra registrada en 2010. Por su parte, el EBITDA consolidado alcanzó 1,6 billones de pesos, en línea con el registrado en 2010 y con un margen del 28%. La utilidad neta cerró en 154 mil millones de pesos. Es importante mencionar que la utilidad neta del año 2011 no es comparable con aquella de 2010, pues durante ese año Inversiones Argos desinvirtió en el mercado acciones ordinarias de Bancolombia y de Cementos Argos. Lo anterior generó en 2010 una utilidad extraordinaria por venta de inversiones superior a los 360 mil millones de pesos la cual no se presentó durante 2011.

En forma individual, se registraron ingresos operacionales por 373 mil millones de pesos, un EBITDA por 202 mil millones de pesos y utilidad neta por 154 mil millones de pesos.

En forma consolidada, los activos ascendieron a 25,4 billones de pesos y se incrementaron un 5% desde el cierre de 2010. Para este mismo período, los pasivos aumentaron 24%, para totalizar 9,1 billones de pesos. El patrimonio se contrajo en 8% y alcanzó 9,6 billones de pesos.

Vale resaltar que el incremento del 24% en el pasivo consolidado obedeció, en su mayoría, al aumento en las obligaciones financieras, las cuales permitieron apalancar la compra de acciones de Grupo Sura a su filial Cementos Argos y de esta forma seguir consolidando el portafolio de inversiones de la compañía. Actualmente estamos trabajando en un plan de financiación de largo plazo que nos permita mantener unos niveles adecuados de apalancamiento que se adapten a las proyecciones de flujo de caja de Inversiones Argos.

Aspectos legales

Los procesos administrativos y judiciales y en general la situación jurídica de la Compañía se ha desarrollado normalmente sin que se hayan producido fallos o eventos relevantes.

Durante 2011, no se llevaron a cabo operaciones significativas con socios o administradores; el detalle de las operaciones realizadas con vinculados se muestra en la Nota No. 27 a los Estados Financieros Consolidados y 21 a los Estados Financieros Individuales. El informe especial al que hace referencia el artículo 29º de la Ley 222 de 1995, lo encuentran en la memoria USB que les ha sido entregada con este informe.

El resumen de las operaciones a que hace referencia el numeral 3º del artículo 446 del Código de Comercio pueden verlo en el folleto y el detalle de cada una de tales operaciones lo encuentran en la memoria USB que les ha sido entregada con este informe. Cabe resaltar que este documento hizo parte de la información que estuvo disponible para los accionistas durante el periodo previsto por la Ley para el ejercicio del derecho de inspección.

La Compañía ha dado estricto cumplimiento a las normas que regulan lo referente a la propiedad intelectual y los derechos de autor, para lo cual ha diseñado y observado las políticas y los controles necesarios para garantizar dicho cumplimiento y se conservan los soportes que dan cuenta de su aplicación.

Igualmente, se ha verificado la operatividad de los controles establecidos en la Compañía y se han evaluado satisfactoriamente los sistemas existentes para efectos de la revelación y el control de la información financiera, y se encontró que ellos funcionan adecuadamente.

La Compañía no ha tenido información cierta y definitiva de hechos importantes ocurridos entre la fecha del cierre contable y la de preparación de este informe que puedan comprometer su evolución o el patrimonio de los accionistas.

Junta Directiva

David Bojanini
Carlos Enrique Piedrahita
Esteban Giraldo
Mario Scarpetta
Rosario Córdoba
Guillermo Heins
Ana Cristina Arango

Presidente

José Alberto Vélez

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Inversiones Argos S.A.
Balance general consolidado
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

ACTIVOS	Notas	2011	2010
ACTIVOS CORRIENTES			
Disponible		501.485	295.151
Inversiones negociables	5	481.086	766.163
Deudores, neto	6	1.197.464	987.130
Inventarios, neto	7	397.514	297.947
Gastos pagados por anticipado		42.048	30.511
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		**2.619.597**	**2.376.902**
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Deudores a largo plazo	6	56.726	38.579
Inventarios, neto	7	76.725	84.541
Inversiones permanentes	8	1.081.237	840.152
Propiedades, planta y equipo, neto	9	7.370.482	5.916.160
Diferidos e Intangibles	10	2.017.243	2.264.536
Otros activos		28.214	72.977
Valorizaciones de activos	19	12.143.890	12.704.429
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		**22.774.517**	**21.921.374**
TOTAL ACTIVOS		**25.394.114**	**24.298.276**
PASIVOS Y PATRIMONIO			
PASIVOS CORRIENTES			
Obligaciones financieras	11	2.352.804	767.593
Bonos en circulación	12	234.640	9.320
Papeles comerciales	12	199.030	250.000
Proveedores y cuentas por pagar	13	966.555	802.615
Impuestos, gravámenes y tasas	14	198.439	130.021
Obligaciones laborales	16	96.275	44.677
Otros pasivos	17	585.723	496.290
TOTAL PASIVOS CORRIENTES		**4.633.466**	**2.500.516**
PASIVOS A LARGO PLAZO			
Obligaciones financieras	11	2.170.285	2.363.638
Obligaciones laborales	16	333.959	303.259
Diferidos	15	136.177	202.889
Cuentas por pagar	13	111.122	136.850
Impuestos, gravámenes y tasas		93.080	-
Bonos en circulación	12	1.606.146	1.828.506
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES		**4.450.769**	**4.835.142**
TOTAL PASIVOS		**9.084.235**	**7.335.658**
Interés minoritario		6.744.120	6.581.704
Patrimonio, ver estado adjunto	18	9.565.759	10.380.914
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO		**25.394.114**	**24.298.276**
Cuentas de orden	20	(3.621.389)	(8.361.293)

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

Inversiones Argos S.A.
Estado de resultados consolidado
Años que terminaron el 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos, excepto la utilidad neta por acción)

	Notas	2011	2010
Ingresos operacionales	21	5.786.283	5.409.150
Costo de ventas		4.092.232	3.642.454
UTILIDAD BRUTA		**1.694.051**	**1.766.696**
Gastos operacionales			
Administración	22	396.638	460.797
Ventas	23	134.722	127.327
TOTAL GASTOS OPERACIONALES		**531.360**	**588.124**
UTILIDAD OPERACIONAL ANTES DE DETERIORO DE ACTIVOS		**1.162.691**	**1.178.572**
Deterioro de activos	10	74.460	88.343
UTILIDAD OPERACIONAL DESPUÉS DE DETERIORO DE ACTIVOS		**1.088.231**	**1.090.229**
OTROS INGRESOS (GASTOS) NO OPERACIONALES			
Ingresos financieros		41.956	38.698
Dividendos y participaciones		79.706	199.051
Gastos financieros		(398.633)	(363.596)
Diferencia en cambio	24	(33.875)	8.190
Otros ingresos	25	266.296	203.800
Otros gastos	26	(645.432)	(425.182)
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA E INTERÉS MINORITARIO		**398.249**	**751.190**
Provisión para impuesto sobre la renta	14	163.084	187.336
UTILIDAD ANTES DE INTERÉS MINORITARIO		**235.165**	**563.854**
Participación de intereses minoritarios en utilidades de compañías subordinadas		(81.508)	(175.521)
UTILIDAD NETA CONSOLIDADA		**153.657**	**388.333**
Utilidad neta por acción		238,08	601,69

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

Inversiones Argos S.A.
Estado de cambios en el patrimonio consolidado
Años que terminaron el 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	Capital social	Prima en colocación de acciones	Reserva legal	Reserva para futuros ensanches e inversiones	Total Reservas	Revalorización del patrimonio	Utilidad de ejercicios anteriores	Utilidad del ejercicio	Superávit por valorización de activos	Total patrimonio
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009	**40.694**	**553**	**20.347**	**645.317**	**665.664**	**650.073**	**-**	**906.520**	**6.991.213**	**9.254.717**
Traslado a utilidades de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	906.520	(906.520)	-	-
Dividendos decretados en efectivo a razón de $184 anuales por acción.	-	-	-	-	-	-	(118.754)	-	-	(118.754)
Otros movimientos en reservas	-	-	-	83.023	83.023	-	-	-	-	83.023
Movimientos por Conversión de estados financieros	-	-	-	-	-	19.870	-	-	-	19.870
Apropiación para la reserva para futuros ensaches	-	-	-	787.766	787.766	-	(787.766)	-	-	-
Impuesto al patrimonio	-	-	-	-	-	(21.063)	-	-	-	(21.063)
Ajuste por valorizaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	774.788	774.788
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	388.333	-	388.333
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010	**40.694**	**553**	**20.347**	**1.516.106**	**1.536.453**	**648.880**	**-**	**388.333**	**7.766.001**	**10.380.914**
Traslado a utilidades de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	388.333	(388.333)	-	-
Dividendos decretados en efectivo a razón de $200 anuales por acción.	-	-	-	-	-	-	(129.080)	-	-	(129.080)
Otros movimientos en reservas	-	-	-	(486.323)	(486.323,00)	-	-	-	-	(486.323)
Movimientos por Conversión de estados financieros y otros	-	-	-	-	-	152.843	-	-	-	152.843
Apropiación para la reserva para futuros ensaches	-	-	-	259.253	259.253	-	(259.253)	-	-	-
Impuesto al patrimonio	-	-	-	-	-	(156.653)	-	-	-	(156.653)
Ajuste por valorizaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	(349.599)	(349.599)
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	153.657	-	153.657
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010	**40.694**	**553**	**20.347**	**1.289.036**	**1.309.383**	**645.070**	**-**	**153.657**	**7.416.402**	**9.565.759**

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

Inversiones Argos S.A.
Estado de cambios en la situación financiera consolidado
Años que terminaron el 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	2011	2010
LOS RECURSOS FINANCIEROS FUERON PROVISTOS POR:		
Utilidad neta	153.657	388.333
Más (menos) cargos (abonos) a resultados que no afectan el capital de trabajo:		
Depreciación de propiedades, planta y equipo	352.009	324.974
Amortización de cargos diferidos y otros	205.792	122.081
Otras amortizaciones	1.642	1.642
Castigo de intangibles	96.799	-
Provisión de intangibles	57.997	-
Diferencia en cambio de obligaciones financieras y cuentas por pagar a largo plazo	59.059	2.321
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	(3.403)	(207)
Pérdida en retiro de propiedades, planta y equipo	13.803	76.083
Utilidad en venta de inversiones permanentes y negociables	(353.057)	(387.530)
Amortización de pensiones de jubilación	26.795	4.697
Participación de intereses minoritarios	81.508	175.521
Deterioro de activos	74.460	88.343
CAPITAL DE TRABAJO PROVISTO POR LAS ACTIVIDADES DEL AÑO	767.061	796.258
RECURSOS FINANCIEROS GENERADOS POR OTRAS FUENTES:		
Venta de propiedades, planta y equipo	24.150	176.795
Venta de inversiones permanentes y negociables	496.662	541.731
Aumento en obligaciones laborales largo plazo	3.905	71.789
Aumento en impuestos de largo plazo	93.080	-
Aumento en obligaciones financieras de largo plazo	-	1.006.220
Aumento en bonos de largo plazo	-	600.000
Aumento en pasivos diferidos de largo plazo	-	71.266
Traslados de inversiones de portafolio a controladas	-	1.288.411
Disminucion en inventarios de largo plazo	7.816	-
Disminución en otros activos a largo plazo	44.763	4.530
Disminución en deudores de largo plazo	-	18.952
Aumento en intereses minoritarios y otras partidas patrimoniales	162.416	527.408
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS PROVISTOS	**1.599.853**	**5.103.360**
LOS RECURSOS FINANCIEROS FUERON UTILIZADOS PARA:		
Aumento en inventarios de largo plazo	-	84.541
Adquisición de propiedades, planta y equipo	491.839	492.849
Adquisición de inversiones permanentes	384.690	483.373
Dividendos decretados	129.080	118.754
Disminución en obligaciones financieras a largo plazo	252.730	-
Disminución en cuentas por pagar de largo plazo	25.410	44.410
Traslado de bonos a corto plazo	224.002	-
Disminución en pasivos diferidos de largo plazo	66.712	-
Aumento en deudores de largo plazo	18.147	-
Aumento en diferidos e intangibles	187.755	563.250
Aumento neto de propiedades, planta y equipo por incorporación de compañías	1.349.042	3.130.279
Pagos de impuesto al patrimonio	156.653	21.063
Otros movimientos patrimoniales	204.048	-
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS UTILIZADOS	**3.490.108**	**4.938.519**
(DISMINUCIÓN) AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO	**(1.890.255)**	**164.841**
CAMBIOS EN LOS COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO		
Disponible e inversiones temporales	(78.743)	407.744
Deudores, neto	210.334	163.447
Inventarios, neto	99.567	(63.188)
Gastos pagados por anticipado	11.537	(9.039)
Obligaciones financieras	(1.585.211)	(9.494)
Papeles comerciales	50.970	50.000
Bonos en circulación	(225.320)	(9.320)
Proveedores y cuentas por pagar	(163.940)	(193.492)
Impuestos, gravámenes y tasas	(68.418)	68.522
Obligaciones laborales	(51.598)	(16.157)
Otros pasivos	(89.433)	(224.182)
(DISMINUCIÓN) AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO	**(1.890.255)**	**164.841**

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

Inversiones Argos S.A.
Estado de flujos de efectivo consolidado
Años que terminaron el 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	2011	2010
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Utilidad neta	153.657	388.333
Ajuste para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por actividades de operación:		
Depreciación de propiedades, planta y equipo	352.009	324.974
Amortización de cargos diferidos y otros	205.792	122.081
Otras amortizaciones	1.642	1.642
Castigo de intangibles	96.799	-
Provisión de intangibles	57.997	-
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	(3.403)	(207)
Pérdida en retiro de propiedades, planta y equipo	13.803	76.083
Utilidad en venta de inversiones permanentes y negociables	(353.057)	(387.530)
Diferencia en cambio de obligaciones financieras y cuentas por pagar a largo plazo	59.059	2.321
Amortización de pensiones de jubilación	26.795	4.697
Amortización de ingresos diferidos	(23.696)	(14.888)
Provisión de deudores	6.393	18.440
Provision de inventarios	2.138	7.798
Participación de intereses minoritarios	81.508	175.521
Deterioro de activos	74.460	88.343
SUBTOTAL FLUJOS DE OPERACIÓN	**751.896**	**807.608**
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERACIONALES		
Deudores	(211.178)	(148.047)
Inventarios	(93.889)	(29.151)
Gastos pagados por anticipado	(11.537)	9.039
Otros activos	44.763	4.530
Proveedores y cuentas por pagar	163.940	193.492
Obligaciones laborales	55.503	87.946
Impuestos, gravámenes y tasas	161.498	(68.522)
Otros pasivos	89.433	224.182
Pasivos diferidos	-	71.266
Traslados de inversiones de portafolio a controladas	-	1.288.411
Aumento en intereses minoritarios y otras partidas patrimoniales	162.416	527.408
EFECTIVO NETO PROVISTO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	**1.112.845**	**2.968.162**
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Venta de propiedades, planta y equipo	24.150	176.795
Venta de inversiones permanentes y negociables	496.662	541.731
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(491.839)	(492.849)
Adquisición de inversiones permanentes	(384.690)	(483.373)
Aumento neto de propiedades, planta y equipo por incorporación de compañías	(1.349.042)	(3.130.279)
Aumento en diferidos e intangibles	(187.755)	(563.250)
Otros movimientos patrimoniales	(204.048)	-
EFECTIVO NETO USADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	**(2.096.562)**	**(3.951.225)**
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		
Dividendos decretados	(129.080)	(118.754)
Aumento en obligaciones financieras	1.332.481	1.015.714
Aumento en papeles comerciales	(50.970)	(50.000)
Disminución en cuentas por pagar de largo plazo	(25.410)	(44.410)
Aumento en bonos de largo plazo	1.318	609.320
Disminución en pasivos diferidos de largo plazo	(66.712)	-
Pagos de impuesto al patrimonio	(156.653)	(21.063)
EFECTIVO NETO PROVISTO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	**904.974**	**1.390.807**
(Disminución) aumento neto en el efectivo y equivalentes de efectivo	(78.743)	407.744
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	1.061.314	653.570
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	**982.571**	**1.061.314**
EQUIVALENTES DE FECTIVO		
Disponible	501.485	295.151
Inversiones negociables	481.086	766.163
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	**982.571**	**1.061.314**

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

Certificación del representante legal de la compañía

Medellín, 27 de febrero de 2012

A los señores Accionistas de Inversiones Argos S.A. y al público en general

En mi calidad de Representante Legal certifico que los estados financieros consolidados con corte a 31 de diciembre de 2011 que se han hecho públicos no contienen vicios, imprecisiones o errores materiales que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones realizadas por Inversiones Argos S.A. durante el correspondiente período.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal

Certificación del representante legal y gerente corporativo de contabilidad de la compañía

Medellín, 27 de febrero de 2012

A los señores Accionistas de Inversiones Argos S.A.

Los suscritos Representante Legal y Gerente Corporativo de Contabilidad de Inversiones Argos S.A. certificamos que los estados financieros consolidados de la Compañía al 31 de diciembre de 2011 y 2010 han sido tomados fielmente de los libros y que antes de ser puestos a su disposición y de terceros hemos verificado las siguientes afirmaciones contenidas en ellos:

a) Todos los activos y pasivos incluidos en los estados financieros consolidados de la Compañía al 31 de diciembre de 2011 y 2010 existen y todas las transacciones incluidas en dichos estados se han realizado durante los años terminados en esas fechas.

b) Todos los hechos económicos realizados por la Compañía y sus subordinadas durante el año terminado en 31 de diciembre de 2011 y 2010 han sido reconocidos en los estados financieros.

c) Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de la Compañía al 31 de diciembre de 2011 y 2010.

d) Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.

e) Todos los hechos económicos que afectan la Compañía y sus subordinadas han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T. P. 47208-T

Deloitte.

INFORME DEL REVISOR FISCAL

A los accionistas de
INVERSIONES ARGOS S.A.:

He auditado los balances generales consolidados de INVERSIONES ARGOS S.A. y sus subordinadas, al 31 de diciembre de 2011 y 2010 y los correspondientes estados consolidados de resultados, de cambios en el patrimonio, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, y el resumen de las principales políticas contables y otras notas explicativas.

La Administración es responsable por la preparación y correcta presentación de estos estados financieros de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación de los estados financieros, libres de errores significativos, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas; así como efectuar las estimaciones contables que resulten razonables en las circunstancias.

Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en mis auditorías. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y llevar a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría de estados financieros incluye examinar, sobre una base selectiva, la evidencia que soporta las cifras y las revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos de auditoría seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo su evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros. En la evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno de la Compañía que es relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye, evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones contables significativas hechas por la administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros consolidados. Considero que mis auditorías me proporcionan una base razonable para expresar mi opinión.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, INVERSIONES ARGOS S.A. tiene inversiones directas e indirectas en compañías auditadas por otros revisores fiscales y auditores que representan el 3% y 31% de los activos y el 7% y 42% de los ingresos totales consolidados, respectivamente, consolidadas bajo el método de integración global, según los estados financieros de estas sociedades a esa fecha.

En mi opinión, con base en mis auditorías y en la de los revisores fiscales y auditores de las subordinadas referidas en el párrafo anterior, los estados financieros consolidados antes mencionados, presentan

razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera consolidada de INVERSIONES ARGOS S.A. y sus subordinadas al 31 de diciembre de 2011 y 2010, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.

La ley que regula los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia permite diferentes métodos para el registro del gasto y la obligación por impuesto al patrimonio y su sobretasa. Tal como se indica en la nota 18, en 2011 la Compañía determinó su obligación consolidada por impuesto al patrimonio y su sobretasa en $361.636 millones, pagadera en 8 cuotas iguales de 2011 a 2014, la cual fue registrada en los libros de contabilidad de conformidad con la política contable descrita en la nota 3.

JORGE ENRIQUE MÚNERA DURANGO
Revisor Fiscal
T.P. 25.295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.

27 de febrero de 2012.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Notas a los estados financieros consolidados Inversiones Argos S.A.

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010
(Millones de pesos colombianos, excepto cuando se indique lo contrario)

Nota 1 – Entidad reportante

Inversiones Argos S.A. (en adelante la Compañía) fue constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 27 de febrero de 1934.

La Compañía tiene por objeto social la inversión en todo tipo de bienes muebles e inmuebles y especialmente en acciones, cuotas o partes de interés o cualquier otro título de participación, en sociedades, entes, organizaciones, fondos o cualquier otra figura legal que permita la inversión de recursos. Asimismo, puede invertir en papeles o documentos de renta fija, variable, estén o no inscritos en el mercado público de valores. En todo caso, los emisores y/o receptores de la inversión, pueden ser de carácter público, privado o mixto, nacionales o extranjeros.

Adicionalmente, la Compañía cuenta con capacidad suficiente para adelantar actividades de explotación de la industria del cemento y la producción de mezclas de concreto y de cualesquiera otros materiales o artículos a base de cemento, cal o arcilla, la adquisición y enajenación de minerales o yacimientos de minerales aprovechables en la industria del cemento y sus similares, y de derechos para explorar y explotar minerales de los indicados, ya sea por concesión, privilegio, arrendamiento o cualquier otro título, la prestación de servicios portuarios, actuar como contratista, constructor, consultor, interventor, diseñador o proyectista de obras civiles o de otro género, ante cualquier entidad pública o privada. El establecimiento de fábricas, almacenes y agencias para la elaboración, almacenamiento, distribución y expendio de sus productos y la adquisición, explotación y enajenación de materias primas, maquinarias y enseres propios para la realización de su objeto social o que tiendan a su desarrollo.

El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración de la Compañía expira el 27 de febrero de 2033.

Las siguientes son las sociedades incluidas en los estados financieros consolidados de Inversiones Argos S.A.

Alexios N.V.

Sociedad constituida de acuerdo con las leyes de Surinam el 1 de marzo de 2006 y el término de duración es indefinido; tiene por objeto principal la realización de inversiones. El domicilio principal de la sociedad se encuentra en Paramaribo, Surinam. Esta compañía consolida con Vensur N.V.

American Cement Terminals LLC

Constituida de acuerdo con las leyes del Estado de Delaware (Estados Unidos) el 20 de septiembre de 2007; tiene por objeto principal la realización de inversiones y el término de duración es a perpetuidad.

Argos U.S.A. Corp.

Corporación constituida de acuerdo con las leyes del Estado de Delaware (Estados Unidos); el 19 de diciembre de 2006; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Houston (Texas); tiene por objeto social el desarrollo de actividades lícitas de inversión en el sector del cemento, el concreto y sus productos relacionados. Su término de duración es a perpetuidad. La Corporación consolida con Southern Star Concrete Inc., Southern Star Leasing LLC, Piazza Acquisition Corp., RMCC Group Inc., Southern Equipment Company Inc., Gulf Coast Cement LLC, Savannah Cement Company LLC, South Central Cement Ltd., Central Aggregates LLC, Consort Livestock Inc., Argos Cement LLC y Argos Ready Mix LLC.

C.I. del Mar Caribe BVI Inc.

Constituida de acuerdo con las leyes de las Islas Vírgenes Británicas, el 2 de junio de 2004; su domicilio principal se encuentra en Tortola y tiene por objeto social la comercialización de cemento, clínker y cal. Su término de duración, de acuerdo con las leyes de ese país, es a perpetuidad.

Canteras de Colombia S.A.S.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 9 de noviembre de 1979; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración es indefinido; tiene por objeto social la exploración, explotación, transformación, transporte, beneficio, aprovechamiento integral, comercialización y venta de minerales pétreos tales como arena, gravas y cualesquiera materiales y elementos propios, accesorios y complementarios utilizados en la industria de la construcción, y en general, la realización de todas las actividades vinculadas a la minería, la comercialización y venta de recursos naturales renovables y no renovables, y cualquier actividad económica lícita tanto en Colombia como en el extranjero.

Carbones del Caribe S.A.S. (Antes C.I. Carbones del Caribe S.A.S.)

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 28 de octubre de 1981; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración es indefinido; tiene por objeto social realizar la prospección, exploración, explotación, producción, beneficio, transformación, adquisición, enajenación, comercialización y transporte de carbón y cualquier otra sustancia mineral asociada con el carbón, realizar la importación, exportación, comercialización y suministro de materias primas, insumos, equipo y maquinaria necesarios para la explotación minera del carbón y demás minerales. Durante 2010, en virtud de un proceso de fusión, la Compañía absorbió a la sociedad Carbones Nechí S.A.S. Igualmente en 2010, la entidad trasladó su domicilio de la ciudad de Barranquilla a la ciudad de Medellín. En 2011 cambió su razón social a Carbones del Caribe S.A.S.

Caricement Antilles NV

Compañía con responsabilidad limitada constituida de acuerdo con las leyes de las Antillas Holandesas el 10 de diciembre de 1999; tiene por objeto principal la realización de inversiones. El domicilio principal de la sociedad se encuentra en Curazao y el término de duración es indefinido. Esta compañía consolida con Caricement USVI Corp., Caribbean Construction and Development Ltd., Caricement Antigua Limited y Caricement Saint Maarten NV.

Cement and Mining Engineering Inc.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 4 de febrero de 1997; su domicilio principal se encuentra en Ciudad de Panamá; tiene por objeto social la construcción, asistencia técnica, instalación y montaje de equipos, compra venta

y administración de bienes inmuebles y muebles, inversiones, financiamiento y participación en sociedades, compra o adquisición de patentes, marcas, derechos de autor, licencias y fórmulas, operaciones con bancos u otras instituciones financieras. Igualmente, compraventa de acciones, valores o bonos, financiamiento y participación en sociedades, negocios mineros, marítimos y cualquier otro negocio lícito permitido por las leyes de la República de Panamá. Su término de duración es a perpetuidad.

Cemento Panamá S.A.

Sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes de la República de Panamá el 25 de junio de 1943; tiene por objeto principal la fabricación, venta, importación y exportación de cemento y sus derivados; así como la importación de todo tipo de materia prima, maquinaria, equipo, repuestos para la fabricación y venta de cemento. El domicilio principal de la sociedad se encuentra en Ciudad de Panamá y el término de duración es a perpetuidad. Esta compañía consolida con Grava S.A., Concreto S.A., Terminal Granelera Bahía Las Minas S.A., Comercializadora Incem S.A., Extracción Arci – Cal S.A. e Inversiones e Inmobiliaria Tocumen S.A., Arenas del golfo S.A., Canteras Nacionales Centrales S.A. y Canteras Nacionales Chiriquí S.A.

Cementos Argos S.A.

Sociedad comercial constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 14 de agosto de 1944. La Compañía tiene por objeto social la explotación de la industria del cemento, la producción de mezclas de concreto y otros materiales o artículos a base de cemento, cal o arcilla; la adquisición y la enajenación de minerales o yacimientos de minerales aprovechables en la industria del cemento y sus similares, de derechos para explorar y explotar minerales de los indicados, ya sea por concesión, privilegio, arrendamiento o cualquier otro título; la prestación de servicios portuarios; actuar como contratista, constructor, consultor, interventor, diseñador o proyectista de obras civiles o de otro género, ante cualquier entidad pública o privada. El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla y el término de duración de la Compañía expira el 14 de agosto de 2060.

Cementos Colón S.A.

Compañía por acciones constituida de acuerdo con las leyes de República Dominicana el 12 de febrero de 1996; tiene por objeto principal la fabricación, comercialización, importación y exportación de clínker y cemento; explotación y comercialización de minerales utilizados y relacionados en la industria del cemento. El domicilio principal de la sociedad se encuentra en la ciudad de Santo Domingo y el término de duración es indefinido. Esta sociedad consolida con Compañía de Electricidad de Najayo S.A.

Colcaribe Holdings S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 25 de junio de 1996; su domicilio principal se encuentra en Ciudad de Panamá; tiene por objeto social negociar o disponer en valores, bonos, participaciones en otras compañías y derechos de cualquier índole bien por cuenta propia o de terceros, así como abrir, operar, cerrar cuentas y depósitos en instituciones financieras, prestar o aceptar dinero en préstamos y dar garantías a favor de terceros en cualquier moneda del mundo. Su término de duración es a perpetuidad.

Comercial Arvenco C.A.

Constituida en Caracas (Venezuela) el 2 de noviembre de 2006; su duración es por 50 años a partir de esta fecha. Su domicilio es la Ciudad de Barquisimeto estado Lara (Venezuela). Su objeto social consiste en la explotación de los negocios y actividades que tengan relación con la importación, exportación, transporte, compra y venta de todo género de mercancías y productos, minerales metálicos y no metálicos, cemento, clínker, carbón, equipos, artefactos, vehículos, maquinarias, herramientas, repuestos, accesorios; así como cualquier otro acto de comercio lícito.

Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 4 de octubre de 2001, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín. Tiene por objeto social la prestación de los servicios públicos de generación y comercialización de energía eléctrica, así como la prestación de servicios conexos, complementarios y relacionados con las mismas actividades de servicios públicos. Su duración legal es indefinida. Esta compañía consolida con Colinversiones ZF S.A. E.S.P. (antes Termoflores S.A. E.S.P.), Colener S.A.S., Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. - EPSA S.A. E.S.P., Compañía de Electricidad de Tuluá S.A. E.S.P., CETSA S.A. E.S.P. Las siguientes compañías solo consolidaron hasta 2010: Artículos de Seguridad Industrial S.A.S. - ARSEG S.A.S., Prevencionistas de Ambiente, Salud y Seguridad S.A.S. y Compañía Latinoamericana de Seguridad Industrial S.A.S.

Concretos Argos S.A.

Sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 22 de abril de 1985; tiene por objeto principal la exploración, explotación, transporte, beneficio, aprovechamiento integral, comercialización y venta de minerales pétreos tales como: arena, cemento, gravas, concretos premezclados y elementos prefabricados de concreto, bloques de concreto y cualesquiera materiales y elementos propios, accesorios y complementarios utilizados en la industria de la construcción. El domicilio principal de la Sociedad se encuentra en Bogotá y el término de duración es hasta el 8 de septiembre de 2093.

Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 14 de diciembre de 1982, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración es indefinido; la Compañía tiene como objeto social la realización de cualquier actividad económica lícita tanto en Colombia como en el extranjero. En 2010 se autoriza el registro de la sociedad como compañía extranjera en la República de Panamá y se fusiona con Colcaribe Holdings Dos S.A.

Ganadería Río Grande S.A.S.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 8 de septiembre de 2006, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración es indefinido; tiene por objeto social principal la explotación de las industrias agrícolas y pecuarias. Asimismo, la Sociedad podrá realizar cualquier otra actividad económica lícita tanto en Colombia como en el extranjero.

Haiti Cement Holding S.A.

Constituida en Ciudad de Panamá (República de Panamá) el 7 de octubre de 1997. Su domicilio es Ciudad de Panamá. Su actividad principal es adquirir, comprar, invertir en valores, bonos, acciones, participaciones en otras compañías, así como cualquier negocio lícito permitido por las Leyes de la República de Panamá. La duración de la sociedad es a perpetuidad. Esta sociedad consolida con Cimenterie Nationale S.E.M. (CINA).

International Cement Company S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 24 de noviembre de 1997; su domicilio principal se encuentra en Ciudad de Panamá; tiene por objeto social adquirir, poseer, administrar, gravar, arrendar, enajenar y disponer en cualquier forma de toda clase de bienes, bien por cuenta propia o por cuenta de terceros. Su término de duración es, de acuerdo con las leyes de ese país, a perpetuidad.

Inversiones El Duero S.A.S.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 31 de marzo de 2009, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración es indefinido; tiene por objeto social la realización de cualquier actividad económica lícita tanto en Colombia como en el extranjero.

Logística de transporte S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 16 de abril de 1996; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín; tiene por objeto social el transporte de personas y de todo tipo de carga dentro o fuera del país en cualquiera de sus modalidades, terrestre, aéreo, fluvial y marítimo, ya sea en vehículos, naves o aeronaves de su propiedad o de terceras personas afiliadas a ella. El término de duración de la Sociedad expira el 16 de abril de 2026.

Marítima de Graneles S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 29 de diciembre de 1978; con domicilio en Ciudad de Panamá y duración indefinida. Su objeto principal es el transporte marítimo, en especial el de cemento y clínker y la compra y venta de estos mismos productos, fletamento de buques y en especial el avituallamiento de los mismos.

Point Corp.

Constituida de acuerdo con las leyes de las Islas Vírgenes Británicas (BVI) el 20 de febrero de 2001, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Road Town, Tortola, Islas Vírgenes Británicas. Tiene por objeto social principal vender, comprar y ceder acciones; comprar, prestar, contratar y arrendar con fines inmobiliarios y todas aquellas actividades que le sea permitido y que conduzcan a los logros de la empresa. Su término de duración es indefinido.

Port Royal Cement Company, LLC

Compañía constituida de acuerdo con las leyes del Estado de Delaware (Estados Unidos) el 10 de marzo de 1998 y posteriormente adquirida por American Cement Terminals, LLC el 31 de diciembre de 2001; tiene por objeto social la comercialización del cemento y sus productos relacionados. Su término de duración es a perpetuidad.

Reforestadora del Caribe S.A.S.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 14 de febrero de 1983; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración es indefinido; tiene por objeto social la realización de cualquier actividad económica lícita tanto en Colombia como en el extranjero. En 2010, la entidad trasladó su domicilio de la ciudad de Cartagena a la ciudad de Medellín.

Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A. – Cemas S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 6 de agosto de 1993; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Buenaventura; tiene por objeto social principal la construcción, operación, administración y mantenimiento de puertos y terminales portuarios; la ejecución de rellenos, dragados y obras de ingeniería civil y oceánica, y en general todas aquellas obras que se efectúen en los puertos y terminales portuarios, en los embarcaderos y en las construcciones que existan sobre las playas y terrenos accesorios. El término de duración es hasta el 6 de agosto de 2043.

Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 31 de octubre de 1995, tiene por objeto social la inversión en construcción y administración de puertos y muelles marítimos y fluviales. El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Sincelejo y su término de duración expira el 31 de octubre de 2045.

Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 10 de octubre de 2000, tiene por objeto social la inversión en construcción y administración de puertos y muelles marítimos y fluviales. El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla y su término de duración expira el 10 de octubre de 2050.

Sociedad Portuaria Las Flores S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 22 de mayo de 2002, tiene por objeto social la inversión en construcción y administración de puertos y muelles marítimos y fluviales. El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla y su término de duración expira el 22 de mayo de 2052.

South Caribbean Trading & Shipping S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 8 de marzo de 1999 y queda inscrita en el registro público de Panamá el 17 de marzo de 1999; su domicilio principal se encuentra en Ciudad de Panamá, tiene por objeto social la realización de inversiones en cualquier clase de instrumentos negociables. Su término de duración era, de acuerdo con las leyes de ese país, a perpetuidad. En 2011 esta compañía se fusionó con Colcaribe Holdings S.A.

Transatlantic Cement Carriers Inc.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 26 de julio de 1974; con domicilio principal en Ciudad de Panamá y el término de duración es indefinido. Su objeto social es el transporte marítimo, en especial el de cemento, clínker y la compraventa de estos mismos productos.

Transatlantic Shipmanagement LTD.

Constituida en las Islas Vírgenes Británicas el 3 de junio de 2004. Su domicilio se encuentra ubicado en Road Town, Tortola (Islas Vírgenes Británicas). Su actividad principal es el negocio de transporte marítimo internacional, y para este fin puede, entre otras cosas, arrendar, fletar, o ser propietaria de buques, y transportar cargas de terceros en buques de otros, así como realizar cualquier actividad lícita bajo las leyes de las Islas Vírgenes Británicas. Esta compañía consolida con Somerset Shipping Co. Ltd., Winterset Shipping Co. Ltd. y Dorset Shipping Co. Ltd.

Urbanizadora Villa Santos S.A.S.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 18 de junio de 1974, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla y el término de duración es indefinido. Tiene por objeto social la realización de cualquier actividad económica lícita tanto en Colombia como en el extranjero.

Valle Cement Investments LTD.

Constituida de acuerdo con las leyes de las Islas Vírgenes Británicas el 18 de noviembre de 1998; su domicilio principal se encuentra en las Islas Vírgenes Británicas y tiene por objeto social la realización de inversiones de cualquier tipo. Esta compañía consolidó hasta 2010 con Belsford Ltd., Climsford Investments Ltd., Godiva Investments Ltd. y Fortecol Investments Ltd.

Venezuela Ports Company S.A.

Constituida en Ciudad de Panamá el 26 de febrero de 2002. Su domicilio es Ciudad de Panamá. Su actividad principal es invertir en sociedades, empresas o proyectos, y la negociación, explotación o participación en sociedades industriales, mineras, comerciales, inmobiliarias, marítimas o de cualquier otra clase, así como cualquier negocio lícito permitido por las leyes de la República de Panamá. La duración de la sociedad es a perpetuidad.

Zona Franca Argos S.A.S.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 5 de julio de 2007, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Cartagena y su término de duración es indefinido. Tiene por objeto social la explotación de la industria del cemento, la producción de mezclas de concreto y de cualesquiera otros materiales o artículos a base de cemento, cal o arcilla, la adquisición y la enajenación de minerales o yacimientos de minerales aprovechables en la industria del cemento y sus similares, de derechos para explorar y explotar minerales de los indicados, ya sea por concesión, privilegio, arrendamiento o cualquier otro título, dirigir, administrar, supervisar, promocionar y desarrollar una zona franca, realizar todas las actividades que en su condición de usuario único de una zona franca especial sean convenientes, pertinentes o necesarias, desempeñar las siguientes actividades como operador portuario: cargue y descargue, almacenamiento en puertos, importación y exportación de bienes y servicios, manejo de carga en general, manejo de carga contenerizada. Asimismo, la sociedad podrá realizar cualquier actividad económica lícita tanto en Colombia como en el extranjero.

Nota 2 – Base de presentación de los estados financieros consolidados

Consolidación

Las compañías en Colombia deben preparar estados financieros individuales de propósito general, que son presentados a la Asamblea General de Accionistas y son los que sirven de base para distribución de dividendos y otras apropiaciones. Adicionalmente, el Código de Comercio exige la elaboración de estados financieros de propósito general consolidados, los cuales también son presentados a la Asamblea General de Accionistas para su aprobación, pero no sirven de base para la distribución de dividendos y apropiación de utilidades.

De acuerdo con las normas emitidas por la Superintendencia Financiera, los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de las compañías respecto de las cuales existe alguna de las siguientes condiciones:

a) Cuando más del 50% del capital pertenezca a la Compañía, directamente o por intermedio o con el concurso de sus subordinadas, o de las subordinadas de éstas. Para tal efecto no se computan las acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto.

b) Cuando la Compañía y las subordinadas tengan conjunta o separadamente, el derecho de emitir los votos constitutivos de la mayoría mínima decisoria en la Junta de Socios o en la Asamblea General de Accionistas, o tengan el número de votos necesario para elegir la mayoría de los miembros de la Junta Directiva, si la hubiese.

c) Cuando la Compañía, directamente o por intermedio o con el concurso de las subordinadas, en razón de un acto o negocio con la sociedad controlada o con sus socios ejerza influencia dominante en las decisiones de los órganos de administración de la sociedad.

Los estados financieros consolidados se preparan de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. La Administración debe hacer estimaciones y presunciones que afectan las cifras reportadas de activos y pasivos, las revelaciones de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, y las cifras reportadas de ingresos y gastos durante el período de reporte. Los resultados reales podrían diferir de tales estimaciones.

El método de consolidación utilizado para la preparación de los estados financieros es el de integración global, en el cual se adicionan a los estados financieros de la matriz o controlante, la totalidad de los activos, pasivos, patrimonio y resultados de las sociedades subordinadas, previa eliminación en la matriz o controlante, de la inversión efectuada por ésta en el patrimonio de la subordinada, así como de las operaciones y saldos recíprocos existentes a la fecha de corte de los estados financieros consolidados.

Las eliminaciones de saldos y transacciones entre la compañía matriz y las subordinadas, así como entre éstas, y la determinación del interés minoritario, valor patrimonial proporcional y la amortización de exceso y/o defecto del costo de la inversión sobre el valor en libros, han sido efectuadas de acuerdo con las pautas establecidas por la Superintendencia Financiera en la Circular No. 002 de 1998, modificada por la Circular No. 011 de 1998.

La información financiera de las subordinadas consolidadas por Inversiones Argos S.A. se prepara, en lo posible, con base en los mismos criterios y métodos contables; la misma es tomada con corte al 31 de diciembre, fecha establecida por la Matriz para efectuar el corte de sus operaciones y presentar sus estados financieros de acuerdo con sus estatutos y con lo establecido en el artículo 9 del Decreto 2649 de 1993.

Considerando que las compañías asociadas en el exterior preparan sus estados financieros aplicando Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos (USGAAP), utilizando un cuerpo de principios contables coherente y de alta calidad y teniendo en cuenta que dicha estructura de principios es considerada adecuada como fuente de referencia técnica contable en Colombia, dichas filiales no deberían efectuar ajustes sustanciales a sus estados financieros, excepto por aquellas diferencias que vayan en contravía del principio de esencia sobre forma.

A continuación se detallan los activos, pasivos, patrimonio y resultados del ejercicio de cada una de las compañías incluidas en la consolidación:

2011

COMPAÑÍAS	PARTICIPACIÓN TOTAL %	ACTIVOS	PASIVOS	PATRIMONIO	RESULTADOS EJERCICIO
Alexios N.V.	50.00	11.423	951	10.472	1.155
American Cement Terminals LLC	100.00	11.189	-	11.189	(1.150)
Argos Cement LLC	100.00	1.374.877	122.336	1.252.541	(8.473)
Argos Ready Mix LLC	100.00	251.068	35.337	215.731	(3.951)
Argos USA Corp.	100.00	2.621.242	864.767	1.756.475	(176.463)
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	100.00	27.684	19.021	8.663	1.518
Canteras de Colombia S.A.S.	100.00	108.775	10.143	98.632	3.249
Carbones del Caribe S.A.S.	100.00	99.220	60.151	39.069	(44.013)
Caribbean Construction and Development Ltd.	100.00	7.700	1.701	5.999	202
Caricement Antigua Limited	100.00	6.841	2.125	4.716	(68)
Caricement Antilles NV	100.00	25.699	4.163	21.536	(612)
Caricement Saint Maarten NV	100.00	11.993	8.020	3.973	(285)
Caricement USVI Corp.	100.00	2.658	8.689	(6.031)	(1.097)
Cement and Mining Engineering Inc.	100.00	10.901	25.356	(14.455)	(437)
Cemento Panamá S.A.	98.40	443.307	175.757	267.550	62.581
Cementos Argos S.A.	61.40	15.760.939	4.094.504	11.666.435	369.974
Cementos Colón S.A.	80.00	51.387	6.739	44.648	16.383
Central Aggregates LLC	100.00	24.911	3.281	21.630	(85)
Cimenterie Nationale S.E.M.	65.00	61.359	17.589	43.770	6.166
Colcaribe Holdings S.A.	100.00	198.745	41.106	157.639	(1.241)
Comercial Arvenco C.A.	100.00	2.027	1.937	90	-
Compañía Colombiana de Inversiones S. A. E.S.P. (Consolidado)	50.06	6.796.027	4.145.485	2.650.542	152.891
Concretos Argos S.A.	100.00	734.344	293.104	441.240	(11.578)
Consort Livestock Inc.	100.00	-	-	-	-
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	100.00	161.502	78.211	83.291	(82.979)
Dorset Shipping Co. Ltd.	100.00	1.262	9	1.253	17
Ganadería Río Grande S.A.S.	100.00	12.997	10.447	2.550	(571)
Gulf Coast Cement LLC	100.00	-	-	-	-
Haití Cement Holding S.A.	100.00	30.296	-	30.296	407
International Cement Company S.A.	100.00	6.562	170	6.392	(3.694)
Inversiones Argos S.A.		12.005.255	1.352.504	10.652.751	153.657
Inversiones el Duero S.A.S.	100.00	160.573	421	160.152	2.380
Logística de Transporte S.A.	100.00	49.505	19.090	30.415	12.752
Marítima de Graneles S.A.	100.00	39.513	7.123	32.390	(331)
Piazza Acquisition Corp.	100.00	364.443	21.705	342.738	(91.049)
Point Corp.	100.00	180.692	14.667	166.025	943
Port Royal Cement Company LLC	100.00	13.326	2.137	11.189	(1.150)
Reforestadora del Caribe S.A.S.	100.00	44.555	8.309	36.246	3.775
RMCC Group Inc.	100.00	139.022	-	139.022	(57.173)
Savannah Cement Company LLC	100.00	11.970	3.982	7.988	(2.435)
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	100.00	16.471	11.673	4.798	1.043
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	100.00	21.672	9.282	12.390	854
Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A.	100.00	49	6	43	-
Sociedad Portuaria Las Flores S.A.	100.00	53	3	50	-
Somerset Shipping Co. Ltd.	100.00	20.200	14.442	5.758	2.296
South Central Cement Ltd.	100.00	76.510	28.200	48.310	(1.351)
Southern Equipment Company Inc.	100.00	719.429	580.407	139.022	(57.173)
Southern Star Concrete Inc	100.00	642.413	278.149	364.264	(84.424)
Southern Star Leasing, LLC	100.00	-	-	-	-
Trans Atlantic Shipmanagement Ltd.	50.00	29.904	1.387	28.517	4.845
Transatlantic Cement Carriers Inc.	100.00	59.556	9.309	50.247	(686)
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	100.00	61.816	48.228	13.588	6.024
Valle Cement Investments Ltd.	100.00	500.710	284.836	215.874	4.965
Venezuela Ports Company S.A.	100.00	3.425	9	3.416	(1.358)
Vensur N.V.	84.40	18.759	9.315	9.444	1.049
Winterset Shipping Co. Ltd.	100.00	21.909	17.265	4.644	1.479
Zona Franca Argos S.A.S.	100.00	1.393.966	99.787	1.294.179	7.882
		45.452.631	**12.853.335**	**32.599.296**	

2010

COMPAÑÍAS	PARTICIPACIÓN TOTAL %	ACTIVOS	PASIVOS	PATRIMONIO	RESULTADOS EJERCICIO
Alexios N.V.	50.00	10.659	1.641	9.018	(60)
American Cement Terminals LLC	100.00	12.185	-	12.185	22
Argos USA Corp.	100.00	1.280.992	835.740	445.252	(145.968)
Belsford Ltd.	100.00	55.254	96	55.158	(276)
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	100.00	189.717	79.595	110.122	(24.963)
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	100.00	14.991	7.998	6.993	(602)
Canteras de Colombia S.A.S.	100.00	83.529	14.081	69.448	(2.336)
Caribbean Construction and Development Ltd.	100.00	7.183	1.493	5.690	(256)
Caricement Antigua Limited	100.00	6.528	2.400	4.128	(881)
Caricement Antilles NV	100.00	18.622	3.925	14.697	(10.717)
Caricement Saint Maarten NV	100.00	11.263	9.752	1.511	(126)
Caricement USVI Corp.	100.00	2.131	10.298	(8.167)	(1.715)
Cement and Mining Engineering Inc.	100.00	10.740	24.503	(13.763)	(2.310)
Cemento Panamá S.A.	98.40	423.954	184.442	239.512	43.683
Cementos Argos S.A.	62.09	14.732.805	3.475.900	11.256.905	288.878
Cementos Colón S.A.	70.00	78.197	7.907	70.290	17.986
Central Aggregates LLC	100.00	24.543	3.146	21.397	(97)
Cimenterie Nationale S.E.M.	65.00	56.194	13.734	42.460	5.601
Climsford Investments Ltd.	100.00	65.880	10.720	55.160	(276)
Colcaribe Holdings S.A.	100.00	181.296	27.315	153.981	3.000
Comercial Arvenco C.A.	100.00	1.412	1.323	89	-
Compañía Colombiana de Inversiones S. A. E.S.P. (Consolidado)	50.05	6.743.871	4.058.943	2.684.928	259.010
Concretos Argos S.A.	100.00	658.915	284.425	374.490	(28.144)
Consort Livestock Inc.	100.00	-	-	-	-
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	100.00	210.962	66.116	144.846	(6.690)
Dorset Shipping Co. Ltd.	100.00	1.259	36	1.223	(22)
Fortecol Investments Ltd.	100.00	24.820	4	24.816	(1.865)
Ganadería Río Grande S.A.S.	100.00	6.474	3.430	3.044	(1.421)
Godiva Investments Ltd.	100.00	24.864	-	24.864	(2.098)
Gulf Coast Cement LLC	100.00	-	-	-	-
Haití Cement Holding S.A.	100.00	29.420	-	29.420	860
International Cement Company S.A.	100.00	437	-	437	(1)
Inversiones Argos S.A.		11.523.357	573.052	10.950.305	388.333
Inversiones el Duero S.A.S.	100.00	195.288	86	195.202	2.179
Logística de Transporte S.A.	100.00	42.401	22.504	19.897	545
Marítima de Graneles S.A.	100.00	20.900	7.411	13.489	(855)
Piazza Acquisition Corp.	100.00	445.065	14.673	430.392	(68.990)
Point Corp.	100.00	177.057	14.450	162.607	610
Port Royal Cement Company LLC	100.00	13.561	1.376	12.185	22
Reforestadora del Caribe S.A.S.	100.00	29.389	10.057	19.332	2.779
RMCC Group Inc.	100.00	197.331	-	197.331	(73.142)
Savannah Cement Company LLC	100.00	16.340	5.976	10.364	(383)
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	100.00	15.804	13.398	2.406	565
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	100.00	16.911	8.498	8.413	(2.541)
Somerset Shipping Co. Ltd.	100.00	20.446	17.299	3.147	2.124
South Caribbean Trading & Shipping S.A.	100.00	189.301	42.577	146.724	5.245
South Central Cement Ltd.	100.00	61.418	12.669	48.749	(2.697)
Southern Equipment Company Inc.	100.00	803.138	605.807	197.331	(73.142)
Southern Star Concrete Inc	100.00	684.922	239.878	445.044	(63.335)
Southern Star Leasing, LLC	100.00	-	-	-	-
Trans Atlantic Shipmanagement Ltd.	50.00	23.485	493	22.992	1.832
Transatlantic Cement Carriers Inc.	100.00	39.785	8.282	31.503	(37)
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	100.00	57.685	55.615	2.070	381
Valle Cement Investments Ltd.	100.00	470.649	270.883	199.766	(91.884)
Venezuela Ports Company S.A.	100.00	3.361	9	3.352	-
Vensur N.V.	84.40	15.984	6.049	9.935	(66)
Winterset Shipping Co. Ltd.	100.00	22.143	19.048	3.095	(752)
Zona Franca Argos S.A.S.	100.00	1.050.714	252.657	798.057	(36.689)
		41.105.532	**11.331.710**	**29.773.822**	

En 2011, se registraron los siguientes movimientos en las compañías subordinadas:

- Ingresan al consolidado: Argos Cement LLC, Argos Ready Mix LLC, Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A. y Sociedad Portuaria Las Flores S.A.

- Se fusiona: South Caribbean Trading & Shipping S.A. con Colcaribe Holdings S.A.

- Se encuentran en proceso de liquidación: Profesionales a su Servicio Ltda. en Liquidación, Asesorías y Servicios Ltda. en Liquidación y Caribe Trading Corporation.

- Se liquidaron: Belsford Ltd., Climsford Investments Ltd., Godiva Investments Ltd., Fortecol Investments Ltd. y Emcarbon S.A.

- Se venden: Artículos de Seguridad Industrial S.A.S. - ARSEG S.A.S., Prevencionistas de Ambiente, Salud y Seguridad S.A.S. y Compañía Latinoamericana de Seguridad Industrial S.A.S.

- Se excluyen del consolidado por no tener control, Corporación de Cemento Andino C.A. y sus filiales Andino Trading Corporation, Comercializadora Dicemento C.A. y Depoan S.A. Asimismo, las compañías Intership Agency Venezuela C.A. y Surandina de Puertos C.A.

La consolidación dio como resultado, en relación con los estados financieros sin consolidar de Inversiones Argos S.A., un aumento en el total de activos de $13.388.859 (2010 - $12.774.919), en los pasivos de $14.475.851 (2010 - $13.344.310) y una disminución en el patrimonio de $1.086.992 (2010 - $569.391).

El efecto de la consolidación de los estados financieros de la Compañía y sus subordinadas para el 2011 fue el siguiente:

	SALDO ANTES DE ELIMINACIONES	ELIMINACIONES	SALDO CONSOLIDADO
Activos	45.452.631	(20.058.517)	25.394.114
Pasivos e intereses minoritarios	12.853.335	2.975.020	15.828.355
Patrimonio	32.599.296	(23.033.537)	9.565.759

La conciliación entre la utilidad de Inversiones Argos S.A. y la utilidad consolidada es la siguiente:

	2011	2010
Utilidad sin consolidar	153.657	388.333
Utilidad consolidada	**153.657**	**388.333**

La conciliación entre el patrimonio de Inversiones Argos S.A. y el patrimonio consolidado es la siguiente:

	2011	2010
Patrimonio individual	10.652.751	10.950.305
Utilidades no realizadas en venta de propiedades, planta y equipo	(10.054)	(12.911)
Utilidades no realizadas en venta de inversiones	(1.057.240)	(538.712)
Utilidades no realizadas en venta de terrenos	(19.698)	(17.768)
Patrimonio consolidado	**9.565.759**	**10.380.914**

Nota 3 – Principales políticas y prácticas contables

Para la preparación de sus estados financieros consolidados, la Matriz, por disposición legal, debe observar principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia establecidos por la Superintendencia Financiera y por otras normas legales; dichos principios pueden diferir en algunos aspectos de los establecidos por otros organismos de control del Estado. Algunas de sus subordinadas deben observar los principios de contabilidad establecidos por la Superintendencia de Sociedades y de Servicios Públicos Domiciliarios de Colombia.

Esencia sobre forma

Las compañías consolidadas reconocen y revelan los recursos y hechos económicos de acuerdo con su esencia o realidad económica y no únicamente en su forma legal, razón por la cual, aplican los principios contables que permitan un reconocimiento adecuado de los hechos económicos en cada uno de los países donde operan.

Conversión de estados financieros

La normatividad en Colombia carece de un marco técnico que establezca los métodos aceptados de conversión, pero sí contempla que dado su inexistencia es adecuado remitirse a una norma de aplicación superior. Por lo cual, para el proceso de conversión se optó por seguir los lineamientos de las Normas Internacionales de Información Financiera, específicamente la Norma Internacional de Contabilidad (NIIF), NIC 21 “Efectos de las variaciones en los tipos de cambio de la moneda extranjera”.

En ese orden de ideas, los estados financieros de las compañías del exterior, cuya moneda no sea el dólar americano u otra que se encuentre a la par con ésta, se convierten de la moneda del país de origen a dólares de los Estados Unidos de acuerdo con la metodología de la NIC 21, así:

- Los activos y pasivos se convierten a la tasa de cambio vigente en la fecha de cierre.
- Las cuentas del patrimonio se convierten a las tasas de cambio vigentes en cada una de las fechas en las cuales ocurrieron las transacciones. Para las compañías sobre las que no se cuenta con información histórica se convirtieron los patrimonios a la tasa de cierre de diciembre de 2005.
- Las cuentas de resultados se convierten a las tasas de cambio vigentes en cada una de las fechas en las cuales ocurrieron las transacciones. Si lo anterior no es posible se utilizará la tasa de cambio promedio para cada mes.
- Las diferencias en conversión se registran en el patrimonio de los accionistas a través de la cuenta de ajustes acumulados en conversión, la cual representa las diferencias provenientes de la conversión de las partidas de los estados de resultados a tasas de cambio promedio, y de las partidas del balance general a tasas de cierre.

A su vez las cifras en dólares de los Estados Unidos, son convertidas a pesos colombianos aplicando la tasa representativa de mercado vigente al cierre del ejercicio certificada por el Banco de la República.

Ajustes por inflación

La expedición del Decreto1536 del 7 de mayo de 2007, modificó los Decretos 2649 y 2650, eliminando la aplicación de los ajustes integrales por inflación. La norma contempla que los ajustes por inflación contabilizados desde enero de 1992 hasta el 31 de diciembre de 2006 formarán parte del saldo de las respectivas cuentas.

El saldo de la cuenta de revalorización del patrimonio no podrá distribuirse hasta que se liquide la sociedad o se capitalice. En el evento en que sea capitalizada, servirá para enjugar pérdidas en caso que la sociedad quede en causal de disolución; en ningún caso podrá ser usada para reembolsos de capital. En el caso que presente saldo débito, podrá

ser disminuido con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores, previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio.

La Ley 1111 de 2006 dio la opción de imputar el impuesto al patrimonio contra esta cuenta, sin afectar resultados, opción tomada por las compañías del Grupo Argos con saldo suficiente en este rubro.

Inversiones negociables y permanentes

Las disposiciones de la Superintendencia Financiera requieren que las inversiones se clasifiquen y contabilicen de la siguiente manera:

a) Las inversiones para las cuales la Matriz o sus subordinadas tienen el serio propósito de mantenerlas hasta la fecha de su vencimiento o de maduración o por lo menos durante un plazo de tres años cuando su plazo es superior o no tienen vencimiento, se clasifican como inversiones permanentes. Estas inversiones se contabilizan y valúan en forma prospectiva de la siguiente manera:

- Las inversiones de deuda o que incorporen derechos de deuda (títulos no participativos) de tasa fija o de tasa variable se registran inicialmente por su costo de adquisición y mensualmente se valorizan con base en la tasa interna de retorno de cada título calculada al momento de la compra; el ajuste resultante se lleva a los resultados del período.

- Las inversiones en acciones o participaciones de capital (títulos participativos) de renta variable en entidades donde no se tenga el control, se registran al costo ajustado por inflación y mensualmente se ajustan a su valor de realización. El ajuste resultante sea positivo o negativo se registra en la cuenta de valorizaciones con abono o cargo al superávit por valorizaciones en el patrimonio de los accionistas, según el caso. El valor de realización de los títulos calificados como de alta o media bursatilidad por la Superintendencia Financiera, se determina con base en los promedios de cotización en las Bolsas de Valores en los últimos 10 a 90 días de acuerdo con ciertos parámetros establecidos por esa Entidad. El valor de realización de los títulos de baja o mínima bursatilidad o que no se cotizan en Bolsa se determina con base en su valor intrínseco determinado considerando los últimos estados financieros divulgados por el emisor del título.

b) Las inversiones que estén representadas en títulos de fácil enajenación sobre las cuales la Compañía tiene el serio propósito de realizarlas en un plazo no superior a tres años a un tercero ajeno al Grupo Empresarial se clasifican como inversiones negociables. Estas inversiones se registran inicialmente al costo y mensualmente se ajustan a su valor de realización con cargo o abono a resultados, según el caso. El valor de realización es determinado de la misma forma indicada en el literal anterior para cada tipo de inversión.

Subsidios y contribuciones

Para las empresas dedicadas a la prestación de los servicios públicos de generación y comercialización de energía eléctrica, comprende los valores otorgados por el Estado y los aportados por los usuarios de los estratos 5 y 6, comerciales e industriales, para financiar subsidios a los usuarios de los estratos 1, 2 y 3.

Las contribuciones pagadas por los usuarios de los servicios públicos de energía, deberán ser facturadas y recaudadas por los entes prestadores de servicios públicos domiciliarios para ser utilizados de conformidad con las normas especiales vigentes.

Los subsidios y contribuciones se contabilizan por separado y en forma detallada en la cuenta de deudores.

Como resultado del reconocimiento contable de los subsidios y contribuciones, se presenta un déficit entre los subsidios otorgados y las contribuciones recibidas de los usuarios de los estratos 5 y 6 y de los no residenciales, así como los aportes efectuados por la Nación a través del Ministerio de Minas y Energía.

Provisión para deudores de dudoso recaudo

La provisión para deudores de dudoso recaudo se revisa y actualiza cada año con base en el análisis de edades de saldos y evaluaciones de la cobrabilidad de las cuentas individuales efectuado por la Administración. Periódicamente se cargan a la provisión las sumas que son consideradas incobrables.

Inventarios

Los inventarios se contabilizan al costo y al cierre del ejercicio son reducidos a su valor de mercado, si éste es menor. El costo se determina con base en el método de costo promedio. Al cierre de cada ejercicio, se revisa y actualiza el análisis de obsolescencia del inventario de materiales y repuestos, y la provisión es reconocida en los estados financieros. A partir de 2009, incluye obras de urbanismo y terrenos por urbanizar. Se registran todos los costos e impuestos incurridos en la adecuación de tierras hasta que se encuentren en condiciones de venta.

Propiedades, planta y equipo

Las propiedades, planta y equipo se contabilizan al costo, que en lo pertinente incluye gastos de financiación y diferencias en cambio sobre pasivos incurridos para su adquisición hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

Las ventas y retiros de tales activos se descargan al costo neto ajustado respectivo, y las diferencias entre el precio de venta y el costo neto ajustado se llevan a resultados.

La depreciación se calcula por el método de línea recta, sobre el costo ajustado por inflación, con base en la vida útil probable de los activos, así: entre 20 y 40 años para las construcciones y edificaciones, plantas y redes; entre 3 y 10 años para maquinaria, equipo industrial y equipo de oficina; entre 5 y 10 años para flota y equipo de transporte, equipo de computación y comunicación; entre 6 y 8 años para los buques; entre 50 y 100 años para obras civiles asociadas a las plantas de generación hidráulicas y 25 años para maquinaria y equipo electrónico asociado a las plantas de generación.

Las reparaciones y el mantenimiento de los activos se cargan a resultados, en tanto que las mejoras y adiciones se agregan al costo de los mismos.

Las propiedades, planta y equipo transferidas a EPSA E.S.P. por parte de la Corporación Autónoma Regional del Valle del Cauca (C.V.C), al 1 de enero de 1995, de acuerdo con la restructuración de esta entidad, fueron registradas con base en valores establecidos por el Gobierno Nacional mediante resoluciones del Ministerio de Hacienda, más los subsecuentes ajustes integrales por inflación hasta diciembre de 2005.

Diferidos

Comprende los gastos pagados por anticipado y cargos diferidos. Los gastos pagados por anticipado incluyen principalmente las primas de seguros, las cuales se amortizan por línea en un período de 12 meses.

Se registran como cargos diferidos los costos incurridos durante las etapas de organización, construcción, instalación, montaje y puesta en marcha de un proyecto, e incluyen los correspondientes a la construcción, instalación y puesta en marcha de las centrales hidroeléctricas. También incluyen programas para computador, impuesto de renta diferido, organización y preoperativos, mejoras a propiedades ajenas y proyectos de automatización, los cuales se amortizan por línea recta entre de 3 y 5 años y para las empresas de energía la amortización del cargo diferido se realiza en el menor tiempo entre el estimado en el estudio de factibilidad para su recuperación y la duración del proyecto específico que los originó.

Intangibles

Los intangibles son registrados al costo de adquisición y representan el valor de algunos derechos como marcas, crédito mercantil, derechos de explotación (concesiones y franquicias), entre otros. El método de amortización es el de línea recta.

El período de amortización para las marcas es 20 años; para los derechos de explotación, el menor entre la duración de la licencia y el tiempo en que se estiman explotar las reservas, los cuales se encuentran entre 3 y 30 años.

Se detalla a continuación la política contable para el registro y amortización del crédito mercantil:

Crédito mercantil adquirido

En Colombia, las compañías registran en el rubro de crédito mercantil adquirido, el monto adicional pagado sobre el valor intrínseco certificado por la respectiva sociedad, en la compra de acciones, cuotas o partes de interés social de un ente económico activo, cuando se tiene o adquiere el control sobre el mismo, tal como lo contemplan los artículos 260 y 261 del Código de Comercio, modificado por los artículos 26 y 27 de la Ley 222 de 1995 y demás normas que lo modifiquen, adicionan o sustituyan.

Con base en las circulares conjuntas 007 de 1997 y 011 de 2005 de la Superintendencia Financiera de Colombia, la amortización de los créditos mercantiles, generados por combinaciones de negocios, es calculada por el método de línea recta con base en el tiempo estimado de explotación del intangible, el cual en todo caso no puede ser superior a 20 años.

Al cierre de cada ejercicio contable, o al corte del mes que se esté tomando como base para la preparación de estados financieros extraordinarios, la Compañía evalúa el crédito mercantil originado en cada inversión, para efectos de verificar su procedencia dentro del balance general.

En otros países donde operan compañías asociadas, el crédito mercantil (goodwill en las subordinadas foráneas) es determinado con base en la regulación contable aplicable donde opera la subordinadas, enmarcada dentro de una norma superior según los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia y disposiciones de la Superintendencia Financiera de Colombia y en concordancia con lo establecido en el artículo 11 del Decreto 2649 de 1993, en lo relativo a la esencia sobre forma.

Bienes adquiridos en leasing financiero

Los bienes adquiridos en leasing financiero se registran como un activo y un pasivo calculando el valor presente de los cánones y opciones de compra pactados sobre los contratos de arrendamiento financiero. Los activos adquiridos en leasing son depreciados bajo el método de línea recta en la misma vida útil de la propiedad, planta y equipo, según el bien adquirido.

Instrumentos financieros derivados

La Compañía está expuesta a diversos riesgos del mercado financiero como consecuencia de sus negocios ordinarios, los cuales se gestionan por medio de instrumentos financieros derivados. Estos riesgos se pueden resumir de la siguiente manera:

Riesgo estratégico: desviación entre los beneficios esperados de una estrategia y los resultados obtenidos.

Riesgo de mercado: cambio en el valor razonable del derivado debido a cambios en el precio de mercado.

Riesgo de liquidez: pérdidas debido a: I) No cumplimiento de obligación de pago por la dificultad de obtener liquidez. II) Imposibilidad de tomar o deshacer una posición en derivados por la ausencia de mercado.

Riesgo de crédito: pérdida que puede materializarse por incumplimiento de la contraparte.

Riesgo operacional: pérdida a la que se expone la Compañía debido a errores en los sistemas de registro y/o de valoración. También al mal diseño de un sistema de límites adecuado, a una mala revisión de los contratos y a un inadecuado sistema de información de gestión.

Igualmente, la Compañía realiza la valoración periódica a precios de mercado de sus derivados, para efectos de su control administrativo.

La Compañía gestiona los riesgos mencionados mediante las siguientes operaciones:

Operaciones swap

Corresponden a transacciones financieras en las que la Compañía, mediante un acuerdo contractual con un banco, intercambia flujos monetarios, con el propósito de disminuir los riesgos de liquidez, tasa, plazo o emisor, así como también la reestructuración de activos o pasivos.

En el caso de los swaps de tipos de interés no hay intercambio de capitales, la Compañía es responsable de sus acreencias con montos y plazos definidos, su registro contable es independiente al swap. En cuanto al registro del swap únicamente se registrarán los pagos netos de intereses entre las partes, por consiguiente, el registro estará limitado al reconocimiento de la diferencia, positiva o negativa, entre los flujos de intereses que las partes acuerdan intercambiar. Las utilidades o pérdidas derivadas no se reconocen como activos o pasivos, sino que se reconocen directamente en los resultados del período.

En el caso de los swaps de monedas, la existencia de este acuerdo no tiene repercusiones sobre la valoración de la deuda pendiente (original). Durante el período de tiempo del acuerdo, las partes pagan un diferencial por los intereses y la diferencia en cambio, que se reconocen directamente en los resultados del período.

Operaciones forward

Se utilizan para cubrir el riesgo de tasa de cambio en las operaciones de deuda e inversión existentes en moneda extranjera, así como para cubrir flujos de caja futuros, con alta probabilidad de ocurrencia, como son las exportaciones mensuales de la Compañía. Al final de cada período, se valoran descontando la tasa futura del forward a la tasa de devaluación pactada, comparando este valor presente con la tasa representativa del mercado al cierre, registrando la diferencia positiva o negativa en resultados del periodo.

Operaciones de opciones

Se utilizan para cubrir el riesgo de tasa de cambio principalmente en las exportaciones mensuales y los flujos futuros derivados de estas últimas. Se realizan a través de coberturas estructuradas, como los collares exportadores, que permiten tener un rango de monetización a mercado, y protegerse ante cambios extremos en la tasa de cambio. Se valoran utilizando el modelo Black – Scholes.

Valorizaciones de activos

Corresponden a:

a) Excedentes del valor comercial o intrínseco de inversiones en acciones o cuotas o partes de interés social al fin del ejercicio sobre su costo neto.

b) Exceso de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo sobre los respectivos costos netos ajustados por inflación. Dichos avalúos fueron practicados por personas vinculadas y no vinculadas laboralmente a las sociedades, sobre la base de su valor de reposición y demérito en 2009, 2010 y 2011. Estos avalúos deben ser actualizados cada tres años.

Obligaciones laborales y pensiones de jubilación

Las obligaciones laborales se ajustan al fin de cada ejercicio con base en las disposiciones legales y los convenios laborales vigentes.

La obligación por pensiones de jubilación, representa el valor presente de todas las erogaciones futuras que la Compañía deberá cancelar a favor de sus pensionados o beneficiarios que esencialmente corresponde a personal antiguo. Los respectivos cargos a resultados anuales, se realizan con base en estudios actuariales ceñidos a las normas legales vigentes, que son preparados bajo métodos como el de sistema de equivalencias actuarial para rentas vencidas, rentas vitalicias inmediatas fraccionadas vencidas y prospectivas.

El 7 de diciembre de 2010 el Ministerio de Hacienda y Crédito Público expidió el Decreto 4565 a través del cual se modifica el contenido del artículo 77 del Decreto 2649 de 1993, artículo que contiene las instrucciones sobre la forma en que los entes económicos obligados a ello deben calcular y revelar el pasivo por pensiones de jubilación. Las mencionadas entidades deberán, en la elaboración del cálculo actuarial a diciembre 31 de 2010, utilizar las Tablas de Mortalidad de Rentistas Hombres y Mujeres, actualizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia mediante Resolución Numero 1555 de julio 30 de 2010. El porcentaje de amortización que se establezca con respecto al alcanzado a diciembre de 2009 y lo que falta por provisionar, deberá amortizarse a partir de los estados financieros con corte a 31 de diciembre de 2010 hasta el 2029, en forma lineal. Lo anterior sin perjuicio de terminar dicha amortización antes de 2029.

Los pagos de pensiones que son efectuados durante el ejercicio son cargados directamente a los resultados del período.

Para los empleados cubiertos con el nuevo régimen de seguridad social (Ley 100 de 1993), la Compañía cubre su obligación de pensiones a través del pago de aportes al Instituto de Seguros Sociales (ISS), y/o a los fondos privados de pensiones en los términos y condiciones contemplados en dicha ley.
Para el proceso de consolidación, la Compañía mantiene las obligaciones laborales determinadas en los países de acuerdo con la técnica contable y con las obligaciones legales implícitas adquiridas por las subsidiarias. En tal sentido, la Compañía no considera necesario preparar nuevamente las estimaciones contables resultantes del registro del consolidado de prestaciones sociales y demás beneficios a empleados sobre una base distinta a la que se presentan en los países que generaron sus propias obligaciones.

Impuestos, gravámenes y tasas

Representan el valor de los gravámenes de carácter general y obligatorio a favor del Estado y a cargo de la Compañía, determinados con base en las liquidaciones privadas generadas en el respectivo período fiscal. Comprende, entre otros, los impuestos de renta y complementarios, patrimonio y de industria y comercio.

La Compañía determina la provisión para impuesto sobre la renta con base en la utilidad gravable estimada a tasas especificadas en la ley de impuestos, o con base en el sistema de renta presuntiva. Los efectos impositivos de las partidas de ingresos, costos y gastos, correspondientes a diferencias temporales entre los libros de contabilidad y las cifras fiscales se registran como impuestos diferidos. Sin embargo, en el caso de los impuestos diferidos débito, solo se registran como ingreso cuando se trata de diferencias temporales que implican el pago de un mayor impuesto en el año corriente, siempre que exista una expectativa razonable de que generará suficiente renta gravable en los períodos en los que se obtendrá el beneficio tributario.

De acuerdo con las disposiciones contenidas en el Decreto 514 de 2010, Inversiones Argos y sus subordinadas en 2011, adoptaron como práctica contable para el reconocimiento del impuesto al patrimonio, registrar la totalidad del impuesto a cargo contra la cuenta de revalorización del patrimonio. Cuando la cuenta de revalorización no posea saldo suficiente para registrar el impuesto, se causa contra el estado de resultados el valor por pagar correspondiente.

Cuentas de orden

Se registran bajo cuentas de orden los compromisos pendientes de formalización y los derechos o responsabilidades contingentes, tales como el valor de los bienes y valores entregados en garantía, avales otorgados, cartas de crédito sin utilizar, los valores recibidos en custodia o garantía, los activos totalmente depreciados y la diferencia entre valores patrimoniales fiscales y contables.

Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

Los ingresos provenientes de ventas se reconocen cuando el producto es despachado; cuando el terreno u obra de urbanismo es escriturado; los provenientes de alquileres se reconocen en el mes que se causan y los provenientes de servicios cuando éstos son prestados; el ingreso por dividendos se reconoce en el momento en que es decretado.

Todos los ingresos, costos y gastos se registran con base en el sistema de causación.

Utilidad operativa antes del deterioro de los activos

Esta cuenta presenta la utilidad operativa de las compañías consolidadas, la cual excluye los gastos extraordinarios registrados por las operaciones de Argos USA Corp. en Estados Unidos, consistentes en el registro de la evaluación del deterioro de los activos a largo plazo, considerado como un evento inusual o no recurrente del negocio.

Deterioro de los activos

Corresponde al gasto originado en la evaluación realizada por expertos del deterioro de los activos a largo plazo (impairment) reconocido por las operaciones de Argos USA Corp., de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos (USGAAP). Este gasto se deriva de eventos que no están relacionados con la actividad principal de la Compañía.

Conversión de transacciones y saldos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan a las tasas de cambio aplicables que estén vigentes en sus respectivas fechas. Al cierre de cada ejercicio los saldos por cobrar o por pagar se ajustan a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República. En lo relativo a saldos por cobrar y por pagar en moneda extranjera, las diferencias en cambio se llevan a resultados, excepto que sean imputables a costos de adquisición de activos. Son imputables a costos de adquisición de activos las diferencias en cambio ocurridas mientras dichos activos estén en construcción o instalación y hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

A partir de 2007, de acuerdo con el Decreto 4918 del mismo año, la diferencia en cambio de las inversiones de renta variable en subordinadas del exterior, se registra como un mayor o menor valor del patrimonio en el superávit método de participación.

Estados de flujos de efectivo

Los estados de flujos de efectivo que se acompañan fueron preparados usando el método indirecto, el cual incluye la conciliación de la utilidad neta del año con el efectivo neto provisto por las actividades operacionales.

Efectivo y equivalentes de efectivo

Se considera como efectivo y equivalentes de efectivo el dinero en caja y bancos, depósitos de ahorro y todas las inversiones de alta liquidez.

Materialidad en la preparación de los estados financieros

La preparación de los estados financieros de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, requiere que la Administración haga estimaciones y presunciones que afectan los montos reportados de activos y pasivos en la fecha de corte de los estados financieros y los montos reportados de ingresos y gastos durante el período cubierto. En general el reconocimiento y presentación de los hechos económicos se hacen de acuerdo con su importancia relativa o materialidad. Para los estados financieros de 2011, la materialidad utilizada fue determinada sobre la base del 5% del EBITDA consolidado.

Utilidad neta consolidada por acción

La utilidad neta por acción, se calcula con base en el promedio anual ponderado de las acciones suscritas en circulación de la Compañía. Las acciones propias readquiridas son excluidas para efectos de este cálculo.

Contingencias

Ciertas condiciones contingentes pueden existir a la fecha en que los estados financieros son emitidos, las cuales pueden resultar en una pérdida para la Compañía pero únicamente serán resueltas en el futuro cuando uno o más hechos sucedan o puedan ocurrir. Tales contingencias son estimadas por la Administración y sus asesores legales. La estimación de las contingencias de pérdida necesariamente envuelve un ejercicio de juicio y es materia de opinión. En la estimación de contingencias de pérdida en procesos legales que están pendientes contra la Compañía, los asesores legales evalúan entre otros aspectos, los méritos de los reclamos, la jurisprudencia de los tribunales al respecto y el estado actual de los procesos.

Si la evaluación de la contingencia indica que es probable que una pérdida material ocurra y el monto del pasivo puede ser estimado entonces es registrado en los estados financieros. Si la evaluación indica que una pérdida potencial no es probable pero es incierto el resultado o es probable pero no puede ser estimado el monto de la pérdida, entonces la naturaleza de la contingencia es revelada en nota a los estados financieros. Contingencias de pérdida estimadas como remotas, generalmente no son reveladas.

Nota 4 - Transacciones en moneda extranjera

Las normas básicas existentes en Colombia permiten la libre negociación de divisas extranjeras a través de los bancos y demás instituciones financieras a tasas libres de cambio. No obstante, la mayoría de las transacciones en moneda extranjera todavía requieren el cumplimiento de ciertos requisitos legales.

Las operaciones y los saldos en moneda extranjera se convierten a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República, la cual fue utilizada para la preparación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2011 y 2010. La tasa de cambio representativa del mercado al 31 de diciembre de 2011 en pesos colombianos fue de $1.942,70 (2010 - $1.913,98) por US$1.

La Compañía y sus subordinadas tenían la siguiente posición neta en moneda extranjera, principalmente en dólares, contabilizados al 31 de diciembre por su equivalente en millones de pesos:

	2011 DÓLARES	2011 MILLONES DE PESOS	2010 DÓLARES	2010 MILLONES DE PESOS
Activos corrientes	1.050.971.688	2.041.723	571.034.865	1.092.949
Activos no corrientes	1.075.801.825	2.089.960	1.227.896.588	2.350.170
	2.126.773.513	4.131.683	1.798.931.453	3.443.119
Pasivos corrientes	(947.539.232)	(1.840.784)	(700.414.074)	(1.340.579)
Pasivos no corrientes	(1.000.236.614)	(1.943.160)	(849.518.434)	(1.625.961)
	(1.947.775.846)	(3.783.944)	(1.549.932.508)	(2.966.540)
Posición neta activa	**178.997.667**	**347.739**	**248.998.945**	**476.579**

Para mitigar el riesgo en operaciones en moneda extranjera, el Grupo Argos realiza operaciones de cobertura que son detalladas en la notas 6 y 13.

Nota 5 – Inversiones negociables

Las inversiones negociables al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	TASA PROMEDIO ANUAL EN 2011	2011	2010
Certificados de depósito a término (1)	4,9%	159.076	519.671
Fideicomisos en moneda nacional	4,1%	14.041	88.051
Derechos de recompra de inversiones (2)	3,0%	247.995	148.161
Bonos		32	248
Títulos		1.087	10.280
Otras		58.855	-
		481.086	**766.411**
Menos provisión		-	(248)
		481.086	**766.163**

(1) Corresponde principalmente a títulos por $95.623 de Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. y US$5.092.867 en Cementos Argos S.A. (2010 - US$110.000.000) y a operaciones overnight por US$1.350.000. La disminución presentada se encuentra justificada principalmente en el uso de los recursos para la capitalización de la subordinada Argos USA para la compra de los activos cementeros y concreteros a Lafarge.

(2) Corresponde principalmente a derechos de recompra de inversiones de Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. y sus subordinadas en el fondo administrado por Bolsa y Renta S.A., la tasa promedio de estas inversiones fue de 3% E.A. (2010 1% E.A.)

Ninguna de estas inversiones tiene restricciones que limiten su uso.

Nota 6 - Deudores

Al 31 de diciembre la cuenta de deudores comprendía lo siguiente:

	2011	2010
Clientes nacionales (1)	836.782	644.800
Clientes del exterior US$4.955.264 (2010 US$6.286.379)	9.627	12.032
Cuentas por cobrar a vinculadas (2)	17.673	19.791
Anticipos a contratistas y otros (3)	43.353	68.392
Promesas de compraventa (4)	1.679	48.711
Préstamos a particulares	681	426
Deudores varios (5)	172.250	56.195
Cuentas por cobrar a trabajadores	37.582	34.960
Ingresos por cobrar	45.634	40.080
Anticipo de impuestos	131.211	150.941
Depósitos	14.236	1.815
Cuentas corrientes comerciales	229	442
Otros (6)	16.926	19.483
	1.327.863	**1.098.068**
Menos - Provisión para deudores de dudoso recaudo	(73.673)	(72.359)
Porción a largo plazo	(56.726)	(38.579)
	1.197.464	**987.130**

(1) El saldo corresponde principalmente a la cartera por las ventas a crédito de clientes de Cementos Argos S.A., al ingreso de las nuevas compañías Argos Cement LLC y Argos Ready Mix LLC y a la venta de servicios de generación de energía eléctrica y gas.

(2) Incluye $7.339 (2010 - $16.434) con compañías vinculadas no consolidadas (ver nota 27).

(3) En 2010, el saldo está compuesto principalmente por anticipos entregados para la construcción de las centrales hidroeléctricas de Amaime y Alto y Bajo Tuluá.

(4) La disminución corresponde a la legalización de anticipos para la compra de lotes para el proyecto forestal en Carmen de Bolívar, terreno Hacienda Centenario y compra de oficinas administrativas en Bogotá.

(5) Corresponde principalmente a cuentas por cobrar swap y forward y a la cuenta por cobrar al Consorcio Hidrocucuana y a Sedic S.A. por el valor de los recursos girados por el Banco de Occidente en desarrollo del leasing para la construcción de la central hidroeléctrica Cucuana.

El cargo al estado de resultados por provisión de deudores fue de $6.393 (2010 - $18.440).

El movimiento de la provisión de deudores es el siguiente:

	2011	2010
Saldo al inicio	72.359	53.507
Provisión del año	6.393	18.440
Recuperaciones	(5.079)	412
Saldo final	**73.673**	**72.359**

Al 31 de diciembre de 2011, las cuentas por cobrar y los inventarios de Southern Star Concrete Inc. están entregados en garantía a Wells Fargo, para cada una de las líneas de crédito rotativo de la Compañía el cupo aprobado es de US$30.000.000, de los cuales se han utilizado a diciembre US$65.327.

Los vencimientos de los deudores a largo plazo al 31 de diciembre de 2011 son los siguientes:

	VALOR
2013	10.150
2014	21.441
2015	2.664
2016	1.613
2017 y siguientes	20.858
	56.726

Las tasas de interés de las cuentas por cobrar a largo plazo son: para préstamos a empleados entre el 0% y 10% E.A. y para préstamos a vinculados el 3,47% E.A.

El valor de las cuentas por cobrar de clientes vencidas a diciembre 31 de 2011 asciende a $169.090 (2010 - $150.765). El valor de las cuentas incobrables con más de un año asciende a $874 (2010 - $860).

A continuación se relaciona las operaciones con derivados financieros que generaron una valoración positiva a favor de la Compañía al cierre del año:

OPERACIONES SWAP Tipo	Subyacente	Valor Subyacente COP$ o US$	Tasa subyacente	Monto Swap COP$ o US$	Tasa swap	Vencimiento	Compañía
Swap de moneda	Cuenta por pagar	US$ 71.500.000	4,90% PV	$ 136.558	IPC + 5,35%	08-ago-16	CemArgos
Swap de moneda	Bonos 2017	$ 343.520	IPC + 3,17%	US$ 190.000.000	Libor+1,75%	23-nov-17	CemArgos
Swap de moneda	Bonos 2017	$ 89.800	IPC + 3,17%	US$ 50.000.000	Libor+1,92%	23-nov-17	CemArgos

OPERACIONES FORWARD Tipo	Subyacente	Valor Subyacente	Monto Forward (US$ $)	Tasa Forward	Vencimiento	Compañía
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 20.000.000	US$ 20.000.000	$ 1,814.10	02-may-12	InverArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 50.000.000	US$ 50.000.000	$ 1,812.17	02-may-12	InverArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 30.000.000	US$ 30.000.000	$ 1,815.62	02-may-12	InverArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera intereses	US$ 655.244	US$ 655.244	$ 1,807.89	10-feb-12	InverArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera intereses	US$ 591.144	US$ 591.144	$ 1,812.40	03-may-12	InverArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 20.000.000	US$ 20.000.000	$ 1,834.91	10-may-12	InverArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 10.000.000	US$ 10.000.000	$ 1,838.46	10-may-12	InverArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera intereses	US$ 196.152	US$ 196.152	$ 1,837.97	20-feb-12	InverArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera intereses	US$ 174.831	US$ 174.831	$ 1,838.52	11-may-12	InverArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US$ 16.233.500	US$ 16.233.500	$ 1,841.44	23-may-12	InverArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US$ 40.000.000	US$ 40.582.446	$ 1.781,98	27-abr-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 40.000.000	US$ 40.000.000	$ 1.789,88	18-abr-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 30.000.000	US$ 30.000.000	$ 1.787,93	18-abr-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera intereses	US$ 459.422	US$ 459.422	$ 1.785,97	06-feb-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera intereses	US$ 369.535	US$ 369.535	$ 1.789,94	19-abr-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US$ 10.000.000	US$ 10.065.261	$ 1.805,30	02-feb-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US$ 19.000.000	US$ 10.061.380	$ 1.815,28	02-feb-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US$ 29.000.000	US$ 20.035.473	$ 1.817,49	07-mar-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera intereses	US$ 135.981	US$ 135.981	$ 1.816,13	10-feb-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US$ 25.000.000	US$ 25.242.917	$ 1.829,32	07-mar-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US$ 47.000.000	US$ 47.500.924	$ 1.805,10	07-jun-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera intereses	US$ 121.581	US$ 121.581	$ 1.773,19	20-ene-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera intereses	US$ 120.259	US$ 120.259	$ 1.780,96	20-abr-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US$ 25.000.000	US$ 25.108.365	$ 1.787,17	12-jul-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera intereses	US$ 97.424	US$ 97.424	$ 1.780,22	26-ene-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera intereses	US$ 96.365	US$ 96.365	$ 1.788,59	26-abr-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US$ 21.000.000	US$ 21.087.893	$ 1.795,75	18-jul-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 20.000.000	US$ 20.000.000	$ 1.794,94	27-ene-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 5.000.000	US$ 5.000.000	$ 1.832,55	27-jul-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 5.000.000	US$ 5.000.000	$ 1.833,40	27-jul-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 5.000.000	US$ 5.000.000	$ 1.827,32	27-jul-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 5.000.000	US$ 5.000.000	$ 1.829,86	27-jul-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 5.000.000	US$ 5.000.000	$ 1.829,36	27-jul-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 5.000.000	US$ 5.000.000	$ 1.824,64	27-jul-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 5.000.000	US$ 5.000.000	$ 1.826,35	27-jul-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 5.000.000	US$ 5.000.000	$ 1.822,96	27-jul-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 5.000.000	US$ 5.000.000	$ 1.824,32	27-jul-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 10.000.000	US$ 10.000.000	$ 1.816,55	27-jul-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 10.000.000	US$ 10.000.000	$ 1.807,50	27-jul-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 5.000.000	US$ 5.000.000	$ 1.808,48	27-jul-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 1.500.000	US$ 1.500.000	$ 1.808,30	27-jul-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 3.500.000	US$ 3.500.000	$ 1.808,42	27-jul-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 5.000.000	US$ 5.000.000	$ 1.798,02	27-jul-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 5.000.000	US$ 5.000.000	$ 1.783,32	27-ene-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 5.000.000	US$ 5.000.000	$ 1.783,81	27-ene-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 5.000.000	US$ 5.000.000	$ 1.783,50	27-ene-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 5.000.000	US$ 5.000.000	$ 1.812,56	27-jul-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 5.000.000	US$ 5.000.000	$ 1.811,25	27-jul-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 5.000.000	US$ 5.000.000	$ 1.820,46	27-jul-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 5.000.000	US$ 5.000.000	$ 1.818,13	27-jul-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 5.000.000	US$ 5.000.000	$ 1.795,85	27-ene-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 5.000.000	US$ 5.000.000	$ 1.796,28	27-ene-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 5.000.000	US$ 5.000.000	$ 1.815,18	27-jul-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 5.000.000	US$ 5.000.000	$ 1.814,47	27-jul-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 5.000.000	US$ 5.000.000	$ 1.793,50	27-ene-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 5.000.000	US$ 5.000.000	$ 1.792,90	27-ene-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$ 5.000.000	US$ 5.000.000	$ 1.792,50	27-ene-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US$ 16.000.000	US$ 16.265.782	$ 1.842,87	12-mar-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US$ 13.000.000	US$ 13.124.573	$ 1.906,91	22-mar-12	CemArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US$ 17.000.000	US$ 17.155.354	$ 1.907,39	26-mar-12	CemArgos
Fwd Compra	Oblig. Financiera intereses	US$ 186.155	US$ 186.155	$ 1.788,95	29-mar-12	ConcArgos
Fwd Compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US$ 25.184.109	US$ 25.184.109	$ 1.798,74	27-jun-12	ConcArgos
Fwd Compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US$ 3.860.037	US$ 3.860.037	$ 1.785,73	13-feb-12	ConcArgos
Fwd Compra	Oblig. Financiera intereses	US$ 36.725	US$ 36.725	$ 1.794,41	17-feb-12	ConcArgos
Fwd Compra	Oblig. Financiera intereses	US$ 35.927	US$ 35.927	$ 1.804,28	17-may-12	ConcArgos
Fwd Compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US$ 3.533.532	US$ 3.533.532	$ 1.813,54	09-ago-12	ConcArgos
Fwd Compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US$ 4.976.684	US$ 4.976.684	$ 1.814,40	21-feb-12	ConcArgos
Fwd Compra	Oblig. Financiera intereses	US$ 65.225	US$ 65.225	$ 1.908,25	11-ene-12	ConcArgos
Fwd Compra	Oblig. Financiera intereses	US$ 62.462	US$ 62.462	$ 1.919,57	11-abr-12	ConcArgos
Fwd Compra	Oblig. Financiera intereses	US$ 62.462	US$ 62.462	$ 1.930,95	11-jul-12	ConcArgos
Fwd Compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US$ 4.039.628	US$ 4.039.628	$ 1.875,58	23-abr-12	ConcArgos
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US$ 10.095.173	US$ 10.095.173	$ 1.938,67	10-ene-12	ZFA
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US$ 3.815.028	US$ 3.815.028	$ 1.938,67	10-ene-12	ZFA

OPERACIONES CON OPCIONES Tipo	Subyacente	Valor US$ subyacente	Monto US$ collar	Strike put	Strike call	Vencimiento	Compañía
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.900,00	$ 2.020,00	20-ene-12	ZFA
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.900,00	$ 2.020,00	21-feb-12	ZFA

Las operaciones swap de moneda se realizan con dos propósitos:

- Balancear la exposición cambiaria de la Compañía.
- Aprovechar el arbitraje de tasas de intereses que da el mercado de derivados contra el mercado de financiamiento en dólares.

Las operaciones forward y de opciones se realizan para cubrir el riesgo de la fluctuación en la tasa de cambio de obligaciones en dólares, inversiones temporales y operaciones de exportación e importación. La valoración de estos instrumentos se realiza a su valor razonable, teniendo en cuenta las curvas de mercado vigentes a la fecha de valoración (ver política de instrumentos financieros derivados).

El valor razonable de las coberturas cuyo subyacente es un Flujo de Caja Futuro, se registra contra el patrimonio, debido a que el subyacente no se encuentra registrado todavía en el balance general (en este caso, cuentas por cobrar producto de exportaciones futuras, con alta probabilidad de ocurrencia). En el momento de ingreso del subyacente, se lleva el valor razonable del derivado al estado de resultados. Esta estrategia permite cubrir activos futuros en dólares, como es el caso de las exportaciones, en momentos donde la tasa de cambio se encuentra en niveles óptimos para el presupuesto.

(6) Incluye deudas de difícil cobro por $14.766 y reclamaciones por $2.160.

Nota 7 - Inventarios, neto

Los inventarios al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2011	2010
Productos terminados	61.705	57.370
Productos en proceso	33.405	21.906
Materias primas y materiales directos (1)	143.617	81.639
Materiales, repuestos y accesorios	141.551	142.711
Inventarios en tránsito	24.071	10.579
Bienes para la venta	11.042	13.482
Terrenos	9.681	9.594
Mercancías no fabricadas por la empresa	10.924	16.859
Obras de urbanismo (2)	30.472	20.466
Otros	14.892	14.735
	481.360	**389.341**
Menos - Provisión para protección de inventarios	(7.121)	(6.853)
Porción largo plazo (3)	(76.725)	(84.541)
	397.514	**297.947**

(1) El incremento se genera principalmente por el ingreso de nuevas compañías Argos Cement LLC y Argos Ready Mix LLC en Estados Unidos.

(2) Corresponde principalmente a los proyectos Portal de Genovés, Miramar IV etapa, C.I.C. y Clúster Institucional.

(3) Corresponde a terrenos urbanizables por $38.237 y a materiales, suministros y consumibles de generación por $38.488, los cuales se encuentran en las diferentes plantas de generación de Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. y sus subordinadas.

El movimiento de la provisión de inventarios es el siguiente:

	2011	2010
Saldo al inicio	6.853	5.574
Provisión del año	2.138	7.798
Castigos	(1.870)	(6.519)
Saldo final	**7.121**	**6.853**

No existen gravámenes ni restricciones sobre los inventarios.

Nota 8 - Inversiones permanentes

Las inversiones permanentes al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

2011

Compañía	Domicilio	Actividad económica	Valorización	Acciones en circulación	No. de acciones	Porcentaje poseído	Clase de acción	Costo ajustado	Valor comercial	Provisión	Valorización (desvalorización)
A. ACCIONES											
Aeropuerto de Barranquilla S.A.	Barranquilla	Transporte aéreo	I	338.000.000	16.000.000	4,73%	O	40	177	-	137
Bancolombia S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	509.704.584	43.236.762	8,48%	O	128.045	1.208.434	-	1.080.389
Cartón de Colombia S.A.	Cali	Producción de cartones	B	107.716.050	2.308.930	2,14%	O	5.088	28.960	-	23.872
Cementos de Caldas S.A.	Manizales	Producción cemento	I	50.666.501	20.179.195	39,83%	O	3.027	3.180	-	153
Cera Tech Inc	EE.UU.	Producción cemento ecológico	I	1.069.519	100.000	9,35%	O	299	-	299	-
Compañía Colombiana de Empaques Bates S.A.	Palmira	Producción de empaques	I	54.607	5.905	10,81%	O	81	12.142	-	12.061
Compañía de Inversionistas Inmobiliarios S.A.	Medellín	Constructora	I	1.045.400	348.466	33,33%	O	1.562	-	1.562	-
Concentra Inteligencia en Energia S.A.S	Bogotá	Servicios de información	I	1.344.000	84.000	6,25%	O	84	84	-	-
Concesiones Urbanas S.A.	Bogotá	Construcciones civiles	I	1.554.726	518.346	33,34%	O	6.362	9.516	-	3.154
Contreebute S.A.S.	Medellín	Actividades ambientales	I	24.124	6.031	25,00%	O	475	6	469	-
Corficolombiana S.A.	Cali	Financiera	I	190.155.726	61.954	0,03%	O	592	898	-	306
Corporación Club Deportivo El Rodeo S.A.	Medellín	Social	I	53.866	12	0,02%	O	6	31	-	25
Corporación de Cemento Andino C.A.	Venezuela	Producción cemento	I	37.697.288	37.580.426	99,69%	O	39.191	-	39.191	-
Electrificadora del Caribe S.A. E.S.P.	Barranquilla	Energía	I	50.027.154.630	11.085.127	0,02%	O	463	453	-	-10
Emgesa S.A.	Bogotá	Energía	I	148.914.162	433	0,00%	O	17	17	-	-
EPM Ituango S.A. E.S.P.	Medellín	Energía	I	925.994.685.967	177.077.504	0,02%	O	260	147	-	(113)
Fondo Regional Garantias del Caribe Colombiano S.A.	Barranquilla	Intermediación financiera	I	68.359	2.730	3,99%	O	40	207	-	167
Fundiciones Colombia S.A.	Medellín	Producción piezas de fundición	I	2.496.845.128	1.326.765.022	53,14%	O	1.647	372	1.275	-
Gas Natural Fenosa Telecomunicaciones Colombia S.A.	Cartagena	Comercialización	I	1.180.000	118.000	10,00%	O	151	1.395		1.244
Gases de Occidente S.A. E.S.P.	Cali	Energía	I	1.943.395	83.566	4,30%	O	2.139	10.177	-	8.038
Gestión Energética S.A.	Cali	Energía	I	441.117.047.263	323.699.869	0,07%	O	6.805	274	-	(6.531)
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	Medellín	Inversiones	B	469.037.260	175.249.326	37,36%	O	313.784	4.167.725	-	3.853.941
Grupo de Inversiones Suramericana S.A. - Preferencial	Medellín	Inversiones	B	120.000.000	11.692.300	9,74%	P	380.000	385.847	-	5.847
Grupo Nutresa S.A.	Medellín	Producción confitería	B	460.123.458	45.243.781	9,83%	O	196.923	986.314	-	789.391
Hidroeléctrica Ituango S.A. E.S.P.	Medellín	Energía	I	60.186.885.631	45.324.496	0,08%	O	66	55	-	-11
Hidrosogamoso S.A.	Bucaramanga	Energía	I	142	3	2,11%	O	56	-	-	(56)
Hipódromo Los Comuneros S.A.	Guarne	Hípica	I	3.199.388	16.870	0,53%	O	12	-	12	-
Industria del Carbón del Valle del Cauca S.A.	Cali	Comercialización	I	3.500.000	1.081.748	30,91%	O	652	133	140	(379)
Industrial Hullera S.A.	Medellín	Explotación de carbón	I	6.474.711	2.426.054	37,47%	O	155	-	155	-
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A.	Medellín	Metalurgia	I	234.438.170	179.631.921	76,62%	O	2.128	-	2.128	-
Inmobiliaria Incem	Panamá	Inmobiliaria	I	2.195.056	281.143	12,81%	O	194	194	-	-
Intership Agency Venezuela	Venezuela	Representación marítima	I	-	-	100,00%	O	19	-	19	-
Inversiones Zona Franca S.A.S.	Rionegro	Constructora	I	1.000	168	16,80%	O	454	186	268	-
Isagén S.A. E.S.P.	Medellín	Energía	B	30.910.000	3.091	0,01%	O	3	6	-	3
Occidental de Empaques S.A.	Medellín	Empaques	I	2.160.000	1.080.000	50,00%	O	473	20.363	-	19.890
Omya Andina S.A.	Guarne	Producción minerales no metálicos	I	12.690.910	6.345.455	50,00%	O	11.554	32.391	-	20.837
Papeles y Cartones S.A.	Barbosa	Producción de papel	I	11.426.975.914	1.112.158	0,01%	O	1	13	-	12
Plaza Mayor Medellín Convenciones y Exposiciones	Medellín	Promocional	I	143.215.801	188.756	0,13%	O	62	412	-	350
Poblado Country Club S.A.	Medellín	Social	I	1.750	17	0,97%	O	554	426	128	-
Productora de Carbón de Occidente S.A. (1)	Cali	Comercialización	I	5.874.170	817.278	13,91%	O	469	-	469	-
Promotora de Proyectos S.A.	Medellín	Financiera	I	3.763.185	442.988	11,77%	O	396	193	203	-
Promotora Nacional de Zonas Francas S.A.	Rionegro	Financiera	I	380.644.330	63.826.441	16,77%	O	1.361	399	962	-
Propal S.A.	Cali	Producción de papel	I	596.630.268	116.767	0,02%	O	2	165	-	163
Propuerto S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	1.144.907	128.965	11,26%	O	1.150	1.339	4	193
Siderúrgica del Pacífico S.A. (1)	Cali	Comercialización	I	40.352.661	10.424	0,03%	O	4	1	-	(3)
Sociedad Administradora Portuaria Puerto Berrio S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	16.760	2.625	15,66%	O	70	-	70	-
Sociedad Colombiana de Transporte Ferroviario S.A.	Bogotá	Transporte	I	172.158.489	4.440.945	2,58%	O	1.015	-	1.015	-
Sociedad de Transporte Férreo del Occidente S.A.	Cali	Servicios férreos	I	2.450.625	72.294	2,95%	O	331	-	331	-
Sociedad Portuaria Bocas de Ceniza S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	18.075.480	403.130	2,23%	O	484	406	78	-
Sociedad Portuaria de Barrancabermeja S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	52.714	1.000	1,90%	O	17	23	-	6
Sociedad Portuaria de Tamalameque S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	50	3	6,00%	O	4	-	4	-
Sociedad Portuaria Regional de Barranquilla S.A	Barranquilla	Servicios portuarios	I	2.799.646	12.771	0,46%	O	31	147	-	116
Sociedad Portuaria Río Grande S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	2.799.646	12.771	0,46%	O	31	266		235
Sociedad Promotora Puerto Industrial Aguadulce S.A.	Buenaventura	Servicios portuarios	I	8.742.710	4.390	0,05%	O	103	40	63	-
Surandina de Puertos C.A.	Venezuela	Servicios portuarios	I	515	500	97,09%	O	4.938	3.574	1.364	-
Tableros y Maderas de Caldas S.A.	Manizales	Explotación industria de madera	B	25.398.319.390	104.026.961	0,41%	O	4.272	1.038	-	(3.234)
Termosur S.A.	Cali	Energía	I	60	5	8,33%	O	108	35	-	(73)
Transoccidente S.A. E.S.P.	Cali	Energía	I	185.400	18.540	10,00%	O	510	1.362	-	852
Triple A S.A. E.S.P.	Barranquilla	Servicios públicos	I	73.445.177	82.214	0,11%	O	350	221	129	-
Otras								4.529	(2.400)	6.979	50

Compañía	Domicilio	Actividad económica	Valorización	Acciones en circulación	No. de acciones	Porcentaje poseído	Clase de acción	Costo ajustado	Valor comercial	Provisión	Valorización (desvalorización)
B. CUOTAS O PARTES DE INTERÉS SOCIAL											
Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda. (1)	Barranquilla	Comercialización	I	200.000	200.000	100,00%	O	3.674	4.249	-	575
Servigranel	Barranquilla	Comercialización	I	-	-	-	O	37	-	37	-
Transmarítima del Caribe Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte marítimo	I	50	34	68,00%	O	53	-	53	-
Transportes Elman Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte terrestre, fluvial y marítimo	I	800.000	389.148	48,64%	O	1.594	3.457	15	1.878
Otras								34	6	30	2
TOTAL ACCIONES Y CUOTAS								**1.129.031**	**6.885.056**	**57.452**	**5.813.477**
C. BONOS Y TÍTULOS								**1.226**	**1.226**	**-**	
D. OTRAS INVERSIONES								**8.450**	**8.717**	**18**	**286**
Menos - Provisión para protección								**(57.470)**			
								1.081.237	**6.895.000**	**57.470**	**5.813.763**

2010

Compañía	Domicilio	Actividad económica	Valorización	Acciones en circulación	No. de acciones	Porcentaje poseído	Clase de acción	Costo ajustado	Valor comercial	Provisión	Valorización (desvalorización)
A. ACCIONES											
Aeropuerto de Barranquilla S.A.	Barranquilla	Transporte aéreo	I	338.000.000	16.000.000	4,73%	O	40	203	-	163
Bancolombia S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	509.704.584	45.828.671	8,99%	O	139.611	1.351.947	-	1.212.336
Cartón de Colombia S.A.	Cali	Producción de cartones	B	107.716.050	3.117.675	2,89%	O	6.871	42.048	-	35.177
Cementos de Caldas S.A.	Manizales	Producción cemento	I	50.666.501	20.179.195	39,83%	O	3.027	3.289	-	262
Companie de Distribution de Ciment S.A.(2)	Haití	Transporte de carga	I	200	200	100,00%	O	181	181	-	-
Compañía Colombiana de Empaques Bates S.A.	Palmira	Producción de empaques	I	54.607	5.905	10,81%	O	81	15.091	-	15.010
Compañía de Inversionistas Inmobiliarios S.A.	Medellín	Constructora	I	1.045.400	348.466	33,33%	O	1.562	-	1.562	-
Concentra Inteligencia en Energia S.A.S	Bogotá	Servicios de información	I	1.344.000	84.000	6,25%	O	84	84	-	-
Concesiones Urbanas S.A.	Bogotá	Construcciones civiles	I	1.554.726	518.345	33,34%	O	6.361	8.840	-	2.479
Corficolombiana S.A.	Cali	Financiera	I	196.376.667	58.913	0,03%	O	489	884	-	395
Corporación Club Deportivo El Rodeo S.A.	Medellín	Social	I	44.661	12	0,03%	O	6	31	-	25
Corporación de Cemento Andino C.A.	Venezuela	Producción cemento	I	37.697.288	37.580.426	99,69%	O	39.108	-	39.108	-
Electrificadora del Caribe S.A. E.S.P.	Barranquilla	Energía	I	55.425.635.000	11.085.127	0,02%	O	463	464	-	1
Electrificadora Ituango S.A. E.S.P.	Medellín	Energía	I	13.725.988	222.361	1,62%	O	326	189	-	(137)
Emcarbón S.A.	Medellín	Explotación de carbón	I	65.322	65.196	99,81%	O	70.350	44.339	25.926	(85)
Emgesa S.A.	Bogotá	Energía	I	149.310.345	433	0,00%	O	17	17	-	-
Fondo Regional de Garantías de la Costa Atlántica	Barranquilla	Intermediación financiera	I	68.359	2.730	3,99%	O	40	178	-	138
Fundiciones Colombia S.A.	Medellín	Producción piezas de fundición	I	2.496.845.128	1.326.765.022	53,14%	O	1.647	704	943	-
Gases de Occidente S.A. E.S.P.	Cali	Energía	I	1.943.395	83.566	4,30%	O	2.138	10.328	-	8.190
Gestión Energética S.A.	Cali	Energía	I	33.098.146.114.519	323.699.869	0,00%	O	6.805	262	-	(6.543)
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	Medellín	Inversiones	B	469.037.260	176.195.326	37,57%	O	281.632	5.861.614	-	5.579.982
Grupo Nacional de Chocolates S.A.	Medellín	Producción confitería	B	435.123.458	45.243.781	10,40%	O	196.923	1.226.106	-	1.029.183
Hidrosogamoso S.A.	Bucaramanga	Energía	I	142	3	2,11%	O	56	-	-	(56)
Hipódromo Los Comuneros S.A.	Guarne	Hípica	I	3.199.388	16.870	0,53%	O	12	-	-	(12)
Hotel de Pereira S.A.	Medellín	Hotelera	I	7.147.729	6.855.214	95,91%	O	30.383	31.812	-	1.429
Industria del Carbón del Valle del Cauca S.A.	Cali	Comercialización	I	2.900.129	1.081.748	37,30%	O	652	379	-	(273)
Industrial Hullera S.A.	Medellín	Explotación de carbón	I	6.474.711	2.426.054	37,47%	O	155	-	155	-
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A.	Medellín	Metalurgia	I	234.438.170	179.631.921	76,62%	O	2.128	-	2.128	-
Inmobiliaria Incem	Panamá	Inmobiliaria	I	2.196.430	281.143	12,80%	O	191	191	-	-
Intership Agency Venezuela	Venezuela	Representación marítima	I	-	-	100,00%	O	19	-	19	-
Isagén S.A. E.S.P.	Medellín	Energía	B	30.910.000	3.091	0,01%	O	3	7	-	4
Occidental de Empaques S.A.	Medellín	Empaques	I	2.160.000	1.080.000	50,00%	O	473	19.774	-	19.301
Omya Andina S.A.	Guarne	Producción minerales no metálicos	I	12.690.910	6.345.455	50,00%	O	11.554	32.214	-	20.660
Papeles y Cartones S.A.	Barbosa	Producción de papel	I	11.426.975.951	1.112.158	0,01%	O	1	13	-	12
Plaza Mayor Medellín Convenciones y Exposiciones	Medellín	Promocional	I	143.215.801	188.756	0,13%	O	62	230	-	168
Poblado Country Club S.A.	Medellín	Social	I	1.750	15	0,86%	O	554	429	125	-
Predios del Sur S.A.	Medellín	Constructora	I	7.685.304.157	401.065.661	5,22%	O	952	716	236	-
Productora de Carbón de Occidente S.A.	Cali	Comercialización	I	1.222.142	170.000	13,91%	O	469	469	-	-
Promotora de Hoteles Medellín S.A.	Medellín	Hotelera	I	28.136.395	24.991.585	88,82%	O	72.829	73.313	-	484
Promotora de Proyectos S.A.	Medellín	Financiera	I	3.763.185	442.988	11,77%	O	255	96	159	-
Promotora Nacional de Zonas Francas S.A.	Rionegro	Financiera	I	381.310.997	63.940.688	16,77%	O	1.815	622	1.193	-
Propal S.A.	Cali	Producción de papel	I	150.826.378	116.767	0,08%	O	2	144	-	142
Propuerto S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	1.145.337	128.965	11,26%	O	1.151	-	1.147	(4)
Siderúrgica del Pacífico S.A.	Cali	Comercialización	I	104.240.000	10.424	0,01%	O	4	19	-	15
Sociedad Administradora Portuaria Puerto Berrio S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	16.667	2.625	15,75%	O	70	-	-	(70)
Sociedad Colombiana de Transporte Ferroviario S.A.	Bogotá	Transporte	I	172.158.489	4.440.945	2,58%	O	1.015	-	1.015	-
Sociedad de Transporte Férreo del Occidente S.A.	Cali	Servicios férreos	I	2.450.625	72.294	2,95%	O	331	-	331	-
Sociedad Portuaria Bocas de Ceniza S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	16.198.079	403.130	2,49%	O	484	403	-	(81)
Sociedad Portuaria de Barrancabermeja S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	52.714	1.000	1,90%	O	15	11	-	(4)
Sociedad Portuaria de Tamalameque S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	50	3	6,00%	O	4	-	4	-
Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A. (2)	Barranquilla	Servicios portuarios	I	40.000	40.000	100,00%	O	56	38	2	(16)
Sociedad Portuaria Las Flores S.A. (2)	Barranquilla	Servicios portuarios	I	50.000	50.000	100,00%	O	61	48	1	(11)
Sociedad Portuaria Regional de Barranquilla S.A	Barranquilla	Servicios portuarios	I	2.799.646	12.771	0,46%	O	63	370	-	307
Sociedad Promotora Puerto Industrial Aguadulce S.A.	Buenaventura	Servicios portuarios	I	356.132	4.390	1,23%	O	103	47	-	(56)
Surandina de Puertos C.A.	Venezuela	Servicios portuarios	I	250.000	250.000	100,00%	O	4.865	3.509	-	(1.356)
Tableros y Maderas de Caldas S.A.	Manizales	Explotación industria de madera	B	25.398.319.390	104.026.961	0,41%	O	4.272	1.020	-	(3.252)
Termosur S.A.	Cali	Energía	I	60	5	8,33%	O	108	35	-	(73)
Transoccidente S.A. E.S.P.	Cali	Energía	I	185.400	18.540	10,00%	O	510	817	-	307
Triple A S.A. E.S.P	Barranquilla	Servicios públicos	I	73.445.177	82.214	0,11%	O	350	213	-	(137)
Ufinet Colombia S.A.	Cali	Comercialización	I	1.180.000	118.000	10,00%	O	151	511	-	360
Otras								4.287	595	6.125	2.433

Compañía	Domicilio	Actividad económica	Valorización	Acciones en circulación	No. de acciones	Porcentaje poseído	Clase de acción	Costo ajustado	Valor comercial	Provisión	Valorización (desvalorización)
B. CUOTAS O PARTES DE INTERÉS SOCIAL											
Compañía de Navegación del Mar Caribe Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte de carga marítimo	I	61.169	50.334	82,29%	O	10	0	10	-
Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda. (1)	Barranquilla	Comercialización	I	200.000	200.000	100,00%	O	3.674	4.861	-	1.187
Distribuidora de Cementos Ltda. (1)	Medellín	Comercialización	I	50.000	50.000	100,00%	O	1.914	1.196	764	46
Servigranel	Barranquilla	Comercialización	I	-	-	-	O	37	-	37	-
Transmarítima del Caribe Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte marítimo	I	50	34	68,00%	O	53	-	53	-
Transportadora Sucre Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte de carga	I	100	40	40,00%	O	75	75	-	-
Transportes Elman Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte terrestre, fluvial y marítimo	I	800.000	389.148	48,64%	O	1.592	3.893	6	2.306
Otras								54	26	29	2
TOTAL ACCIONES Y CUOTAS								**905.636**	**8.744.895**	**81.078**	**7.920.338**
C. BONOS Y TÍTULOS								**4.840**	**2.525**	**2.315**	
D. OTRAS INVERSIONES								**13.697**	**89.584**	**628**	**76.514**
Menos - Provisión para protección								**(84.021)**			
								840.152	**8.837.004**	**84.021**	**7.996.852**

Los valores comerciales corresponden a diciembre de 2011 y 2010

Valorizaciones:
I: Intrínseco B: Valor de cotización en bolsa

Clase de acción:
O: Ordinarias P: Preferenciales

(1) Compañías en liquidación
(2) Compañías en etapa preoperativa

El aumento en las inversiones permanentes corresponde principalmente a la adquisición de acciones ordinarias y preferenciales del Grupo de Inversiones Suramericana S.A.

Las acciones preferenciales de Grupo de Inversiones Suramericana S.A. tendrán los siguientes derechos: durante los tres (3) años siguientes a la adjudicación de dichas acciones, a un dividendo preferencial, equivalente al 3% anual del precio de suscripción de cada acción preferencial, pagadero trimestre vencido, en la misma fecha en que reciben dividendo las acciones ordinarias. El anterior dividendo se pagará de preferencia respecto al dividendo que corresponda a las acciones ordinarias.

Las principales ventas de acciones de la Compañía en el 2011 fueron: 5.334.653 acciones de Bancolombia S.A. por $150.321, 7.929.464 acciones de Cementos Argos S.A. por $92.775 y la participación en las sociedades Artículos de Seguridad S.A.S., Prevencionistas en Ambiente Salud y Seguridad S.A.S. y Compañía Latinoamericana de Seguridad Industrial S.A.S. por $101.208.

A 31 de diciembre de 2011 en Cementos Argos S.A. se tenían las siguientes inversiones pignoradas garantizando un cupo de crédito con Bancolombia S.A. y HSBC New York:

EMPRESA	No. ACCIONES	ENTIDAD	VALOR
Carbones del Caribe S.A.S.	50.000	Bancolombia	324
Grupo Nutresa S.A.	10.824.072	Bancolombia	235.964
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	16.800.000	HSBC New York	516.260
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	5.000.000	Bancolombia	161.720
			914.268

Para Inversiones Argos S.A. se tenían las siguientes inversiones pignoradas garantizando obligaciones financieras por $296.000:

EMPRESA	No. ACCIONES	ENTIDAD	VALOR
Cia Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P	7.602.549	Davivienda	29.079
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	21.200.000	Bancolombia	659.320
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	5.524.303	Banco de Bogotá	171.806
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	3.252.209	HSBC	101.144
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	14.029.913	BBVA	436.330
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	5.140.800	Helm Bank	159.879
Grupo Nutresa S.A.	9.093.972	Banco de Bogotá	198.249
	1.755.807		

Para 2011 y 2010, el 67% de las acciones de Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. fueron pignoradas y entregadas como garantía para respaldar obligaciones financieras con Bancolombia S.A., así:

EMISOR	2011		2010	
	NO. ACCIONES	VALOR GARANTÍA	NO. ACCIONES	VALOR GARANTÍA
Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P.	116.462.020	963.795	116.462.020	1.048.158

Nota 9 - Propiedades, planta y equipo

El saldo de propiedades, planta y equipo y depreciación al 31 de diciembre incluye lo siguiente:

2011	COSTO AJUSTADO	DEPRECIACIÓN ACUMULADA	COSTO NETO	AVALÚO	VALORIZACIÓN	MÉTODO DE VALUACIÓN
Terrenos	936.797	-	936.797	4.335.419	3.398.622	Comparativo
Construcciones en curso	529.231	-	529.231	529.231	-	Costo
Construcciones y edificaciones	1.015.702	294.930	720.772	940.799	220.027	Comparativo/costo
Maquinaria y equipo de producción	7.413.196	2.730.064	4.683.132	7.108.892	2.425.760	Capitalización ingresos
Muebles y equipos de oficina, cómputo y comunicaciones	150.109	113.438	36.671	45.627	8.956	Costo
Minas, canteras y yacimientos	122.026	101.081	20.945	263.617	242.672	Renta
Equipo de transporte terrestre	426.366	250.990	175.376	201.709	26.333	Capitalización ingresos
Flota fluvial	83.849	31.835	52.014	53.096	1.082	Capitalización ingresos
Vías de comunicación	154.485	14.375	140.110	143.348	3.238	Comparativo/costo
Plantaciones agrícolas	10.394	1.516	8.878	9.735	857	
Maquinaria y equipo en montaje	81.269	-	81.269	81.269	-	Capitalización ingresos
Propiedades, planta y equipo en tránsito	5.922	-	5.922	5.922	-	Costo
Otros activos	6.291	1.128	5.163	7.742	2.579	Costo
Subtotal	**10.935.637**	**3.539.357**	**7.396.280**	**13.726.406**	**6.330.126**	
Menos provisión por desvalorización de activos	-	-	(25.798)	-	-	
TOTAL	**10.935.637**	**3.539.357**	**7.370.482**	**13.726.406**	**6.330.126**	

2010	COSTO AJUSTADO	DEPRECIACIÓN ACUMULADA	COSTO NETO	AVALÚO	VALORIZACIÓN	MÉTODO DE VALUACIÓN
Terrenos	430.034	-	430.034	2.366.348	1.936.314	Comparativo
Construcciones en curso	684.246	-	684.246	684.246	-	Costo
Construcciones y edificaciones	691.842	263.830	428.012	643.602	215.590	Comparativo/costo
Maquinaria y equipo de producción	6.332.193	2.598.403	3.733.790	5.466.936	1.733.146	Capitalización ingresos
Muebles y equipos de oficina, cómputo y comunicaciones	138.352	102.807	35.545	39.618	4.073	Costo
Minas, canteras y yacimientos	135.106	104.552	30.554	772.606	742.052	Renta
Equipo de transporte terrestre	453.061	219.643	233.418	263.668	30.250	Capitalización ingresos
Flota fluvial	79.955	23.465	56.490	57.705	1.215	Capitalización ingresos
Vías de comunicación	141.003	12.435	128.568	133.320	4.752	Comparativo/costo
Plantaciones agrícolas	8.390	1.324	7.066	7.868	802	
Maquinaria y equipo en montaje	161.976	-	161.976	161.976	-	Capitalización ingresos
Propiedades, planta y equipo en tránsito	3.147	-	3.147	3.147	-	Costo
Otros activos	3.323	1.516	1.807	41.190	39.383	Costo
Subtotal	**9.262.628**	**3.327.975**	**5.934.653**	**10.642.230**	**4.707.577**	
Menos provisión por desvalorización de activos	-	-	(18.493)	-	-	
TOTAL	**9.262.628**	**3.327.975**	**5.916.160**	**10.642.230**	**4.707.577**	

El incremento en propiedades, planta y equipo corresponde principalmente a los activos de las subordinadas Argos Cement LLC y Argos Ready Mix LLC por $1.349.042, como parte del proceso de compra a Lafarge y a la terminación de la construcción y el montaje del Proyecto Flores IV.

La Compañía y sus subordinadas realizaron avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo en 2009, 2010 y 2011. Los métodos de valuación utilizados se explican en la nota 19. Estos avalúos son actualizados al menos cada tres años.

La depreciación registrada en resultados en 2011 fue de $352.009 (2010 - $324.974).

En 1994, la planta de cemento de Sogamoso, incluidos sus terrenos, fue dada en garantía para respaldar pasivos financieros de Acerías Paz del Río S.A.; dichas garantías comprendían al 31 de diciembre de 2010 a hipotecas en primer grado por US$8.365.573; hipoteca de segundo grado por $659; prenda en segundo grado por US$21.337.187. La Compañía está llevando a cabo las acciones pertinentes para el levantamiento de estos gravámenes por haberse pagado la totalidad de las obligaciones que los generaron.

Adicionalmente, se encuentran hipotecados terrenos de la Hacienda Casanare, ubicada en Puerto Nare, Antioquia, por $265, garantizando obligaciones financieras con Bancolombia S.A.

Nota 10 – Diferidos e intangibles

Los diferidos e intangibles a diciembre 31 comprendían:

	2011	2010
Crédito mercantil (1)	1.297.502	1.351.600
Marcas (2)	166.038	265.775
Derechos (3)	344.909	323.273
Concesiones, franquicias y licencias (4)	288.245	261.990
Diferidos (5)	226.917	204.788
Otros	25.674	31.524
Amortización acumulada	(271.938)	(172.307)
Subtotal	**2.077.347**	**2.266.643**
Menos provisiones (6)	(60.104)	(2.107)
	2.017.243	**2.264.536**

(1) Crédito mercantil generado en la compra de las concreteras en Estados Unidos, Southern Star y Ready Mixed Concrete Co. en el 2005 y 2006, respectivamente. En 2011 se generó crédito mercantil por $33.548 en la compra de activos a Lafarge de la compañía Argos Ready Mix LLC. Se registraron créditos mercantiles comprados, correspondientes a la diferencia presentada entre el valor pagado, sobre el valor razonable (fair value) de los activos netos de las sociedades americanas adquiridas. Este reconocimiento se realizó de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos, cuyas normas contables, frente al marco conceptual colombiano son consideradas normas superiores, por corresponder a principios contables de economías desarrolladas. De acuerdo con estos principios, el crédito mercantil no es sujeto de amortización, sino de valoración por deterioro, cuando existan indicios del mismo. Al cierre del ejercicio contable de 2011 y 2010, el crédito mercantil fue evaluado por expertos, presentándose un deterioro para estos activos.

Las normas de contabilidad americanas (USGAAP) y las normas internacionales de reporte financiero (IFRS), incluyen el concepto de deterioro de los activos “impairment”, el cual obliga a asegurar que el valor de sus activos, no supera el monto de recuperación de los mismos. Es decir, que cuando ocurran factores, ya sean por eventos adversos, cambios en el entorno operativo, cambio en el uso proyectado de los activos o una baja de resultados operativos en la estimación de los flujos futuros descontados generados por una unidad productiva, que generen que el valor en libros, exceda el valor justo por el cual se pudieran recuperar, ya sea a través de su uso o de su venta, el activo se considera como deteriorado, exigiendo se reconozca dicha pérdida en los estados financieros de la Compañía. Las normas de contabilidad colombianas establecidas en el Decreto 2649 de 1993, no contienen una normatividad específica para la determinación del deterioro de los activos.

El efecto del deterioro de los activos, es presentado en el estado de resultados consolidado como “Deterioro de activos”, luego de la “Utilidad Operativa antes de Deterioro de activos” y se deriva de eventos que no están

relacionados con las actividades principales de las operaciones de Argos USA Corp., y de Caricement Antilles NV las cuales son de naturaleza no recurrente e inusual. El concepto más significativo incluido en este registro, corresponde al intangible por goodwill y las bases de datos de clientes adquiridas, generando un deterioro en estos activos acumulado de $319.280, el cual para el 2011 ascendió a $74.460 para Argos USA Corp. (2010 - $79.292) y Caricement Antilles NV (2010 - $9.051).

El crédito mercantil corresponde también al mayor valor cancelado sobre su costo en libros de las acciones de:

- Cemento Panamá S.A. por $22.688, el valor intrínseco en pesos por acción fue $218.190, se amortiza por el método de línea recta a 5 años.
- Durante 2011 se realizó la amortización total del crédito mercantil originado en la compra de la participación de Carbones del Caribe S.A.S., Caricement Antilles NV y Domar Ltd. por $84.302.
- Haití Cement Holding S.A. por $975, el valor intrínseco en pesos por acción fue $195.340, se amortiza por el método de línea recta a 12 meses y se terminó de amortizar en septiembre de 2010. La inversión se adquirió el 13 de agosto de 2009.
- Alexios N.V. por $1.802. El valor intrínseco en pesos por acción al momento de la compra era de $88.198.366. Se amortiza por el método de línea recta a 4 años. La inversión se adquirió el 16 de febrero de 2010.
- Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. por $28.968, el valor intrínseco certificado por acción con corte a agosto de 2010 fue de $3.658,79. Igualmente en noviembre y diciembre de 2011 se adquirieron 75.430 acciones, que equivalen a 0.013% de participación en acciones en esta compañía. El valor intrínseco en pesos certificado por acción con corte a octubre 31 de 2011 fue de $3.472,77 y el valor intrínseco a noviembre de $3.440,40. El tiempo estimado de amortización es de dieciséis (16) años y el método contable utilizado para su amortización es el de línea recta.
- Colinversiones ZF S.A. E.S.P., por $43.719; Generar S.A. E.S.P., por $20.078; Hidromontañitas S.A. E.S.P., por $1.050; Meriléctrica S.A., por $113; Empresa de Energía del Pacifico S.A. E.S.P., por $254.621 y Compañía de Electricidad de Tuluá S.A. E.S.P. por $895. El 31 de mayo de 2011 se vendió la totalidad de la participación accionaria en las sociedades Artículos de Seguridad Industrial S.A.S. y Prevencionistas en Ambiente Salud y Seguridad S.A.S., retirando en su totalidad los créditos mercantiles correspondientes.

(2) Corresponde a la valoración de las marcas adquiridas, la metodología empleada para la valoración se basó en el análisis de Flujo de Caja Descontado: el valor de la Compañía es resultado de la caja operativa que la empresa pueda generar en un período de tiempo, descontada a una tasa que refleje el riesgo de dichos flujos. Esta metodología se soporta en el retorno obtenido por la propiedad de la marca sobre dichos flujos (contribución de la marca al negocio, tanto hoy como en el futuro):

- Marca Argos comprada a Inversiones Argos S.A., la valoración de la marca fue realizada por la Corporación Financiera Colcorp. La marca se adquirió en diciembre de 2005 y se amortiza en un período de 20 años, su costo de adquisición fue de $115.389. Se ajustó por inflación en $5.274.

- Como parte de la revisión periódica de los activos, durante el período se tomó la decisión de no continuar con la utilización de las marcas UNO A y Fortaleza, por lo anterior, en el 2011 estas marcas fueron 100% amortizadas por $96.799.

(3) Incluye los aportes realizados por la Compañía al Fideicomiso inmobiliario 732-1359, administrado por Fiduciaria Fiducor S.A., para el proyecto de reforestación en el Carmen de Bolívar. Adicionalmente incluye derecho de disponibilidad comprado en diciembre de 2008, por US$41.256.757 a Acerías Paz del Río, de mínimo 150.000 toneladas anuales de la escoria por ella producida por el término de 15 años prorrogables por igual periodo.

Igualmente comprende los siguientes activos adquiridos mediante arrendamiento financiero con modalidad de pago mensual:

Contrato número	Monto inicial	Saldo a dic-11	Fecha vencimiento	Plazo meses	Cuotas pendientes	Activo
109521	79	3	16-abr-12	24	4	Vehículos
124541	36	16	16-may-12	12	5	Vehículos
120828	28	17	16-nov-12	21	11	Vehículos
134692	42	42	16-feb-13	14	14	Vehículos

(4) Incluye el contrato de concesión portuaria sobre los bienes de uso público No. 40 suscrito entre Cormagdalena y Cementos Argos S.A., comprende playas, terrenos, muelle principal e infraestructura relacionada en el contrato, en Barranquilla, Atlántico, por $6.311. En éste se autoriza el funcionamiento de un puerto mono operador de servicio privado, con capacidad para operar desde 1.000.000 de toneladas métricas en el primer año hasta 2.800.000 toneladas métricas en el año 20. En el contrato de concesión, la Compañía se obliga a un plan de inversión sobre el puerto por US$809.923, a cumplir con el plan de mantenimiento de los activos asociados a la concesión y en general a cumplir con todas las normas y procedimientos establecidos para la operación del puerto. El plazo de la concesión otorgada es de 20 años contados a partir de la fecha de perfeccionamiento del contrato (febrero 27 de 2009) y no habrá lugar a prórroga automática.

Igualmente comprende concesiones mineras, entre las cuales están los títulos mineros adquiridos a Villasanta S.A. por $1.500.

A continuación se relacionan las principales concesiones mineras vigentes al cierre de año:

Número de contrato	Tipo de título	Mineral principal	Municipio	Departamento	Valor	Estado	Fecha inicio	Duración (años)
2952	Contrato de concesión Decreto Ley 1275	Caliza y arena	Barranquilla y Puerto Colombia	Atlántico	Indeterminado	Trámite prórroga	7/03/1980	30
3632	Contrato de concesión ley 2655	Caliza y arcilla	Toluviejo	Sucre	Indeterminado	Explotación	6/10/1992	30
9334	Contrato de concesión ley 2655	Calcáreos	Barranquilla y Puerto Colombia	Atlántico	Indeterminado	Explotación	4/02/1993	30
18610	Contrato de concesión ley 2655	Caliza	Turbaco	Bolívar	Indeterminado	Explotación	4/02/1997	30
7609	Contrato de concesión ley 2655	Caliza	Curiti	Santander	Indeterminado	Explotación	23/08/2004	30
8420	Contrato de concesión ley 2655	Caliza	Yumbo	Valle	Indeterminado	Prórroga y conversión	11/10/1991	30
8421	Contrato de concesión ley 685	Caliza	Puerto Nare y Caracolí	Antioquia	Indeterminado	Explotación	9/05/2007	30
14335	Contrato de concesión ley 685	Caliza	Puerto Nare	Antioquia	Indeterminado	Explotación	10/08/2007	30
14665	Contrato de concesión ley 685	Caliza	Duitama y Santa Rosa de Viterbo	Boyacá	Indeterminado	Explotación	28/08/2007	21
40	Contrato de concesión portuaria		Barranquilla	Atlántico	6.311.000.000	Explotación	27/02/2009	20

(5) Los diferidos a 31 de diciembre comprendían principalmente lo siguiente:

	2011	2010
Programas para computador	9.681	16.941
Estudios de investigación	23.887	23.284
Impuesto de renta diferido débito (a)	106.626	54.551
Organización y preoperativos	13.269	13.742
Desarrollo minero (b)	-	18.455
Mejoras a propiedad ajena	3.864	1.013
Corrección monetaria diferida	11.222	11.506
Licencias	26	45
Proyectos	-	1.621
Moldes y troqueles	-	-
Proyectos de tecnología y otros diferidos (c)	58.262	58.783

(a) Corresponde al impuesto diferido generado de las diferencias temporales, principalmente, de las cuentas por pagar de las operaciones swaps, forwards, los pasivos estimados para contingencias y la depreciación diferida.

Al cierre de 2011, Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. reconoció $10.638 como mayor valor del impuesto diferido por la deducibilidad fiscal de una porción de la provisión registrada al cierre del año sobre los intangibles de la Empresa.

(b) En 2011 se amortizaron totalmente los cargos diferidos de las minas Trinidad y Bijao

(c) Incluye los costos asociados a la colocación de bonos del 2007 y 2009 por $13.826 y los proyectos de tecnología en curso por $23.487, el incremento se debe principalmente a los costos incurridos en el proyecto Synergy

(software y adecuaciones) por $18.497, ERP corporativo fase I por $2.156, reserva carbonífera Las Cuevas por $978 y el proyecto Tulane por $514. Se cerraron los proyectos principalmente el de Panamá Etapa I y II por $7.512.

(6) Durante los últimos años y principalmente en 2011, se han presentado eventos relevantes en el entorno económico mundial que han afectado las variables financieras utilizadas para la determinación del valor presente del intangible que representa los derechos en el contrato con Termovalle S.C.A. E.S.P., particularmente la tasa de cambio, la inflación de Estados Unidos y la tasa de descuento; dichas situaciones han implicado que Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. actualizara en 2011 el valor contable del intangible, registrando una provisión por $57.997.

Nota 11 - Obligaciones financieras

Las obligaciones financieras al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2011	2010
Créditos con bancos y corporaciones financieras nacionales	3.323.325	2.228.362
Créditos con bancos y entidades del exterior	962.486	623.671
Cartas de crédito y créditos con compañías de financiamiento comercial	23.328	29.150
Otras obligaciones con particulares (1)	23.204	28.899
Otras obligaciones nacionales	190.746	221.149
	4.523.089	**3.131.231**
Menos porción no corriente	(2.170.285)	(2.363.638)
	2.352.804	**767.593**

(1) Contiene operaciones de arrendamiento de buques por $ 23.204 (2010 $ 28.899), las cuales bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIF) son contabilizadas como Leasing Financiero. Si estas operaciones se hubieran generado en el territorio nacional deberían haber sido reconocidas como un arriendo, sin presentar obligación financiera alguna.

Las principales obligaciones de las empresas colombianas son:

Obligaciones con bancos y entidades nacionales y del exterior:

ENTIDAD	CONCEPTO	MONEDA	2011		2010		VENCIMIENTO
			MONTO EN DOLARES	MONTO EN MILLONES DE PESOS	MONTO EN DOLARES	MONTO EN MILLONES DE PESOS	
Santander	Crédito de tesorería	Peso				21.259	25-mar-11
BBVA	Crédito de tesorería	Peso				42.874	28-mar-11
Av Villas	Crédito de tesorería	Peso				727	25-ene-11
HSBC	Crédito LP	Peso		42.000		42.000	29-dic-12
Bancolombia	Crédito LP	Peso		104.140		143.060	29-dic-12
Banco de Bogotá	Crédito LP	Peso		73.640		100.000	11-dic-12
BBVA	Crédito LP	Peso		85.264		116.000	11-dic-12
BBVA	Crédito LP	Peso		117.000			28-nov-12
BBVA	Crédito LP	Peso		33.000			28-nov-12
Davivienda	Crédito LP	Peso		40.000			28-may-13
Banco de Bogotá	Crédito LP	Peso		156.000			28-may-13
Helm Bank	Crédito LP	Peso		50.000		50.000	27-dic-12
Banco Popular	Crédito LP	Peso		60.000			08-jun-12
Helm Bank	Crédito LP	Peso		100.000			10-mar-16
Bancolombia	Crédito LP	Dólar	100.000.000	194.270			03-may-12
Bancolombia	Crédito LP	Dólar	30.000.000	58.281			11-may-12
Bancolombia	Crédito de tesorería	Dólar	70.000.000	135.989			17-feb-12
Davivienda	Crédito CP	Dólar	16.000.000	31.084			24-may-12
Bancolombia	Crédito LP	Peso		300.000		300.000	16-sep-20
Banco Popular	Crédito LP	Peso		60.000		60.000	14-may-13
Davivienda	Crédito CP	Dólar			15.000.000	28.709	05-abr-11
Banco de Bogotá	Crédito CP	Dólar			20.000.000	38.279	13-abr-11
Davivienda	Crédito CP	Dólar			39.000.000	74.646	27-abr-11
Bancolombia	Crédito CP	Dólar			20.000.000	38.280	09-feb-11
BBVA	Crédito CP	Dólar			50.000.000	95.699	04-feb-11
Santander	Crédito CP	Dólar			30.000.000	57.420	19-ene-11
Davivienda	Crédito CP	Dólar	25.000.000	48.568			08-mar-12
BBVA	Crédito CP	Dólar	47.000.000	91.307			08-jun-12
Banco de Bogotá	Crédito CP	Dólar	10.000.000	19.427			03-feb-12
Banco de Bogotá	Crédito CP	Dólar	20.000.000	38.853			08-mar-12
Bancolombia	Crédito CP	Dólar	13.000.000	25.255			25-mar-12
Banco de Bogotá	Crédito CP	Dólar	17.000.000	33.026			27-mar-12
Banco de Bogotá	Crédito CP	Dólar	10.000.000	19.427			03-feb-12
Davivienda	Crédito CP	Dólar	40.000.000	77.708			27-abr-12
Bancolombia	Crédito CP	Dólar	70.000.000	135.989			19-abr-12
Bancolombia	Crédito CP	Dólar	25.000.000	48.568			13-jul-12
BBVA	Crédito CP	Dólar	16.000.000	31.083			13-mar-12
Davivienda	Crédito CP	Dólar	20.000.000	38.854			21-mar-12
Citibank PLC London (1)	Crédito ECA	Dólar	114.729.586	222.885	130.026.960	248.869	26-jun-19
Bancafé Panamá	Crédito CP	Dólar		-	15.000.000	28.710	05-abr-11
Citibank NA	Crédito CP	Dólar	21.000.000	40.797		-	19-jul-12
HSBC USA NA (1)	Bilateral	Dólar	186.000.000	361.342		-	30-jul-12
Davivienda	Crédito CP	Peso		7.000		60.000	18-dic-12
Bancolombia	Crédito LP	Peso		50.000		50.000	27-dic-20
Citibank	Crédito CP	Dólar			25.500.000	48.807	13-abr-11
AV Villas	Crédito LP	Peso		25.000			10-oct-13
BAncolombia	Crédito CP	Dólar	3.500.000	6.799			10-ago-12
BBVA	Crédito CP	Dólar	3.800.000	7.382			13-feb-12
Davivienda	Crédito CP	Dólar	4.900.000	9.519			13-feb-12
Bco De Bogotá	Crédito CP	Dólar	25.000.000	48.568			28-jun-12
Citibank NA	Crédito CP	Dólar	13.000.000	25.255			07-nov-12
Citibank NA	Crédito CP	Dólar	4.000.000	7.771			24-abr-12
Citibank PLC London (1)	Crédito ECA	Dólar	4.697.165	9.125	5.323.454	10.189	26-jun-19
Bancolombia	Crédito CP	Dólar			16.800.000	32.155	12-ene-12
Citibank NA	Crédito CP	Dólar	10.000.000	19.427			11-ene-12
Citibank NA	Crédito CP	Dólar	3.800.000	7.382			11-ene-12
Helm Bank	Crédito CP	Dólar	4.000.000	7.771			27-feb-12
Bancolombia	Crédito CP	Peso		500		500	19-dic-12
Bancolombia	Leasing	Peso		4.491			01-dic-16
UBS (3)	Crédito de tesorería	Dólar	4.493.782	8.730	4.493.782	8.601	08-mar-12
Andino Trading (3)	Crédito LP	Dólar	9.564.831	18.582	9.564.831	18.307	01-ene-15
Suntrust Bank (3)	Capital Lease LP	Dólar	2.154.338	4.185	3.419.667	6.545	28-jul-13
Citibank NA Agente Administrador (2)	Sindicado	Dólar	35.000.000	67.995	45.000.000	86.129	18-may-15
Banco General	Crédito de tesorería	Dólar	15.000.000	29.141			19-abr-12
Bancolombia	Crédito LP	Peso		580.350		584.441	2020
Banco Davivienda S.A.	Crédito LP	Peso		111.667		134.000	2015
Corporación Andina de Fomento	Crédito LP	Dólar	49.342.105	95.857	62.500.000	119.624	2020
Corporación Financiera Internacional	Crédito LP	Dólar	49.342.105	95.857	62.500.000	119.624	2020
Banco de Bogotá S.A.	Crédito LP	Peso		91.667		110.000	2015
Banco de Occidente S.A.	Crédito LP	Peso		50.270			2017
Otros		Peso		125		45	

(1) El crédito respaldado por EKF (ECA de Dinamarca) y cuyo agente administrativo es Citibank por valor inicial de US$159.235.669, cuyos deudores son Cementos Argos S.A., Zona Franca Argos S.A.S. y Argos USA Corp., y el crédito con HSBC USA New York por valor inicial de US $200.000.000 tienen los siguientes Covenants financieros:

a) Indicador Deuda Neta / EBITDA + dividendos 12 meses:

- Menor a 4 veces para septiembre 30 de 2011
- Menor a 4.75 veces para el período comprendido entre octubre 1 de 2011 y diciembre 31 de 2011
- Menor a 4.25 veces para el período comprendido entre enero 1 de 2012 y marzo 31 de 2012
- Menor a 4 veces a partir de junio 30 de 2012.

b) Indicador EBITDA / Gastos financieros.

- Mayor a 1,5 veces.

El crédito respaldado por EKF tiene un plazo de 11,5 años, con amortizaciones semestrales a partir de diciembre de 2009 y vencimiento junio del 2019. El crédito con el HSBC USA New York vence en julio de 2012.

(2) El crédito sindicado con Citibank sucursal Panamá como agente administrativo estipula, entre otros, los siguientes compromisos sobre los estados financieros de Cemento Panamá S.A y sus subsidiarias:

- Se debe mantener un indicador de Deuda Neta/EBITDA menor a 2,5.
- Cobertura del servicio a la deuda no menor a 4,0.
- Razón Deuda Total / Patrimonio menor a 1,3.

La tasa del crédito sindicado de Cemento Panamá es Libor + 1,5%.

(3) Las tasas de interés para las obligaciones financieras de las empresas asociadas en Estados Unidos son Libor + 0,85% y tasa fija entre 1,31% y 5,60% anual.

Para las empresas en Colombia las tasas para las obligaciones en pesos oscilan entre DTF + 2% y DTF + 2,85% e IPC + 5,8%. Para las obligaciones con entidades del exterior oscilan entre Libor + 1.15% y Libor + 3.81%.

Cupos de crédito desembolsados con bancos se encuentran garantizados con inversiones permanentes por $3.633.870 (2010 - $2.708.363) como se menciona en la nota 8.

Al cierre de 2011, se tenían operaciones forward de compra sobre divisas, para convertir sintéticamente créditos en dólares a pesos como se detalla en las notas 6 y 13.

Para las obligaciones financieras, bonos, papeles comerciales y cuentas por pagar se causaron intereses por $343.504 (2010 - $313.433).

Los vencimientos de las obligaciones financieras a largo plazo al 31 de diciembre de 2011 son los siguientes:

AÑO	VALOR VENCIMIENTO
2013	518.017
2014	217.693
2015	156.863
2016	199.056
2017 y siguientes	1.078.656
	2.170.285

Nota 12 - Bonos y papeles comerciales en circulación

Los bonos en circulación emitidos el 23 de noviembre de 2005, comprendían lo siguiente al 31 de diciembre de 2011:

PLAZO	VALORES EMITIDOS	TASA FACIAL	FORMA DE PAGO INTERESES	FECHA DE VTO.
7 años	$ 80.000	IPC+2,40%	Semestre vencido	23/11/2012
10 años	$ 80.000	IPC+2,88%	Semestre vencido	23/11/2015
12 años	$ 290.000	IPC+3,17%	Semestre vencido	23/11/2017
12 años	$ 150.000	IPC+5,25%	Semestre vencido	23/11/2017
	$ 600.000			

Los bonos en circulación emitidos el 28 de abril de 2009, comprendían lo siguiente al 31 de diciembre de 2011:

PLAZO	VALORES EMITIDOS	TASA FACIAL	FORMA DE PAGO INTERESES	FECHA DE VTO.
3 años	$144.002	9,00% EA	Trimestre Vencido	28/04/2012
5 años	81.175	9,70% EA	Año vencido	28/04/2014
7 años	114.943	IPC + 6,00%	Trimestre vencido	28/04/2016
10 años	70.350	IPC + 6,30%	Trimestre vencido	28/04/2019
15 años	229.530	IPC + 7,19%	Trimestre vencido	28/04/2024
	$640.000			

Ambas emisiones están calificadas AA+ por parte de la firma calificadora Fitch Ratings Colombia. Los bonos son títulos a la orden negociables en el mercado secundario.

De la emisión con vencimiento en el 2017, títulos de plazo a 12 años de los bonos Argos 2005, por $440.000, se convirtieron a dólares $433.320 (equivalentes a US$240.000.000) mediante un swap de moneda, con una tasa promedio de Libor + 1,78% SV. Ver las notas 6 y 13 de este informe.

La emisión de bonos realizada el 23 de febrero de 2007 por $132.211, generó un descuento en colocación de bonos por $17.788, el cual se amortiza por el método de línea recta a 12 años.

Los bonos y papeles comerciales, al 31 de diciembre de 2011 para Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P., comprendían:

Bonos – emisión año 2010	600.000
Intereses	10.638
Total	**610.638**
Menos porción a corto plazo	(10.638)
Porción a largo plazo	**600.000**

El 21 de abril de 2010 fue emitida la siguiente colocación de bonos:

BONOS ORDINARIOS	TASA DE INTERÉS	VALOR	AÑO DE VENCIMIENTO
C-7	IPC + 4,58%	85.754	2017
C-10	IPC + 5,05%	214.120	2020
C-20	IPC + 6,08%	300.126	2030
		600.000	

A diciembre 31 presenta los siguientes saldos

	2011	2010
Total bonos en circulación	1.850.638	1.849.320
Valor de descuento	17.788	17.788
Amortización	(7.936)	(6.294)
Saldo por amortizar	(9.852)	(11.494)
	1.840.786	**1.837.826**
Menos parte corriente	234.640	9.320
	1.606.146	**1.828.506**

Se tiene aprobado un programa de papeles comerciales Argos 2010 hasta por $300.000, de los cuales se encuentran colocados $199.030. Son títulos a la orden, negociables en el mercado secundario, que comprendían los siguientes tramos al 31 de diciembre:

PLAZO	VALORES EMITIDOS	TASA FACIAL	FORMA DE PAGO	FECHA VTO.
360 días	$53.660	4,88%	Período vencido	24/02/2012
337 días	$145.370	IBR + 0,96%	Mes vencido	01/02/2012
	$199.030			

Los recursos provenientes de la colocación de la presente emisión fueron destinados en un 100% para la financiación de capital de trabajo. La emisión obtuvo la máxima calificación de corto plazo F1+ por parte de la firma calificadora de riesgos Fitch Ratings Colombia S.A.

Durante el 2011 se causaron intereses por $105.005 (2010 - $102.177) sobre los papeles comerciales y los bonos ordinarios.

El costo del pasivo financiero total, incluyendo los bonos Argos, papeles comerciales, derivados financieros y créditos durante el 2011 fue el siguiente:

Costo promedio del pasivo financiero en pesos: 6,68% E.A. (2010 - 6,60% E.A.)
Costo promedio del pasivo financiero en dólares: 1,99% E.A. (2010 - 1,90% E.A.)

Nota 13 - Proveedores y cuentas por pagar

Los proveedores y cuentas por pagar al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2011	2010
Costos y gastos por pagar	179.506	154.177
Proveedores nacionales	343.479	219.666
Proveedores del exterior	18.975	10.916
Dividendos por pagar	67.613	62.897
Cuentas corrientes comerciales (1)	15.030	69.879
Cuentas por pagar a contratistas	5.136	6.468
Acreedores varios (2)	385.028	379.551
Retenciones por pagar	31.361	26.723
Instalamentos por pagar	1.370	4.728
Otras cuentas por pagar	30.179	4.460
	1.077.677	939.465
Menos - Acreedores varios a largo plazo (4)	(111.122)	(136.850)
	966.555	**802.615**

(1) Incluye principalmente $10.310 (2010 - $63.041) con compañías vinculadas no consolidadas (ver nota 27).

(2) Corresponde principalmente al saldo por pagar a Cementos Andino S.A. y Concrecem S.A. de la compra de Cementos La Unión S.A. y Cementos Apolo S.A. bajo las siguientes condiciones:

Saldo a diciembre 31 de 2011: US$71.500.000
Vencimiento: agosto de 2016
Tasa: 5% E.A. pagadero T.V.
Amortización: 10 pagos anuales

Durante 2011 y 2010, se causaron intereses por US$3.932.917 y US$4.636.914 respectivamente. En 2011 se abonó a capital US$14.300.000. Sobre esta cuenta por pagar se efectuó un swap de moneda, que al cierre del año presentaba el siguiente saldo:

TIPO	SUBYACENTE	VALOR SUBYACENTE US$	TASA SUBYACENTE	MONTO SWAP COP$	TASA SWAP	VENCIMIENTO
Swap de moneda	Cuenta por pagar	US$71.500.000	4,90% PV	$136.558	IPC + 5,35%	08-ago-16

A continuación se relacionan las operaciones con derivados financieros que generaron una valoración positiva a favor de la contraparte (Banco) al cierre del año:

Operaciones swap

TIPO	SUBYACENTE	VALOR SUBYACENTE COP$ o US$	TASA SUBYACENTE	MONTO SWAP COP$ o US$	TASA SWAP	VENCIMIENTO
Swap de moneda	Cuenta por pagar	US$ 71.500.000	4,90% PV	$ 136.558	IPC + 5,35%	08-ago-16
Swap de moneda	Bonos 2017	$ 343.520	IPC + 3,17%	US$ 190.000.000	Libor+1,75%	23-nov-17
Swap de moneda	Bonos 2017	$ 89.800	IPC + 3,17%	US$ 50.000.000	Libor+1,92%	23-nov-17

Operaciones forward compra

SUBYACENTE	VALOR SUBYACENTE	MONTO FORWARD (US$ Millones)	TASA FORWARD	VENCIMIENTO	COMPAÑÍA
Oblig. Financiera	US$ 38.000.000	US$ 38.000.000	$ 1.939,68	16-feb-12	InverArgos
Oblig. Financiera	US$ 32.481.392	US$ 32.481.392	$ 1.939,81	16-feb-12	InverArgos
Oblig. Financiera, capital e intereses	US$ 20.000.000	US$ 20.428.956	$ 1.928,71	20-mar-12	CemArgos
Inversión en pesos capital e intereses	US$ 4.000.000	US$ 4.028.846	$ 1.929,44	02-feb-12	CemArgos
Oblig. Financiera intereses	US$ 63.149	US$ 63.149	$ 1.942,53	11-oct-12	ConcArgos
Oblig. Financiera capital e intereses	US$ 13.017.846	US$ 13.017.846	$ 1.946,83	06-nov-12	ConcArgos

Operaciones con opciones

TIPO	SUBYACENTE	VALOR US$ SUBYACENTE	MONTO US$ COLLAR	STRIKE PUT	STRIKE CALL	VENCIMIENTO
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.900,00	$ 2.020,00	20-mar-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.900,00	$ 2.020,00	20-abr-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.900,00	$ 2.020,00	22-may-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.900,00	$ 2.020,00	20-jun-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.900,00	$ 2.020,00	23-jul-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.900,00	$ 2.020,00	21-ago-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.900,00	$ 2.020,00	20-sep-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.900,00	$ 2.020,00	22-oct-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.900,00	$ 2.020,00	20-nov-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.900,00	$ 2.020,00	20-dic-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 250.000	US$ 250.000	$ 1.860,00	$ 2.025,00	19-jul-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 250.000	US$ 250.000	$ 1.860,00	$ 2.025,00	21-ago-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 250.000	US$ 250.000	$ 1.860,00	$ 2.025,00	20-sep-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 250.000	US$ 250.000	$ 1.860,00	$ 2.025,00	19-oct-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 250.000	US$ 250.000	$ 1.860,00	$ 2.025,00	20-nov-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 250.000	US$ 250.000	$ 1.860,00	$ 2.025,00	20-dic-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 250.000	US$ 250.000	$ 1.840,00	$ 2.065,00	19-jul-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 250.000	US$ 250.000	$ 1.840,00	$ 2.065,00	21-ago-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 250.000	US$ 250.000	$ 1.840,00	$ 2.065,00	20-sep-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 250.000	US$ 250.000	$ 1.840,00	$ 2.065,00	19-oct-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 250.000	US$ 250.000	$ 1.840,00	$ 2.065,00	20-nov-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 250.000	US$ 250.000	$ 1.840,00	$ 2.065,00	20-dic-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.820,00	$ 1.900,00	20-ene-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.820,00	$ 1.900,00	21-feb-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.820,00	$ 1.900,00	20-mar-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.820,00	$ 1.900,00	20-abr-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.820,00	$ 1.900,00	22-may-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.820,00	$ 1.900,00	20-jun-12

Las operaciones swap de moneda se realizan con dos propósitos:

- Balancear la exposición cambiaria de la Compañía.
- Aprovechar el arbitraje de tasas de intereses que da el mercado de derivados contra el mercado de financiamiento en dólares.

Las operaciones forward y de opciones se realizan para cubrir el riesgo de la fluctuación en la tasa de cambio de obligaciones en dólares, inversiones temporales y operaciones de exportación e importación. La valoración de estos instrumentos se realiza a su valor razonable, teniendo en cuenta las curvas de mercado vigentes a la fecha de valoración (ver política de instrumentos financieros derivados).

El valor razonable de las coberturas cuyo subyacente es un Flujo de Caja Futuro, se lleva al patrimonio, debido a que el subyacente no se encuentra registrado todavía en el balance general (en este caso, cuentas por cobrar producto de exportaciones futuras, con alta probabilidad de ocurrencia). En el momento de ingreso del subyacente, se lleva el valor razonable del derivado al estado de resultados. Esta estrategia permite cubrir activos futuros en dólares, como es el caso de las exportaciones, en momentos donde la tasa de cambio se encuentra en niveles óptimos para el presupuesto.

El saldo de acreedores varios en Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. es de $136.817.

Nota 14 - Impuestos, gravámenes y tasas

El saldo de impuestos, gravámenes y tasas al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

	2011	2010
Impuesto sobre la renta	102.447	81.325
Impuesto sobre las ventas	42.938	32.364
Impuesto de industria y comercio	4.382	7.600
Impuestos a la propiedad raíz	-	765
Otros	141.752	7.967
	291.519	**130.021**
Menos - Porción a largo plazo (1)	(93.080)	-
	198.439	**130.021**

(1) Corresponde a las cuotas del impuesto al patrimonio, cuyo vencimiento es en 2013 y 2014.

Las disposiciones fiscales aplicables a la Compañía y sus subordinadas en Colombia estipulan que:

a) Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 33%. A partir de 2007 con la Ley 1111 de 2006 se establece nuevamente el tratamiento de ganancia ocasional para quienes estaban obligados a ajustar por inflación, con especial incidencia en la venta de inversiones y activos fijos vendidos cuya posesión sea superior a 2 años.

b) La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.

c) Los contribuyentes usuarios de zona franca que tributan impuesto de renta al 15%, no podrán a partir de 2010 tomar la deducción especial por la adquisición de activos fijos reales productivos establecida en el artículo 158-3 del Estatuto Tributario.

d) A partir de 2007 las sociedades podrán compensar las pérdidas fiscales reajustadas fiscalmente y sin límite en el tiempo con las rentas líquidas ordinarias que se obtengan en períodos siguientes sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio.

   Las pérdidas fiscales generadas por la deducción especial de inversión en activos fijos productivos igualmente podrán ser compensadas con las rentas líquidas del contribuyente.

   Las pérdidas fiscales ocasionadas, a partir de 2003, pueden ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los ocho años siguientes, sin exceder anualmente el 25% del valor de la pérdida, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Hasta 2006 las pérdidas fiscales se ajustaban por inflación. A partir del año gravable 2007 se reajustan fiscalmente.

   Al 31 de diciembre de 2011, Inversiones Argos S.A. y sus subordinadas poseen $423.417 (2010 - $962.273).

e) Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria generados a partir de 2003 solo pueden ser compensados con la renta líquida ordinaria, dentro de los cinco años siguientes.

   En todos los casos los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria se ajustaron por inflación hasta el 2006. A partir de 2007 los excesos de renta presuntiva sobre ordinaria se reajustan fiscalmente.

   Al 31 de diciembre de 2011 Inversiones Argos S.A. y sus subordinadas poseen $1.257.449 (2010 - $240.644) de excesos de renta presuntiva originados en los períodos gravables 2006 y 2009.

f) A partir de 2004 los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior, están obligados a determinar para efectos del impuesto de renta y complementarios sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, y sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad que se hubieran utilizado en operaciones comparables con o entre no vinculados económicamente. La Compañía realizó el estudio técnico sobre las

operaciones efectuadas durante el 2010 concluyendo que no es necesario realizar ajuste a la declaración de renta de dicho período.

g) A la fecha, la Compañía aún no ha completado el estudio con las operaciones del 2011. Sin embargo, en vista de que las operaciones realizadas con vinculadas del exterior durante el 2011 tuvieron un comportamiento similar a las realizadas durante el 2010, la Administración considera que no se va a generar impacto en la declaración de renta del período.

A continuación, se detalla la determinación del impuesto sobre la renta por los años terminados el 31 de diciembre de:

	2011	2010
Renta gravable por compañías nacionales	548.076	588.791
	33%	33%
Impuesto corriente	**180.865**	**194.301**
Impuesto de renta diferido crédito	7.117	1.783
Provisión impuesto de renta compañías nacionales	**187.982**	**196.084**
Impuesto sobre la renta por compañías del exterior	(24.898)	(8.748)
Total provisión para impuesto sobre la renta cargada a resultados	**163.084**	**187.336**

Las declaraciones de renta de Inversiones Argos S.A. y sus subordinadas por los años 2008, 2009 y 2010, están sujetas a revisión y aceptación por parte de las autoridades fiscales. La Administración y sus asesores legales consideran que la suma contabilizada como pasivo por impuestos por pagar es suficiente para atender cualquier pasivo que se pudiera establecer con respecto a tales años.

Impuesto al patrimonio

La Compañía liquidó el impuesto por $361.636, tomando como base el patrimonio líquido poseído al 1 de enero de 2011 a una tarifa del 4,8% más el 25% de la sobretasa. La declaración se presentó en mayo de 2011 y su pago se efectuará en ocho cuotas iguales en los meses de mayo y septiembre durante los años 2011, 2012, 2013 y 2014. Para el 2011, la Compañía causó y contabilizó el impuesto al patrimonio y su sobretasa con cargo a la cuenta de revalorización del patrimonio por $156.653 y con cargo a resultados por $43.776.

En el 2010 el valor registrado por impuesto al patrimonio ascendió a $21.063 equivalente al 1,2% del patrimonio líquido al 1 de enero de 2007 y se causó contra la cuenta revalorización del patrimonio y $4.873 contra resultados.

Nota 15 – Pasivos diferidos

	2011	2010
Impuestos diferidos (1)	104.696	170.762
Corrección monetaria diferida	31.481	32.127
	136.177	**202.889**

(1) Corresponde al efecto de la depreciación diferida.

Nota 16 - Obligaciones laborales

	2011	2010
Pensiones por pagar	334.364	304.836
Cesantías consolidadas	10.098	10.221
Vacaciones consolidadas	15.320	14.927
Prestaciones extralegales	68.733	15.496
Salarios por pagar	527	1.249
Otras	1.192	1.207
	430.234	**347.936**
Menos - Parte a largo plazo	(333.959)	(303.259)
	96.275	**44.677**

El cálculo de la reserva actuarial se realizó con las siguientes bases técnicas:

1. Tabla de mortalidad: tabla colombiana de mortalidad rentistas RV08 tanto para hombres como mujeres (Resolución 1555 de 2010 de la Superintendencia Financiera).

2. Ajuste pensional y salarial: la formulación empleada incorpora explícitamente los futuros incrementos de salarios y pensiones con una tasa de crecimiento del 3,53% para el 2011 (Decreto 2783 de diciembre 20 de 2001).

3. Interés técnico: 4,8% real anual, para 2011 y 2010.

4. Reservas: Se determinan por medio del sistema de rentas fraccionarias vencidas (artículo 112 del Estatuto Tributario).

El método actuarial utilizado para el cálculo del pasivo, es el establecido en el Decreto 2783 de 2001 del Gobierno Nacional.

Los principales factores utilizados en los cálculos actuariales de los años terminados el 31 de diciembre fueron los siguientes:

	2011	2010
Número de personas	2.654	2.705
Tasa de interés	4,80%	4,80%
Incremento futuro de pensiones	3,53%	4,51%

Los cargos a resultados del año por concepto de pensiones de jubilación fueron:

	2011	2010
Pensiones de jubilación	67.388	40.596

Los títulos y bonos pensionales se encuentran totalmente amortizados. Para Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. y sus subordinadas el porcentaje amortizado es de 80,6% para el 2011.

El siguiente es el detalle de empleados de la Compañía y sus subordinadas, de los gastos del personal de dirección y gastos de otros empleados:

EMPRESA	NÚMERO DE EMPLEADOS DE DIRECCIÓN	GASTOS PERSONAL DE DIRECCIÓN	OTROS EMPLEADOS	GASTOS OTROS EMPLEADOS
Alexios N.V.	-	-	-	-
American Cement Terminals LLC	-	-	-	-
Argos Cement LLC	41	2.228	357	10.142
Argos Ready Mix LLC	65	2.258	335	5.903
Argos USA Corp.	-	-	-	-
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	-	-	-	-
Canteras de Colombia S.A.S.	-	-	16	520
Carbones del Caribe S.A.S.	1	136	696	18.616
Caribbean Construction and Develepment Ltd.	1	27	8	48
Caricement Antigua Limited	1	108	7	118
Caricement Antilles NV	-	-	-	-
Caricement Saint Maarten NV	-	-	9	667
Caricement USVI Corp	1	137	7	589
Cement and Mining Engineering Inc.	-	-	-	-
Cemento Panamá S.A.	19	4.535	471	15.513
Cementos Argos S.A.	200	50.650	2.529	137.672
Cementos Colón, S.A.	6	872	91	2.034
Central Aggregates LLC	-	-	-	-
Cimenterie Nationale S.E.M.	5	876	213	3.444
Colcaribe Holdings S.A.	-	-	-	-
Comercial Arvenco C.A.	-	-	-	-
Compañía Colombiana de Inversiones S. A. E.S.P. (Consolidado)	57	10.553	910	53.159
Concretos Argos S.A.	12	2.279	1.071	42.615
Consort Livestock Inc.	-	-	-	-
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	-	-	-	-
Dorset Shipping Co. Ltd.	-	-	-	-
Ganadería Río Grande S.A.S.	1	98	94	1.265
Gulf Coast Cement LLC	-	-	-	-
Haití Cement Holding S.A.	-	-	-	-
International Cement Company S.A.	-	-	-	-
Inversiones Argos S.A.	-	-	-	-
Inversiones el Duero S.A.S	-	-	-	-
Logística de Transporte S.A.	2	479	109	3.844
Marítima de Graneles S.A.	-	-	-	-
Piazza Acquisition Corp.	16	6.531	-	-
Point Corp.	-	-	-	-
Port Royal Cement Company LLC	-	-	-	-
Reforestadora del Caribe S.A.S.	2	315	13	618
RMCC Group Inc.	-	-	-	-
Savannah Cement Company LLC	-	-	6	813
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	1	111	2	141
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	1	122	19	1.195
Somerset Shipping Co. Ltd.	-	-	-	-
South Central Cement Ltd.	-	-	3	550
Southern Equipment Company Inc.	6	1.605	691	57.775
Southern Star Concrete Inc	42	19.622	700	80.117
Southern Star Leasing, LLC	-	-	-	-
Trans Atlantic Shipmanagement Ltd.	-	-	-	-
Transatlantic Cement Carriers Inc.	-	-	-	-
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	2	149	23	981
Valle Cement Investments Ltd.	-	-	-	-
Venezuela Ports Company S.A.	-	-	-	-
Vensur N.V.	-	-	-	-
Winterset Shipping Co. Ltd.	-	-	-	-
Zona Franca Argos S.A.S.	8	1.802	333	16.404

Nota 17 – otros pasivos

A 31 de diciembre comprendían:

	2011	2010
Pasivos estimados y provisiones		
Para costos y gastos (1)	125.635	62.939
Para obligaciones laborales	5.403	5.177
Para obligaciones fiscales	51.780	45.653
Para mantenimiento y reparaciones	2.343	1.446
Para contingencias	266.359	233.327
Para obligaciones de garantías	427	421
Provisiones diversas (3)	52.700	53.291
Diferidos		
Ingresos recibidos por anticipado	6.188	1.789
Otros pasivos		
Anticipos y avances recibidos (4)	72.729	79.227
Ingresos recibidos para terceros	177	266
Cuentas de operación conjunta	1.497	-
Retenciones a terceros sobre contratos	485	585
Otros pasivos	-	12.169
	585.723	**496.290**

(1) Corresponde principalmente a bienes y servicios recibidos no facturados por el proveedor por $13.408 y provisiones por proyectos urbanísticos Portal de Alejandría I y II por $10.420 y a otros pasivos por costos y gastos de las compañías Argos Cement LLC y Argos Ready Mix LLC por $43.391.

(2) Comprenden provisiones para contingencias, laborales $17.593 (2010 - $18.552), civiles $4.421 (2010 - $7.118), administrativas $4.601 (2010- $3.626), otras $4.220 (2010 - $1.770) y en Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. $235.524 principalmente por provisión para contingencias fiscales sobre un proceso tributario en discusión de Inversiones e Industria S.A.

(3) Corresponde principalmente al saldo pendiente por pagar de la compra del derecho de disponibilidad con Acerías Paz del Río S.A. por $5.828. En Carbones del Caribe S.A.S. $33.308 (Take or Pay Fenoco $7.264, provisión obligaciones ambientales $3.665, contingencias para cubrir liquidación de la compañía Emcarbón S.A. $14.267 y otras $8.112).

(4) Corresponde principalmente a anticipos de clientes por $61.460 (2010 - $61.621) y anticipos sobre contratos $10.128 (2010 - $16.957).

Para la valoración de los pasivos estimados sobre costos y gastos, obligaciones laborales, fiscales, contingencias y provisiones diversas se utilizó el método del costo.

Nota 18 - Patrimonio de los accionistas

Capital social

El capital autorizado está conformado por 1.200.000.000 acciones de valor nominal de $62,50 cada una. El capital suscrito y pagado está conformado por 651.102.432 acciones. Existen 5.702.432 acciones propias readquiridas, por lo tanto las acciones en circulación son 645.400.000.

La Asamblea Extraordinaria de Accionistas de noviembre 24 de 2011 aprobó el proyecto de escisión por absorción en virtud del cual la Compañía absorberá de Cementos Argos S.A. sociedad escindente, una parte de su patrimonio conformado por activos no cementeros vinculados a las actividades inmobiliaria, portuaria, carbonífera y de inversión

de portafolio, así como ciertos pasivos y ciertas cuentas patrimoniales asociadas a los activos escindidos, y como contraprestación entregará a los accionistas de Cementos Argos S.A., diferentes a sí misma, 137.805.554 acciones preferenciales a razón de 0.31 acciones preferenciales de Inversiones Argos S.A. por cada acción de Cementos Argos S.A.

Una vez se perfeccione el proyecto de escisión por absorción, las acciones en circulación serán de 783.205.554 con 645.400.000 acciones ordinarias y 137.805.554 preferenciales.

Reserva legal

La Compañía está obligada a apropiar como reserva legal el 10% de sus ganancias netas anuales, hasta que el saldo de esta reserva sea equivalente al 50% del capital suscrito. La reserva no es distribuible antes de la liquidación de la Compañía, pero debe utilizarse para absorber o reducir pérdidas netas anuales. Son de libre disponibilidad por la Asamblea General de Accionistas las apropiaciones hechas en exceso del 50% antes mencionado.

Reserva para readquisición de acciones

Esta reserva, sobre las acciones propias readquiridas, de acuerdo con disposiciones del Código de Comercio solo es distribuible a los accionistas hasta que se vendan nuevamente las acciones. Mientras las acciones pertenezcan a la Compañía quedarán en suspenso los derechos inherentes a las mismas.

	2011	2010
Reserva para readquisición de acciones	119.785	119.785
Menos- Acciones propias readquiridas	(119.785)	(119.785)
	-	-

Otras reservas

El 19 de marzo de 2011 la Asamblea General de Accionistas autorizó reservas para futuras inversiones por $259.253. Las otras reservas son de libre disponibilidad para los accionistas.

Revalorización del patrimonio

La revalorización del patrimonio refleja el efecto sobre el patrimonio originado por la pérdida del poder adquisitivo de la moneda, de acuerdo con las normas legales vigentes hasta diciembre de 2006.

Con la eliminación de los ajustes por inflación según el Decreto 1536 de 2007, el saldo de la cuenta de revalorización del patrimonio no podrá distribuirse hasta que se liquide la Compañía o se capitalice, no obstante una vez capitalizada servirá para enjugar pérdidas en caso que quede en causal de disolución y no podrá ser usada para reembolsos de capital; en el caso que presente saldo débito podrá ser disminuida con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores, previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio.

Con la Ley 1370 del 30 de diciembre de 2009, se mantiene la opción de registrar el impuesto al patrimonio contra la cuenta de revalorización del patrimonio, sin afectar los resultados del ejercicio. En concordancia con esta norma la Compañía registró el impuesto al patrimonio de la vigencia 2011 a 2014 por $168.733.

Nota 19 – Valorizaciones y superávit por valorización de activos

Las valorizaciones y el superávit por valorizaciones de activos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2011	2010
De inversiones permanentes (1)	5.813.763	7.996.852
De propiedades, planta y equipo y otros activos	6.330.127	4.707.577
Valorizaciones	**12.143.890**	**12.704.429**
Menos – Traslado interés minoritario	(4.727.488)	(4.938.428)
Superávit por valorizaciones	**7.416.402**	**7.766.001**

(1) La disminución se generó principalmente por los menores valores de las acciones de Bancolombia S.A. las cuales se cotizan en el mercado de valores.

Durante 2011, la firma Activos e Inventarios y Cía. Ltda., realizó el inventario físico de los activos fijos de Cementos Argos S.A. y de sus asociadas en Colombia, en las diferentes unidades industriales, comerciales y administrativas localizadas en todo el territorio nacional, efectuó la conciliación contable y valoró los mismos de acuerdo a la metodología descrita en el informe, la cual se fundamentó en los criterios de avalúo para la empresa en funcionamiento aplicando el método comparativo, el método de capitalización de ingresos y el método del costo, según el caso y/o una combinación de éstos; en síntesis se basa el criterio de "valor justo" (fair value) en la comparación con cifras internacionales de unidades productivas en funcionamiento; de elementos usados y en operación, de capacidades instaladas y productivas valoradas en dólares y medidas por la capacidad de producción en los procesos de explotación, trituración, calcinación, molienda y empaque para la producción de cemento.

Esta metodología supone adicionalmente que el valor de los equipos incluye las obras civiles para su montaje, la ingeniería del mismo, las acometidas eléctricas, mecánicas y electrónicas, las pruebas preoperativas y la puesta en marcha de acuerdo con los lineamientos establecidos en el artículo 64 del Decreto 2649 de noviembre de 1993 y complementada en la normatividad contable existente en el escenario internacional (NIIF, USGAAP).

Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. y sus subordinadas efectuaron avalúo de sus bienes y de sus bienes en leasing en junio de 2008, diciembre de 2009, diciembre de 2010 y diciembre de 2011. El avalúo fue elaborado, de acuerdo con los criterios establecidos en la legislación actual, por los peritos independientes Organización Noguera Camacho, Consulting and Accounting Ltda., Sentido Inmobiliario Ltda., Alianza Inmobiliaria S.A., Casas Ltda., Delta Ingenieria Ltda., Bienes y Desarrollos Ltda. y otros peritos personas naturales adscritos a Lonja Propiedad Raíz, con los cuales no existe relaciones u operaciones que involucren una relación con la Matriz y sus subordinadas, utilizando la metodología de valor de reposición a nuevo y valor comercial.

Nota 20 – Cuentas de orden

Las cuentas de orden al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2011	2010
Bienes y valores entregados en garantía (1)	4.305.605	3.354.996
Bienes totalmente depreciados (2)	846.814	1.060.478
Capitalización por revalorización del patrimonio	55.391	55.391
Diferencias patrimonio contable y fiscal (3)	(6.214.435)	(11.633.685)
Deudoras fiscales (4)	11.503.620	10.042.779
Litigios y/o demandas (5)	16.096	82.949
Créditos a favor no utilizados (6)	11.715	11.127
Otras cuentas deudoras de control	73.648	122.641
Otras	308.735	330.803
	10.907.189	**3.427.479**
Responsabilidades contingentes		
Bienes y valores recibidos	(330.881)	(456.517)
Otras responsabilidades contingentes	(1.791.165)	(731.450)
Otras	(144.837)	(157.885)
	(2.266.883)	**(1.345.852)**
Cuentas de orden acreedoras		
Acreedoras fiscales (7)	(11.023.901)	(9.351.963)
Acreedoras de control (8)	(1.237.794)	(1.090.957)
	(12.261.695)	**(10.442.920)**
Total cuentas de orden	**(3.621.389)**	**(8.361.293)**

(1) El incremento obedece principalmente a la valoración en bolsa de las inversiones de Grupo de Inversiones Suramericana S.A. y Grupo Nutresa S.A. entregadas en garantía en Cementos Argos S.A. y a las acciones emitidas por Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. dadas en garantía que respaldan las obligaciones financieras con Bancolombia S.A. en Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.

(2) La disminución obedece principalmente a la actualización del valor comercial de los activos fijos de la Compañía.

(3) Corresponde a las diferencias fiscales y contables de los activos en Inversiones Argos S.A., la mayor diferencia se genera en las inversiones permanentes por $6,2 billones.

(4) Corresponde a las diferencias fiscales y contables de activos, pasivos, ingresos, siendo la mayor diferencia el rubro de patrimonio por $8,4 billones (2010 – rubro patrimonio 7,4 billones) en Cementos Argos S.A.

(5) La disminución corresponde a la actualización del valor de las pretensiones de los procesos judiciales.

(6) Corresponde a cupos de crédito disponibles con el Citibank N.A. con vencimiento en agosto de 2012.

(7) Corresponde principalmente a las diferencias fiscales y contables de valorizaciones, que en Cementos Argos S.A. equivalen a $8.7 billones.

(8) Corresponde al valor de los contratos de arrendamiento financiero suscritos por Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. con el Banco de Occidente, para la adquisición de terrenos y equipos importados relacionados con la construcción de la central hidroeléctrica Cucuana.

Nota 21 – Ingresos operacionales

Los ingresos operacionales al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2011	2010
Ingresos por ventas de cemento, concreto y otros (1)	3.668.168	3.017.033
Ingresos por venta de energía, gas y actividades conexas (2)	1.844.512	1.803.940
Actividad financiera (3)	273.603	588.177
	5.786.283	**5.409.150**

(1) Corresponde principalmente a ventas nacionales y de exportación de cemento, clínker, carbón, escoria y caliza.

(2) Incluye principalmente ingreso por venta de energía eléctrica en bolsa, comercialización de electricidad en el mercado regulado, en contratos, cargo por confiabilidad y uso y conexión de redes.

(3) Incluye ingresos por venta de inversiones por $244.757, por venta de 7.929.464 acciones de Cementos Argos S.A. por $92.775, venta de 5.334.653 acciones de Bancolombia por $150.321, venta de 2.881.221 acciones de Fundicom por $1.012 y el remanente recibido de la liquidación final de Predios del Sur S.A. $649; dividendos por $28.403 (2010 - $64.188), intereses por $442 (2010 - $3.706).

Nota 22 - Gastos de administración

Los gastos de administración al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2011	2010
Gastos del personal	149.475	143.750
Servicios	50.994	45.137
Amortizaciones de cargos diferidos	38.275	25.178
Honorarios	39.545	37.987
Contribuciones y afiliaciones	8.554	6.909
Gastos de viaje	10.577	10.612
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	14.764	16.838
Mantenimiento y reparaciones	13.717	12.831
Impuestos	6.365	32.012
Arrendamientos	8.297	12.432
Seguros	9.958	13.024
Provisiones (1)	3.559	81.843
Gastos legales	4.361	1.841
Adecuación e instalación	339	137
Gastos de representación y relaciones públicas	1.277	944
Casino y restaurante	2.104	1.875
Útiles y papelería	589	860
Transportes	499	342
Comisiones	969	3.000
Diversos (2)	32.420	13.245
	396.638	**460.797**

(1) Corresponde principalmente a provisión de inversiones por $1.726, de deudores por $1.579. En 2010 incluye provisión de la Matriz en su inversión en Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. por $63.868 y provisión de deudores por $14.273.

(2) El incremento obedece a gastos relacionados con adquisición de nuevas compañías en Estados Unidos registrados por Argos USA Corp. por $20.346 y en Cementos Panamá S.A. por $7.551 principalmente asociados al proyecto de cambio de ERP.

Nota 23 - Gastos de ventas

Los gastos de ventas al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2011	2010
Gastos del personal	40.646	37.720
Servicios	19.380	22.526
Amortizaciones de cargos diferidos	25.651	23.725
Mantenimiento y reparaciones	1.872	1.946
Impuestos	19.337	15.141
Arrendamientos	3.080	3.698
Gastos de viaje	2.674	2.336
Honorarios	3.252	2.876
Seguros	2.291	1.882
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	5.282	5.048
Contribuciones y afiliaciones	793	744
Gastos legales	103	67
Adecuaciones e instalaciones	3	1
Comisiones	412	329
Envases y empaques	-	56
Combustibles y lubricantes	57	212
Útiles y papelería	84	83
Gastos de relaciones públicas	365	304
Provisiones	4.814	7.190
Diversos	4.626	1.443
	134.722	**127.327**

Nota 24 – Diferencia en cambio

	2011	2010
Utilidad en cambio	31.765	33.061
Pérdida en cambio	(65.640)	(24.871)
Diferencia en cambio neta	**(33.875)**	**8.190**

En Cementos Argos S.A. el promedio de la posición neta entre activos y pasivos en dólares fue de US$25.624.447 (cortos). Esto se debió a la estructuración de la financiación para la compra de activos a Lafarge a través de su filial Argos USA Corp., que originó un desbalance momentáneo en la estructura de exposición cambiaria, mientras se gestionaban las coberturas para el cubrimiento de la operación. Este efecto, sumado a la valoración a precios de mercado de un portafolio de forwards por US$512.088.723 con una marcada revaluación del peso frente al dólar, especialmente en la segunda parte del año, tuvo como efecto el cambio en la cuenta de diferencia en cambio. Esta situación de valoración se debe ir revirtiendo a medida que las operaciones forwards lleguen a su vencimiento. La gestión de la exposición cambiaria se realiza principalmente con posición natural de balance y el desfase restante con operaciones de derivados financieros. En Compañía Colombiana de Inversiones la diferencia en cambio fue de $12.294.

Nota 25 - Otros ingresos

Los otros ingresos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2011	2010
Recuperaciones (1)	38.670	75.299
Utilidad en venta de inversiones permanentes (2)	141.645	22.510
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	8.886	2.457
Utilidad en venta de otros bienes	856	681
Otras ventas	6.727	3.759
Servicios	2.344	1.879
Honorarios	157	21
Arrendamientos	6.592	3.841
Ingresos de ejercicios anteriores	1.822	1.385
Aprovechamientos	2.846	4.231
Subvenciones	75	28
Indemnizaciones (3)	12.298	25.781
Otros (4)	43.778	61.928
	266.696	**203.800**

(1) En 2011, incluye una recuperación de provisiones por demandas laborales por $10.961. La disminución se debe principalmente a mayores recuperaciones registradas en 2010 entre ellas por recuperación de provisiones de activos de la planta Betania por $12.021 y la recuperación de provisiones de inversiones por $4.195.

(2) Corresponde principalmente a la utilidad en venta de acciones de Grupo de Inversiones Suramericana S.A. por $33.474, Bancolombia S.A. por $23.751, Cartón de Colombia S.A. por $3.962, por reorganización societaria $6.351,Fundicom ($199). En Compañía Colombiana de Inversiones en la venta de inversiones permanentes por $73.010.

(3) Comprende principalmente a reclamaciones por siniestros, lucro cesante, daño emergente y seguros. En 2010 correspondía a reintegro de garantías financieras para respaldar la construcción del Proyecto Flores IV por $20.138

(4) Ganancia generada por la liquidación de Fortecol Investments Limited, Godiva Investments Ltd., Climsford Investments Limited y Belford Ltd. En Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. incluye utilidad en valoración de inversiones de portafolio $2.672.

Nota 26 - Otros gastos

Los otros gastos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2011	2010
Costos y gastos de ejercicios anteriores	13.414	41.107
Pérdida en venta de inversiones	1.522	1.422
Multas sanciones y litigios (1)	21.776	36.317
Pérdida en venta y retiro de propiedad, planta y equipo	1.318	2.250
Retiro de propiedades, planta y equipo (2)	13.321	73.833
Retiro de otros activos	2.581	13.536
Pérdidas por siniestros	555	338
Impuestos asumidos (3)	61.500	9.728
Donaciones y contribuciones	13.951	17.287
Costo de otras ventas	7.304	3.461
Costo de venta de materiales y repuestos	4.743	5.159
Pensiones de jubilación y títulos pensionales (4)	67.388	40.596
Indemnizaciones	5.873	4.747
Provisión para inversiones permanentes (5)	81.557	34.915
Gastos de asociadas	249	1.376
Demandas laborales	9.758	11.224
Amortización de cargos diferidos	484	497
Otras amortizaciones (6)	195.995	12.731
Provisión de intangibles (7)	57.997	-
Otros (8)	84.146	114.658
	645.432	**425.182**

1) En Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. incluye ajuste a la provisión para contingencias fiscales por $7.150, en Carbones del Caribe S.A.S., se efectuó provisión por $8.280 para contingencias asociadas al pago del impuesto por la estampilla Pro Hospital Universitario bimestre III y IV.

2) En 2011, incluye una recuperación de provisiones por demandas laborales. La disminución se debe principalmente a mayores recuperaciones registradas en 2010, entre ellas por recuperación de provisiones de activos de la planta Betania por $12.021 y la recuperación de provisiones de inversiones por $4.195

3) Incluye impuesto al patrimonio de Zona Franca Argos S.A.S. por $12.080 y Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. por $31.696. Impuesto al gravamen de los movimientos financieros en Cementos Argos S.A. $11.007, Logística de Transporte S.A. por $1.617 y Concretos Argos S.A. por $1.044.

4) Incluye la amortización del 100% del saldo pendiente por amortizar del pasivo pensional al 31 de diciembre de 2010 en Cementos Argos S.A.

5) Corresponde a provisiones de inversiones de Cementos Argos S.A. en Argos USA por $35.323, Carbones del Caribe S.A.S. por $12.922, Point Corp $312, Cemento Panamá S.A. por $3.305; Corporaciones e inversiones del Mar Caribe S.A.S en Alexios NV por $620; Valle Cement Investments Limited en Cemex S.A. por $422 y Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. en sus subordinas por $22.111.

6) Corresponde principalmente a la amortización total de las marcas Fortaleza y Uno A por $96.799, como consecuencia de la revisión de la evaluación del uso realizada durante el año y a la amortización de los créditos mercantiles de Caricement y Domar por $84.302, en Cementos Panamá S.A. por $2.270 y Carbones del Caribe S.A.S. por $2.656.

7) Corresponde a la provisión generada en la actualización del valor del intangible que representa los derechos en el contrato celebrado en su momento por Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. con Termovalle S.C.A. E.S.P.

8) Corresponde principalmente a Cementos Argos S.A. gastos diversos por $3.031, Zona Franca Argos S.A.S. en costos de otras ventas a Cementos Argos S.A. por $3.782; Haití Cement Holding S.A. por $3.631 como consecuencia de los dividendos que cedió a Cementos Argos S.A. y Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S., Carbones del Caribe S.A.S. por $9.114 que corresponden a la amortización total de los diferidos asociados a los gastos pre-operativos de la mina Trinidad, $14.500 por la provisión para contingencias, Colcaribe Holdings

S.A. por $7.219. En Compañía Colombiana de Inversiones por $57.997 provisión generada en la actualización del valor del intangible que representa los derechos en el contrato de Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. con Termovalle S.C.A. E.S.P. y $7.708, corresponden a la amortización del crédito mercantil de las inversiones que se vendieron durante el año.

Nota 27 - Operaciones con intereses vinculados

El siguiente es el resumen de los activos y pasivos al 31 de diciembre de 2011 - 2010 y de los ingresos y gastos de la Matriz por transacciones realizadas durante los años finalizados en esas fechas, con accionistas que poseen más del 10% del capital de la Matriz, con directores y con representantes legales y administradores de la Compañía:

2011	ACCIONISTAS	DIRECTORES	REPRESENTANTES LEGALES Y ADMINISTRADORES
Al final del año Activos			
Cuentas por cobrar	-	-	9.480
Total de los activos	**-**	**-**	**9.480**

Las cuentas con representantes legales y administradores, tienen que ver con políticas laborales aprobadas por la Junta Directiva y con políticas que se otorgan por igual a todos los empleados no acogidos a los beneficios de la convención colectiva de trabajo vigente; representadas en créditos para adquisición de vivienda, reformas de la misma, adquisición de vehículos y préstamos para atender calamidades domésticas, contando cada uno de estos eventos con su reglamentación adecuada y las garantías suficientes.

Las operaciones con vinculados a diciembre 31 de 2011 corresponden a:

COMPAÑÍAS	CUENTAS POR COBRAR	CONCEPTO	CUENTAS POR PAGAR	CONCEPTO
Andino Trading Corporation	-		974	Préstamo
Asesorías y Servicios Ltda. en Liquidación	208	Capitalización	-	
Carbones del Caribe Ltda. en liquidación	-		8	Intereses sobre préstamos
Cementos de Caldas S.A.	-		5.891	Compra de 326.876 acciones de Metroconcreto S.A., 1.066.625 acciones de Logitrans S.A., arrendamiento de oficinas y bodegas e intereses sobre préstamos
Concesiones Urbanas S.A.	-		41	Intereses préstamo
Corporación de Cemento Andino C.A.	12.721	Asesorías técnicas y préstamos	2.275	Venta de materiales
Distribuidora de Cementos Ltda. en Liquidación	19	Pago impuesto de renta, cancelado por Cementos Argos S.A.	445	Reembolso devolución débito automático, correspondiente a líneas telefónicas de Dicementos S.A., compra de 3600 acciones Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A. , 4000 de Sociedad Portuaria Las Flores S.A., 50.000 de Sociedad Portuaria Río Córdoba S.A.
Fundiciones Colombia S.A.	3		442	Préstamo
Fundación para el Beneficio Social de los Empleados de Carbones del Caribe	21	Préstamo	-	Facturas de energía por donación que hace la FBSECC al ejército nacional y que la compañía de energía cobra a Carbones del Caribe S.A.S.
Flota Fluvial Carbonera S.A.S.	-		4	Arrendamiento remolcadora
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A.	1.037	Préstamo	-	
Promosur S.A. en Liquidación	-		1	

tabla continua...

COMPAÑÍAS	CUENTAS POR COBRAR	CONCEPTO	CUENTAS POR PAGAR	CONCEPTO
Proservi Ltda. en Liquidación	20	Capitalización	8	Liquidación Vigilancia Privada del Litoral Ltda.
Reforestadora El Guásimo S.A.	23	Cobro de participación en seguros por concepto de responsabilidad civil y servicios	-	
Surandina de Puertos C.A.	-		159	Préstamo
Tempo Ltda.	-		61	Venta de 200.000 acciones de Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.
Transmarítima del Caribe Ltda. en Liquidación	284	Préstamo (liquidación) e intereses	-	
Transportadora Alfa Ltda. en liquidación	1	Préstamos para cancelar impuesto de renta del año 2009.	-	
Otros	3.336		1	
Total	**17.673**		**10.310**	

2010	ACCIONISTAS	DIRECTORES	REPRESENTANTES LEGALES Y ADMINISTRADORES
Al final del año			
Activos			
Cuentas por cobrar	-	-	9.443
Total de los activos	**-**	**-**	**9.443**

Las operaciones con vinculados a diciembre 31 de 2010 corresponden a:

COMPAÑÍAS	CUENTAS POR COBRAR	CONCEPTO	CUENTAS POR PAGAR	CONCEPTO
Andino Trading Corporation	-		960	Préstamo
Asesorías y Servicios Ltda. en Liquidación	208	Capitalización	-	
Cementos de Caldas S.A.	-		6.175	Compra de 326.876 acciones de Metroconcreto S.A., 1.066.625 acciones de Logitrans S.A., arrendamiento de oficinas y bodegas.
Compañía de Navegación del Mar Caribe	174	Préstamo (liquidación)	-	
Corporación de Cemento Andino C.A.	12.533	Asesorías técnicas y préstamos	1.904	Venta de materiales
Distribuidora de Cementos Ltda. en Liquidación	23	Pago impuesto de renta, cancelado por Cementos Argos S.A.	60	Reembolso devolución débito automático, correspondiente a líneas telefónicas de Dicementos S.A., compra de 3600 acciones Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A., 4000 de Sociedad Portuaria Las Flores S.A., 50.000 de Sociedad Portuaria Río Córdoba S.A.
Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda. en Liquidación	4	Pago impuesto de renta, cancelado por Cementos Argos S.A.	1.196	Compra de 225.000 acciones de Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S., 247.745 cuotas de Flota Fluvial Carbonera S.A.S., 10.000 de Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.
Emcarbon S.A.	4.154	Préstamo	51.965	Préstamos intercompañías por operación Diamante.
Flota Fluvial Carbonera S.A.S	213	Préstamo para pago de obligaciones cuando esta compañía se vendió a Mercuria S.A.	-	
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A.	1.033	Préstamo	-	
Promosur S.A. en Liquidación	470	Cuenta por cobrar liquidación Dicente, según Acta No 90.	-	
Proservi Ltda. en Liquidación	20	Capitalización	9	Liquidación Vigilancia Privada del Litoral Ltda.
Reforestadora El Guásimo S.A.	53	Cobro de participación en seguros por concepto de responsabilidad civil y servicios	-	
Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A.	-		4	Pago del aporte a los socios de Sociedad Portuaria la Inmaculada S.A., consignadas en Cementos Argos S.A.
Sociedad Portuaria Las Flores S.A.	-		8	Pago del aporte a los socios de Sociedad Portuaria Las Flores S.A., consignadas en Cementos Argos S.A.
Surandina de Puertos C.A.	-		157	Préstamo
Tempo Ltda.	-		61	Traslado de nómina de empleados/ compra de activos fijos (equipo de procesamiento de datos).
Transmarítima del Caribe Ltda. en Liquidación	284	Préstamo (liquidación) e intereses	-	
Transportadora Alfa Ltda. en liquidación	1	Préstamos para cancelar impuesto de renta del año 2009.	-	
Transportadora Sucre Ltda. en Liquidación	-		79	Venta de acciones de Asoservicios
Otros	621		463	
Total	**19.791**		**63.041**	

Las anteriores transacciones fueron realizadas a precios normales del mercado.

Durante los años 2011 y 2010, no se llevaron a cabo operaciones con accionistas, directores y representantes legales de las siguientes características:

a) Servicios gratuitos o compensados.
b) Préstamos que impliquen para el mutuario una obligación que no corresponda a la esencia o naturaleza del contrato mutuo.

c) Préstamos con tasas de interés diferentes a las que ordinariamente se pagan o cobran a terceros en condiciones similares de plazo, riesgo, etc.

Nota 28 – Contingencias y hechos posteriores

Inversiones Argos S.A., y compañías subordinadas

Durante el 2011 no hubo:

1. Visitas de inspección practicadas por entidades de control que hayan culminado con amonestaciones o sanciones.

2. Sanciones ejecutoriadas de orden administrativo, contencioso y civil impuestas por autoridades competentes de orden nacional, departamental o municipal.

3. Sentencias condenatorias de carácter penal proferidas contra funcionarios de la Compañía por hechos sucedidos en el desarrollo de sus funciones.

Con posterioridad a la fecha de los presentes estados financieros se presentó el siguiente hecho relevante:

El 27 de enero de 2012, Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. suscribió un contrato de compra de acciones por medio del cual se acuerda la adquisición del 100% de la sociedad Producción de Energía S.A.S. E.S.P., propietaria del proyecto hidroeléctrico Porvenir II, localizado en el suroriente antioqueño, al cual le fue asignado un Cargo por Confiabilidad por un plazo de 20 años, a partir del 1 de diciembre de 2018, y que tendría una capacidad instalada de generación aproximada de 352 megavatios. Se espera que la adquisición de Producción de Energía S.A.S. E.S.P. se perfeccione en el segundo semestre de 2012.

Nota 29 - Reclasificaciones a los estados financieros

Ciertas cifras incluidas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2010 fueron reclasificadas para efectos de presentación.

Índices financieros

	2011	2010
Razón corriente - veces (activo corriente / pasivo corriente)	0,57	0,95
Endeudamiento total (pasivos totales / activos totales)	35,77%	30,19%
Rotación de activos - veces (ingresos operacionales / activos totales)	0,23	0,22
Rentabilidad:		
Margen neto (utilidad neta / ingresos operacionales)	2,66%	7,18%
Rendimiento del patrimonio (Utilidad neta / patrimonio)	1,61%	3,74%
Rendimiento del activo total (Utilidad neta / activos totales)	0,61%	1,60%
EBITDA	1.629.049	1.625.627
Margen EBITDA	28,15%	30,05%
EBITDA sobre patrimonio total	17,03%	15,66%

INDICADOR	FÓRMULA	SIGNIFICADO
Liquidez		
Razón corriente (número de veces)	Activo corriente / Pasivo corriente	Indica cuál es la capacidad de la Compañía para hacer frente a sus deudas a corto plazo, comprometiendo sus activos corrientes.
Endeudamiento		
Endeudamiento total	Total pasivos / Total activos * 100	Refleja el grado de apalancamiento que corresponde a la participación de los acreedores en los activos de la Compañía.
Rentabilidad		
Rotación de activos (número de veces)	Ingresos Operacionales/Activos totales	Por cada peso de activos, cuántos pesos se generan de ingresos operacionales, mide la eficiencia con la cual se han utilizado los activos para la generación de ingresos operacionales.
Margen neto de utilidad	Utilidad neta / Ingresos operacionales * 100	Por cada peso de ingresos, cuántos pesos se generan en utilidades, independientemente de que correspondan o no al desarrollo del objeto social de la Compañía.
Rendimiento del patrimonio	Utilidad neta / Patrimonio * 100	Las utilidades netas, qué porcentaje representan sobre el patrimonio. Cuál es el rendimiento de la inversión del accionista.
Rendimiento del activo total	Utilidad neta / Activo total * 100	Cada peso invertido en activo total, cuánto genera de utilidad neta, independientemente de la forma como haya sido financiado.
EBITDA	Utilidad operacional + depreciaciones + amortizaciones	Representa la caja que genera la operación de la Compañía.
Margen EBITDA	Ebitda / Ingresos operacionales * 100	Representa la cantidad que por cada peso de ingresos se convierte en caja con el fin de atender el pago de impuestos, apoyar las inversiones, cubrir la deuda y repartir utilidades.
EBITDA/Patrimonio	Ebitda / Patrimonio * 100	Representa la cantidad que por cada peso de patrimonio se convierte en caja con el fin de atender el pago de impuestos, apoyar las inversiones, cubrir la deuda y repartir utilidades.

ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

Inversiones Argos S.A.
Balance general individual
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

ACTIVOS	Notas	2011	2010
ACTIVOS CORRIENTES			
Disponible		5.189	240
Inversiones negociables	4	1.420	1.052
Deudores, neto	5	56.921	34.102
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		**63.530**	**35.394**
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Deudores a largo plazo	5	238	-
Inversiones permanentes	4	10.849.137	9.774.434
Propiedades y equipo, neto	6	2.156	2.184
Diferidos e intangibles	7	29.572	31.349
Otros activos		512	512
Valorizaciones de activos	8	1.060.110	1.679.484
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		**11.941.725**	**11.487.963**
TOTAL ACTIVOS		**12.005.255**	**11.523.357**
PASIVOS Y PATRIMONIO			
PASIVOS CORRIENTES			
Obligaciones financieras	9	984.668	64.860
Proveedores y cuentas por pagar	10	57.595	43.917
Impuestos, gravámenes y tasas	11	2.012	3.094
Obligaciones laborales	12	776	1.016
Otros pasivos		6.276	6.078
TOTAL PASIVOS CORRIENTES		**1.051.327**	**118.965**
PASIVOS NO CORRIENTES			
Obligaciones financieras	9	296.109	451.169
Impuestos, gravamenes y tasas		1.905	-
Obligaciones laborales	12	3.163	2.918
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES		**301.177**	**454.087**
TOTAL PASIVOS		**1.352.504**	**573.052**
PATRIMONIO			
Patrimonio, ver estado adjunto	13	10.652.751	10.950.305
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO		**12.005.255**	**11.523.357**
Cuentas de orden	14	8.013.197	13.058.779

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

Inversiones Argos S.A.
Estado de resultados
Años que terminaron el 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos, excepto la utilidad neta por acción)

	Notas	2011	2010
Ingresos operacionales	15	372.669	760.315
Costo de venta de inversiones	16	31.823	151.243
UTILIDAD BRUTA		**340.846**	**609.072**
Gastos operacionales			
Método de participación	4	126.145	122.592
Administración	17	13.078	5.178
Provisiones	18	1.726	64.043
TOTAL GASTOS OPERACIONALES		**140.949**	**191.813**
UTILIDAD OPERACIONAL		**199.897**	**417.259**
OTROS INGRESOS (GASTOS) NO OPERACIONALES			
Ingresos financieros		2.607	1.535
Gastos financieros		(40.467)	(25.730)
Diferencia en cambio		(5.734)	4
Otros ingresos	19	2.586	581
Otros gastos	20	(4.161)	(3.201)
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA		**154.728**	**390.448**
Provisión para impuesto sobre la renta	11	1.071	2.115
UTILIDAD NETA		**153.657**	**388.333**
Utilidad neta por acción		238,08	601,69

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

Inversiones Argos S.A.
Estado de cambios en el patrimonio
Años que terminaron el 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	Notas	Capital social	Prima en colocación de acciones	Superávit método de participación	Reserva legal	Reserva para futuros ensanches e inversiones	Otras reservas	Total Reservas	Revalorización del patrimonio	Utilidad de ejercicios anteriores	Utilidad del ejercicio	Superávit por valorización de activos	Total patrimonio
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009		**40.694**	**553**	**5.281.041**	**20.347**	**934.533**	**5.988**	**960.868**	**655.142**	**-**	**906.520**	**1.830.953**	**9.675.771**
Apropiaciones aprobadas por la Asamblea		-	-	-	-	787.766	-	787.766	-	(787.766)	-	-	-
Dividendos decretados		-	-	-	-	-	-	-	-	(118.754)	-	-	(118.754)
Impuesto al patrimonio		-	-	-	-	-	-	-	(1.193)	-	-	-	(1.193)
Traslado a utilidades de ejercicios anteriores		-	-	-	-	-	-	-	-	906.520	(906.520)	-	-
Método de participación		-		1.157.617	-	-	-	-	-	-	-	-	1.157.617
Ajuste por valorizaciones		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(151.469)	(151.469)
Utilidad del ejercicio		-	-	-	-	-	-	-	-	-	388.333	-	388.333
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010		**40.694**	**553**	**6.438.658**	**20.347**	**1.722.299**	**5.988**	**1.748.634**	**653.949**	**-**	**388.333**	**1.679.484**	**10.950.305**
Apropiaciones aprobadas por la Asamblea		-	-	-	-	259.253	-	259.253	-	(259.253)	-	-	-
Dividendos decretados		-	-	-	-		-	-	-	(129.080)	-	-	(129.080)
Impuesto al patrimonio		-	-	-	-	-	-	-	(3.812)	-	-	-	(3.812)
Traslado a utilidades de ejercicios anteriores		-	-	-	-	-	-	-	-	388.333	(388.333)	-	-
Método de participación				301.055	-	-	-	-	-	-	-	-	301.055
Ajuste por valorizaciones		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(619.374)	(619.374)
Utilidad del ejercicio		-	-	-	-	-	-	-	-	-	153.657	-	153.657
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011		**40.694**	**553**	**6.739.713**	**20.347**	**1.981.552**	**5.988**	**2.007.887**	**650.137**	**-**	**153.657**	**1.060.110**	**10.652.751**

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

Inversiones Argos S.A.
Estado de cambios en la situación financiera
Años que terminaron el 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	2011	2010
LOS RECURSOS FINANCIEROS FUERON PROVISTOS POR:		
Utilidad neta del año	153.657	388.333
Más (menos) cargos (abonos) a resultados que no afectan el capital de trabajo:		
Participación de utilidades en compañías subordinadas	-	(43.624)
Depreciación de propiedades y equipo	-	261
Provisiones de activos no corrientes	-	64.041
Recuperación de provisiones de activos no corrientes	-	(193)
(Utilidad) pérdida en venta de propiedades y equipo	-	(38)
Utilidad en venta de inversiones permanentes, neta	-	(364.305)
Amortización de intangibles	-	453
CAPITAL DE TRABAJO PROVISTO POR LAS OPERACIONES DEL AÑO	**153.657**	**44.928**
RECURSOS FINANCIEROS GENERADOS POR OTRAS FUENTES		
Dividendos recibidos en efectivo de inversiones controladas	152.562	83.006
Venta de propiedades y equipo	-	38
Venta de inversiones permanentes	244.757	515.548
Disminución en otros activos	-	1
Aumento en impuestos de largo plazo	1.905	-
Aumento en obligaciones laborales a largo plazo	245	-
Aumento en obligaciones financieras a largo plazo	-	49.866
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS PROVISTOS	**553.126**	**693.387**
LOS RECURSOS FUERON UTILIZADOS PARA:		
Participación de utilidades en compañías subordinadas	(24.243)	-
Depreciación de propiedades y equipo	(192)	-
Provisiones de activos no corrientes	(1.726)	-
Recuperación de provisiones de activos no corrientes	296	-
Utilidad en venta de inversiones permanentes, neta	212.934	-
Amortización de intangibles	(1.810)	-
Dividendos decretados	129.080	118.754
Pagos de impuesto al patrimonio	3.812	1.193
Adquisición de propiedades y equipo	100	-
Adquisición de inversiones permanentes	983.770	690.778
Disminución en obligaciones financieras de largo plazo	155.060	-
Disminución en obligaciones laborales de largo plazo	-	39
Aumento en diferidos e intangibles	33	28.973
Aumento en deudores de largo plazo	238	-
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS UTILIZADOS	**1.457.352**	**839.737**
DISMINUCIÓN EN EL CAPITAL DE TRABAJO	**(904.226)**	**(146.350)**
CAMBIOS EN LOS COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO		
Disponible	4.949	(250)
Inversiones negociables	368	(6.921)
Deudores, neto	22.819	(70.843)
Obligaciones financieras	(919.808)	(64.860)
Proveedores y cuentas por pagar	(13.678)	(3.866)
Impuestos, gravámenes y tasas	1.082	1.052
Obligaciones laborales	240	(26)
Otros pasivos	(198)	(636)
DISMINUCIÓN EN EL CAPITAL DE TRABAJO	**(904.226)**	**(146.350)**

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

Inversiones Argos S.A.
Estado de flujos de efectivo
Años que terminaron el 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	2011	2010
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Utilidad neta	153.657	388.333
Participación de utilidades en compañías subordinadas	24.243	(43.624)
Dividendos de inversiones permanentes	178.574	161.684
Depreciación de propiedades y equipo	192	261
Utilidad en venta de propiedades y equipo	-	(38)
Utilidad en venta de inversiones permanentes, neta	(212.934)	(364.305)
Provisiones de activos	1.726	64.041
Recuperación de provisiones activos	(296)	(193)
Amortización de intangibles	1.810	453
SUBTOTAL FLUJOS DE OPERACIÓN	**146.972**	**206.612**
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERACIONALES		
Deudores	(49.069)	(7.835)
Otros activos	-	1
Cuentas por pagar	13.678	3.866
Impuestos, gravámenes y tasas	823	(1.052)
Obligaciones laborales	5	(13)
Otros pasivos	198	636
EFECTIVO NETO PROVISTO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	**112.607**	**202.215**
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Venta de propiedades y equipo	-	38
Venta de inversiones permanentes	244.757	515.548
Adquisición de inversiones permanentes	(983.770)	(690.778)
Aumento de diferidos e intangibles	(33)	(28.973)
Adquisición de propiedades y equipo	(100)	-
EFECTIVO NETO USADO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	**(739.146)**	**(204.165)**
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		
Dividendos decretados	(129.080)	(118.754)
Impuesto al patrimonio	(3.812)	(1.193)
Préstamos obtenidos	764.748	739.926
Pago de obligaciones	-	(625.200)
EFECTIVO NETO PROVISTO (USADO) EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	**631.856**	**(5.221)**
Aumento (disminución) neto de efectivo y equivalentes de efectivo	5.317	(7.171)
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	1.292	8.463
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	**6.609**	**1.292**
EQUIVALENTES DE EFECTIVO		
Disponible	5.189	240
Inversiones negociables	1.420	1.052
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	**6.609**	**1.292**

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

Certificación del representante legal de la compañía

Medellín, 27 de febrero de 2012

A los señores Accionistas de Inversiones Argos S.A. y al público en general

En mi calidad de Representante Legal certifico que los estados financieros individuales con corte a 31 de diciembre de 2011 que se han hecho públicos, no contienen vicios, imprecisiones o errores materiales que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones realizadas por Inversiones Argos S.A. durante el correspondiente período.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal

Certificación del representante legal y gerente corporativo de contabilidad de la compañía

Medellín, 27 de febrero de 2012

A los señores Accionistas de Inversiones Argos S.A.

Los suscritos Representante Legal y Gerente Corporativo de Contabilidad de Inversiones Argos S.A. certificamos que los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2011 y 2010 han sido tomados fielmente de los libros y que antes de ser puestos a su disposición y de terceros hemos verificado las siguientes afirmaciones contenidas en ellos:

a) Todos los activos y pasivos incluidos en los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2011 y 2010 existen y todas las transacciones incluidas en dichos estados se han realizado durante los años terminados en esas fechas.

b) Todos los hechos económicos realizados por la Compañía durante los años terminados en 31 de diciembre de 2011 y 2010 han sido reconocidos en los estados financieros.

c) Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de la Compañía al 31 de diciembre de 2011 y 2010.

d) Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.

e) Todos los hechos económicos que afectan la Compañía han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T. P. 47208-T

Deloitte.

INFORME DEL REVISOR FISCAL

A los accionistas de
INVERSIONES ARGOS S.A.:

He auditado los balances generales de INVERSIONES ARGOS S.A. al 31 de diciembre de 2011 y 2010, y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, y el resumen de las principales políticas contables y otras notas explicativas.

La Administración es responsable por la preparación y correcta presentación de estos estados financieros de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación de los estados financieros, libres de errores significativos, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas; así como efectuar las estimaciones contables que resulten razonables en las circunstancias.

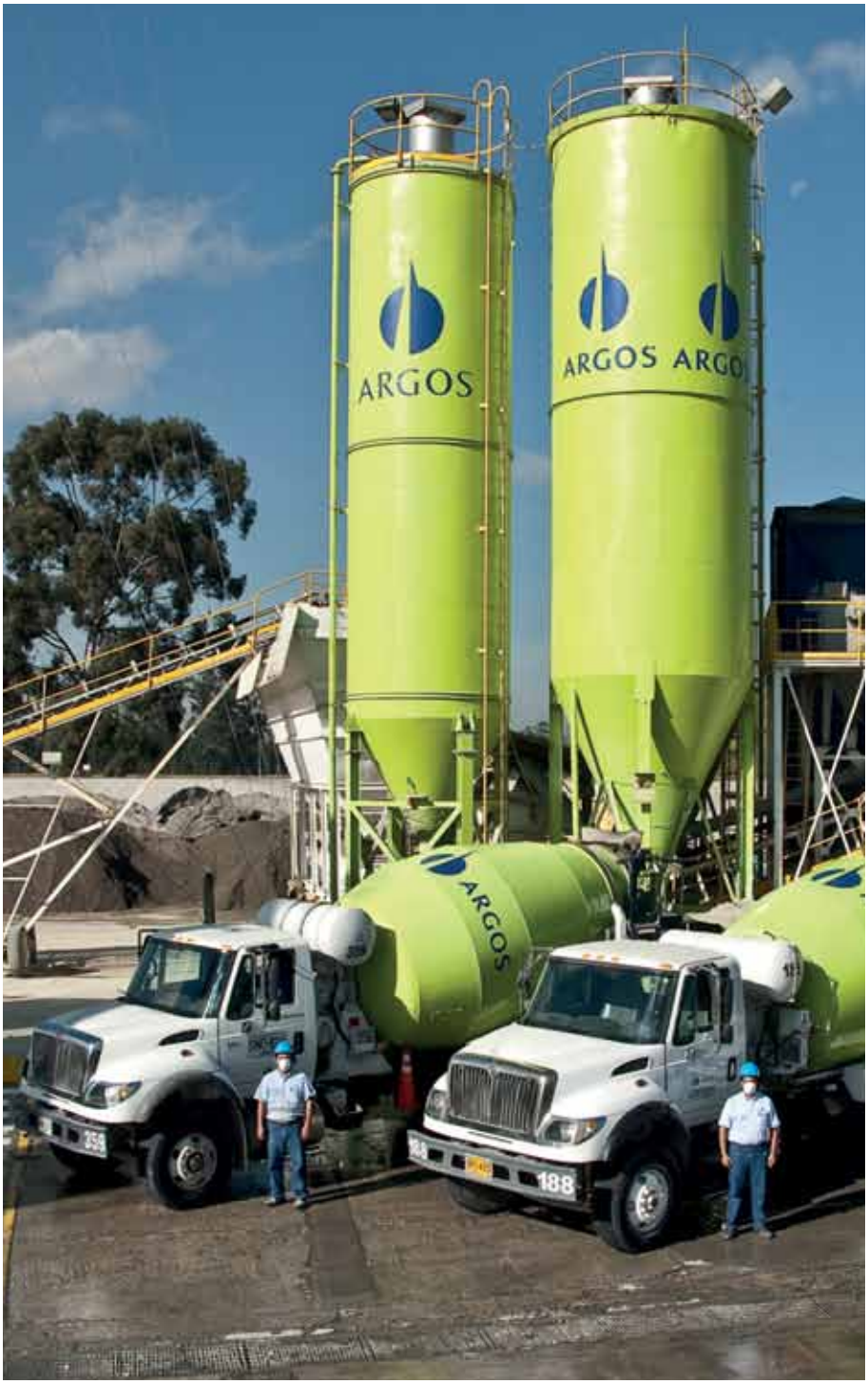
Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en mis auditorías. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y llevar a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría de estados financieros incluye examinar, sobre una base selectiva, la evidencia que soporta las cifras y las revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos de auditoría seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo su evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros. En la evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno de la Compañía que es relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye, evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones contables significativas hechas por la Administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros. Considero que mis auditorías me proporcionan una base razonable para expresar mi opinión.

En mi opinión, los estados financieros antes mencionados, tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de INVERSIONES ARGOS S.A. al 31 de diciembre de 2011 y 2010, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, aplicados sobre bases uniformes.

Además, con base en el alcance de mis auditorías, informo que la Compañía ha llevado su contabilidad conforme a las normas legales y a la técnica contable; las operaciones registradas en los libros de contabilidad y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea de Accionistas y de la Junta Directiva; la correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente; el informe de gestión de los administradores guarda la debida concordancia con los estados financieros básicos. Al 31 de diciembre de 2011, la Compañía no tenia personal a su servicio y en sus registros contables no existían pasivos pendientes de cancelar con el Sistema de Seguridad Social Integral. Se han implementado los mecanismos para la prevención y control de lavado de activos de acuerdo con lo establecido en la Circular Externa No. 60 de 2008, de la Superintendencia Financiera. Mi evaluación del control interno, efectuada con el propósito de establecer el alcance de mis pruebas de auditoría, no puso de manifiesto que la Compañía no haya seguido medidas adecuadas de control interno y de conservación y custodia de sus bienes y de los de terceros que estén en su poder.

JORGE ENRIQUE MÚNERA DURANGO
Revisor Fiscal
T.P. 25.295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.

27 de febrero de 2012.



NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

Notas a los estados financieros individuales Inversiones Argos S.A.

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010
(Millones de pesos colombianos, excepto cuando se indique lo contrario)

Nota 1 - Entidad reportante

Inversiones Argos S.A. fue constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 27 de febrero de 1934.

La Compañía tiene por objeto social la inversión en todo tipo de bienes muebles e inmuebles y especialmente en acciones, cuotas o partes de interés o cualquier otro título de participación, en sociedades, entes, organizaciones, fondos o cualquier otra figura legal que permita la inversión de recursos. Asimismo, puede invertir en papeles o documentos de renta fija o variable, estén o no inscritos en el mercado público de valores. En todo caso, los emisores y/o receptores de la inversión pueden ser de carácter público, privado o mixto, nacionales o extranjeros.

Adicionalmente, la Compañía cuenta con capacidad suficiente para adelantar actividades de explotación de la industria del cemento y la producción de mezclas de concreto y de cualesquiera otros materiales o artículos a base de cemento, cal o arcilla, la adquisición y enajenación de minerales o yacimientos de minerales aprovechables en la industria del cemento y sus similares, y de derechos para explorar y explotar minerales de los indicados, ya sea por concesión, privilegio, arrendamiento o cualquiera otro título, la prestación de servicios portuarios, actuar como contratista, constructor, consultor, interventor, diseñador o proyectista de obras civiles o de otro género, ante cualquier entidad pública o privada. El establecimiento de fábricas, almacenes y agencias para la elaboración, almacenamiento, distribución y expendio de sus productos y la adquisición, explotación y enajenación de materias primas, maquinarias y enseres propios para la realización de su objeto social o que tiendan a su desarrollo.

El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración de la Compañía expira el 27 de febrero de 2033.

Nota 2 – Principales políticas y prácticas contables

Para la preparación de sus estados financieros, la Compañía por disposición legal debe observar principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia y normas establecidas por la Superintendencia Financiera. A continuación se describen las principales políticas y prácticas contables que la Compañía ha adoptado en concordancia con lo anterior:

Periodo contable

La Compañía tiene definido por estatutos efectuar el corte de sus cuentas para preparar y difundir estados financieros de propósito general una vez al año, al 31 de diciembre.

Consolidación de estados financieros

Inversiones Argos S.A., es la sociedad matriz del Grupo Empresarial Argos.

Los estados financieros que se acompañan, no consolidan los activos, pasivos, patrimonio ni resultados de las compañías subordinadas. La inversión en estas compañías se registra por el método de participación patrimonial como se indica más adelante. Estos estados son presentados a la Asamblea General de Accionistas y son los que sirven de base para la distribución de dividendos y otras apropiaciones. Por requerimientos legales, la Compañía está obligada a presentar adicionalmente estados financieros consolidados a la Asamblea General de Accionistas para su aprobación.

De acuerdo con las normas emitidas por la Superintendencia Financiera, los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de las compañías respecto de las cuales existe alguna de las siguientes condiciones:

a) Cuando más del 50% del capital pertenezca a la matriz, directamente o por intermedio o con el concurso de sus subordinadas, o de las subordinadas de éstas. Para tal efecto no se computan las acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto.

b) Cuando la matriz y las subordinadas tengan conjunta o separadamente, el derecho de emitir los votos constitutivos de la mayoría mínima decisoria en la Junta de Socios o en la Asamblea General de Accionistas, o tengan el número de votos necesario para elegir la mayoría de los miembros de la Junta Directiva, si la hubiese.

c) Cuando la matriz, directamente o por intermedio o con el concurso de las subordinadas, en razón de un acto o negocio con la sociedad controlada o con sus socios ejerza influencia dominante en las decisiones de los órganos de administración de la sociedad.

Los estados financieros consolidados se preparan de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. La gerencia debe hacer estimaciones y presunciones que afectan las cifras reportadas de activos y pasivos, las revelaciones de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, y las cifras reportadas de ingresos y gastos durante el período de reporte. Los resultados reales podrían diferir de tales estimaciones.

De acuerdo con las normas para la preparación de los estados financieros consolidados, se eliminan los saldos y las transacciones entre las compañías vinculadas.

La información financiera de las subordinadas consolidadas por Inversiones Argos S.A., se prepara, en lo posible, con base en los mismos criterios y métodos contables. Dicha información es tomada con corte al 31 de diciembre, fecha establecida por la matriz para efectuar el corte de sus operaciones y presentar sus estados financieros de acuerdo con sus estatutos y con lo establecido en el artículo 9 del Decreto 2649 de 1993.

Considerando que las compañías en el exterior preparan sus estados financieros aplicando Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos (USGAAP), utilizando un cuerpo de principios contables coherente y de alta calidad, y teniendo en cuenta que dicha estructura de principios es considerada adecuada como fuente de referencia técnica contable en Colombia, dichas filiales no efectúan ajustes sustanciales a sus estados financieros, excepto por aquellas diferencias que vayan en contravía del principio de esencia sobre forma.

Esencia sobre forma

Las compañías consolidadas reconocen y revelan los recursos y hechos económicos de acuerdo con su esencia o realidad económica y no únicamente en su forma legal, razón por la cual, aplican los principios contables que permitan un reconocimiento adecuado de los hechos económicos en cada uno de los países donde operan.

Conversión de estados financieros

La normatividad en Colombia carece de un marco técnico que establezca los métodos aceptados de conversión, pero sí contempla que dada su inexistencia es adecuado remitirse a una norma de aplicación superior. Por lo cual para el proceso de conversión se optó por los lineamientos de las NIIF, específicamente la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 21 "Efectos de las variaciones en los tipos de cambio de la moneda extranjera".

En ese orden de ideas, los estados financieros de las compañías del exterior, cuya moneda no sea el dólar americano u otra que se encuentre a la par con ésta, se convierten de la moneda del país de origen a dólares de los Estados Unidos de acuerdo con la metodología de la NIC 21, así:

- Los activos y pasivos se convierten a la tasa de cambio vigente en la fecha de cierre.
- Las cuentas del patrimonio se convierten a las tasas de cambio vigentes en cada una de las fechas en las cuales ocurrieron las transacciones. Para las compañías sobre las que no se cuenta con información histórica se convirtieron los patrimonios a la tasa de cierre de diciembre de 2005.
- Las cuentas de resultados se convierten a las tasas de cambios vigentes en cada una de las fechas en las cuales ocurrieron las transacciones; si lo anterior no es posible se utilizará la tasa de cambio promedio para cada mes.
- Las diferencias en conversión se registran en el patrimonio de los accionistas a través de la cuenta de ajustes acumulados en conversión, la cual representa las diferencias provenientes de la conversión de las partidas de los estados de resultados a tasas de cambio promedio, y de las partidas del balance general a tasas de cierre.

A su vez las cifras en dólares de los Estados Unidos, son convertidas a pesos colombianos aplicando la tasa representativa de mercado vigente al cierre del ejercicio certificada por el Banco de la República.

Ajustes por inflación

La expedición del Decreto 1536 de mayo 7 de 2007, modificó los Decretos 2649 y 2650, eliminando la aplicación de los ajustes integrales por inflación. La norma contempla que los ajustes por inflación contabilizados desde enero de 1992 hasta diciembre 31 de 2006, formarán parte del saldo de las respectivas cuentas.

El saldo de la cuenta de revalorización del patrimonio no podrá distribuirse hasta que se liquide la sociedad o se capitalice. En el evento en que sea capitalizada, servirá para enjugar pérdidas en caso que la sociedad quede en causal de disolución; en ningún caso podrá ser usada para reembolsos de capital. En el caso que presente saldo débito, podrá ser disminuido con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores, previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio.

El Decreto 514 de febrero de 2010, permitió imputar anualmente contra la cuenta de revalorización del patrimonio, el valor de las cuotas exigibles en el respectivo período del impuesto al patrimonio de que trata la Ley 1370 de 2009. La Compañía causó la totalidad del pasivo por impuesto al patrimonio en enero de 2011.

Inversiones negociables y permanentes

Las disposiciones de la Superintendencia Financiera requieren que las inversiones se clasifiquen y contabilicen de la siguiente manera:

a) Son inversiones permanentes aquellas respecto de las cuales se tiene el serio propósito de mantenerlas hasta la fecha de vencimiento de su plazo de maduración o redención, cuando fuere el caso, o de mantenerlas de manera indefinida, cuando no estuvieren sometidas a término. En este último caso, para poder catalogar una inversión como permanente, ésta debe permanecer en poder de la Compañía cuando menos durante tres (3) años calendario, contados a partir de su fecha de adquisición, sin perjuicio de clasificarla como tal desde esa misma fecha. Estas inversiones se contabilizan y valúan en forma prospectiva de la siguiente manera:

- Las inversiones de deuda o que incorporen derechos de deuda (títulos no participativos) de tasa fija o de tasa variable se registran inicialmente por su costo de adquisición y mensualmente se valorizan con base en la tasa interna de retorno de cada título calculada al momento de la compra; el ajuste resultante se lleva a la cuenta de resultados.

- Las inversiones en acciones o participaciones de capital (títulos participativos) de renta variable en entidades donde no se tenga el control, se registran al costo ajustado por inflación y mensualmente se ajustan a su valor de realización. El ajuste resultante sea positivo o negativo, se registra en la cuenta de valorizaciones con abono o cargo al superávit por valorizaciones en el patrimonio de los accionistas, según el caso. El valor de realización de los títulos calificados como de alta o media bursatilidad por la Superintendencia Financiera, se determina con base en los promedios de cotización en las bolsas de valores en los últimos 10 a 90 días de acuerdo con ciertos parámetros establecidos por esa entidad. El valor de realización de los títulos de baja o mínima bursatilidad o que no se cotizan en bolsa se determina por su valor intrínseco calculado con base en los últimos estados financieros divulgados por el emisor del título.

  Las inversiones en compañías subordinadas en las cuales la Compañía posee en forma directa o indirecta más del 50% del capital social, se contabilizan por el método de participación patrimonial aplicado en forma prospectiva a partir de enero de 1994. Bajo este método las inversiones se registran al costo y se ajustan, con abono o cargo a resultados según sea el caso, para reconocer la participación en las utilidades o pérdidas en las compañías subordinadas ocurridas a partir del 1 de enero de 1994, previa eliminación de las utilidades no realizadas entre las subordinadas y la matriz (no se eliminan ni se difieren las utilidades no realizadas entre matriz y subordinada). Para las subordinadas adquiridas en el transcurso del año, la aplicación del método de participación patrimonial, en lo que se refiere a los incrementos o disminuciones en el patrimonio de la subordinada, originados en los resultados del período, se aplica el Concepto N° 2010074197-001 de noviembre 30 de 2010 de la Superintendencia Financiera de Colombia, que establece que deben tomarse la totalidad de las utilidades o pérdidas generadas en el período contable.

  La distribución en efectivo de las utilidades de estas compañías obtenidas antes del 31 de diciembre de 1993 se registra como ingresos y las posteriores como un menor valor de la inversión. Adicionalmente, se registra como un mayor valor de las inversiones, la participación proporcional en las variaciones en otras cuentas del patrimonio de las subordinadas, diferente a resultados del ejercicio, con abono a la cuenta de superávit por método de participación en el patrimonio. Una vez registrado el método de participación si el valor intrínseco de la inversión es menor que el valor en libros se registra una provisión con cargo a resultados.

  Cualquier exceso del valor intrínseco sobre el valor en libros de la inversión al cierre del ejercicio es contabilizado separadamente como valorizaciones de activos, con abono a la cuenta patrimonial de superávit por valorizaciones.

b) Las inversiones que estén representadas en títulos de fácil enajenación, sobre las cuales la Compañía tiene el serio propósito de realizarlas en un plazo no superior a tres años a un tercero, se clasifican como inversiones negociables. Estas inversiones se registran inicialmente al costo y mensualmente se ajustan a su valor de realización con cargo o abono a resultados, según el caso. El valor de realización es determinado de la misma forma indicada en el literal anterior para cada tipo de inversión.

Provisión para deudores de dudoso recaudo

La provisión para deudores se revisa y actualiza al fin de cada ejercicio, con base en análisis de edades de saldos y evaluaciones de la cobrabilidad de las cuentas individuales efectuadas por la Administración. Periódicamente se cargan a la provisión las sumas que son consideradas incobrables.

Propiedades y equipo

Las propiedades y equipo se contabilizan al costo, que en lo pertinente incluye gastos de financiación y diferencias en cambio sobre pasivos en moneda extranjera incurridos para su adquisición hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

Las ventas y retiros de tales activos se descargan al costo neto ajustado respectivo y las diferencias en el precio de venta y el costo neto ajustado se llevan a resultados.

La depreciación se calcula por el método de línea recta, con base en la vida útil probable de los activos, bajo los siguientes parámetros: una tasa anual del 5% para construcciones y edificaciones, del 10% para muebles y equipo de oficina y del 20% para equipo de transporte, equipo de cómputo y comunicaciones.

Las propiedades y equipo depreciables cuyo costo de adquisición sea igual o inferior a tres salarios mínimos, se deprecian en el mismo año en que se adquirieron, sin considerar la vida útil de los mismos.

Las reparaciones y el mantenimiento de los activos se cargan a resultados, en tanto que las mejoras y adiciones se agregan al costo de los mismos.

Diferidos

Comprende gastos pagados por anticipado y cargos diferidos. Los gastos pagados por anticipado incluyen suscripciones que se amortizan por línea recta en un periodo de 12 meses. Los cargos diferidos comprenden principalmente derechos en fideicomisos inmobiliarios y cargos por proyectos. La amortización se realiza por el método de línea recta entre 3 y 5 años.

Intangibles

Los intangibles son registrados al costo de adquisición y representan principalmente el valor del crédito mercantil adquirido en la compra de inversiones permanentes. El método de amortización es el de línea recta. A continuación se detalla la política:

Crédito mercantil adquirido

En Colombia, las compañías registran en el rubro de crédito mercantil adquirido, el monto adicional pagado sobre el valor intrínseco certificado por la respectiva sociedad, en la compra de acciones, cuotas o partes de interés social de un ente económico activo, cuando se tiene o adquiere el control sobre el mismo, tal como lo contemplan los artículos 260 y 261 del Código de Comercio, modificado por los artículos 26 y 27 de la Ley 222 de 1995 y demás normas que lo modifiquen, adicionan o sustituyan.

Con base en las circulares conjuntas 007 de 1997 y 011 de 2005 de la Superintendencia Financiera de Colombia, la amortización de los créditos mercantiles, generados por combinaciones de negocios, es calculada por el método de línea recta con base en el tiempo estimado de explotación del intangible, el cual en todo caso no puede ser superior a 20 años.

Al cierre de cada ejercicio contable, o al corte del mes que se esté tomando como base para la preparación de estados financieros extraordinarios, la Compañía evalúa el crédito mercantil originado en cada inversión, para efectos de verificar su procedencia dentro del balance general.

En otros países donde operan compañías asociadas, el crédito mercantil (goodwill en las subsidiarias foráneas) es determinado con base en la regulación contable aplicable donde opera la subsidiaria, enmarcada dentro de una norma superior según los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia y disposiciones de la Superintendencia Financiera de Colombia y en concordancia con lo establecido en el artículo 11 del Decreto 2649 de 1993, en lo relativo a la esencia sobre forma.

Instrumentos financieros derivados

La Compañía está expuesta a diversos riesgos del mercado financiero como consecuencia de sus negocios ordinarios, los cuales, se gestionan por medio de instrumentos financieros derivados. Estos riesgos se pueden resumir de la siguiente manera:

Riesgo estratégico: desviación entre los beneficios esperados de una estrategia y los resultados obtenidos.

Riesgo de mercado: cambio en el valor razonable del derivado debido a cambios en el precio de mercado.

Riesgo de liquidez: pérdidas debido a: i) No cumplimiento de obligación de pago por la dificultad de obtener liquidez. ii) Imposibilidad de tomar o deshacer una posición en derivados por la ausencia de mercado.

Riesgo de crédito: pérdida que puede materializarse por incumplimiento de la contraparte.

Riesgo operacional: pérdida a la que se expone la Compañía debido a errores en los sistemas de registro y/o de valoración. También al mal diseño de un sistema de límites adecuado, a una mala revisión de los contratos y a un inadecuado sistema de información de gestión.

Igualmente la Compañía realiza valoración periódica a precios de mercado de sus derivados para efectos de control administrativo.

La Compañía gestiona los riesgos mencionados mediante operaciones forward:

Operaciones forward

Se utilizan para cubrir el riesgo de tasa de cambio en las operaciones de deuda e inversión existentes en moneda extranjera, así como para cubrir flujos de caja futuros, con alta probabilidad de ocurrencia. Al final de cada período, se valora descontando la tasa futura del forward a la tasa de devaluación de mercado, comparando este valor presente con la tasa representativa del mercado al cierre de período evaluado, registrando la diferencia positiva o negativa en el estado de resultados.

Valorizaciones

Corresponden a:

a) Excedentes del valor comercial o intrínseco de inversiones en acciones o cuotas o partes de interés social al final del ejercicio sobre su costo.

b) Exceso de avalúos técnicos de propiedades y equipo sobre los respectivos costos netos. Los avalúos fueron practicados por peritos independientes sobre la base de su valor de reposición y demérito en el 2011. Estos avalúos deben ser actualizados al menos cada tres años.

Obligaciones laborales y pensiones de jubilación

Las obligaciones laborales se ajustan al fin de cada ejercicio con base en las disposiciones legales y los convenios laborales vigentes.

La obligación por pensiones de jubilación, representa el valor presente de todas las erogaciones futuras que la Compañía deberá cancelar a favor de sus pensionados o beneficiarios que esencialmente corresponde a personal antiguo. Los respectivos cargos a resultados anuales, se realizan con base en estudios actuariales ceñidos a las normas legales vigentes, que son preparados bajo métodos como el de sistema de equivalencias actuarial para rentas vencidas, rentas vitalicias inmediatas fraccionadas vencidas y prospectivas.

El 7 de diciembre de 2010 el Ministerio de Hacienda y Crédito Público expidió el Decreto 4565 a través del cual se modifica el contenido del artículo 77 del Decreto 2649 de 1993, artículo que contiene las instrucciones sobre la forma en que los entes económicos obligados a ello deben calcular y revelar el pasivo por pensiones de jubilación. Las mencionadas entidades deberán en la elaboración del cálculo actuarial a diciembre 31 de 2010, utilizar las Tablas de Mortalidad de Rentistas Hombres y Mujeres, actualizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia mediante Resolución Numero 1555 de julio 30 de 2010. El porcentaje de amortización que se establezca con respecto al alcanzado a diciembre de 2009 y lo que falta por provisionar, deberá amortizarse a partir de los estados financieros con corte a 31 de diciembre de 2010 hasta el 2029, en forma lineal. Lo anterior sin perjuicio de terminar dicha amortización antes de 2029.

Los pagos de pensiones que son efectuados durante el ejercicio son cargados directamente a los resultados del periodo.

Para los empleados cubiertos con el nuevo régimen de seguridad social (Ley 100 de 1993), la Compañía cubre su obligación de pensiones a través del pago de aportes al Instituto de Seguros Sociales (ISS), y/o a los fondos privados de pensiones en los términos y con las condiciones contempladas en dicha ley.

Impuestos, gravámenes y tasas

Representan el valor de los gravámenes de carácter general y obligatorio a favor del Estado y a cargo de la Compañía, determinados con base en las liquidaciones privadas generadas en el respectivo período fiscal. Comprende, entre otros, los impuestos de renta y complementarios, patrimonio y de industria y comercio.

La Compañía determina la provisión para impuesto sobre la renta con base en la utilidad gravable estimada a tasas especificadas en la ley de impuestos, o con base en el sistema de renta presuntiva. Los efectos impositivos de las partidas de ingresos, costos y gastos, correspondientes a diferencias temporales entre los libros de contabilidad y las cifras fiscales se registran como impuestos diferidos, siempre que exista una expectativa razonable de que de que tales diferencias se revertirán.

El reconocimiento del impuesto al patrimonio creado mediante el Decreto de Emergencia número 4825 de diciembre de 2010, se registra en su totalidad contra la cuenta de revalorización del patrimonio, de acuerdo con lo establecido por el Decreto 514 de 2010.

Cuentas de orden

Se registran bajo cuentas de orden los derechos y responsabilidades contingentes, tales como el valor de bienes y valores entregados en garantía, las cartas de crédito sin utilizar, bienes y valores recibidos en garantía, las promesas de compraventa, los activos totalmente depreciados y la capitalización de la revalorización del patrimonio. Se utilizan cuentas de orden denominadas fiscales para registrar diferencias entre los datos contables y los datos para efectos tributarios.

Conversión de transacciones y saldos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan a las tasas de cambio aplicables que estén vigentes en sus respectivas fechas. Al cierre de cada ejercicio los saldos por cobrar o pagar y las inversiones en moneda extranjera se ajustan a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República. En lo relativo a saldos por cobrar y por pagar en moneda extranjera, las diferencias en cambio se llevan a resultados, excepto que sean imputables a costos de adquisición de activos. Son imputables a costos de adquisición de activos las diferencias en cambio ocurridas mientras dichos activos estén en construcción o instalación y hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

A partir de 2007, de acuerdo con el Decreto 4918 de 2007, la diferencia en cambio de las inversiones de renta variable en subordinadas del exterior se registra como un mayor o menor valor del patrimonio en el superávit método de participación.

Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

Los ingresos provenientes de alquileres se reconocen en el mes en que se causan y los provenientes de servicios cuando éstos son prestados. Los dividendos se causan en el momento en que son decretados por el emisor. Todos los ingresos, costos y gastos se registran con base en el sistema de causación.

Estado de flujos de efectivo

Los estados de flujos de efectivo que se acompañan fueron preparados usando el método indirecto, el cual incluye la conciliación de la utilidad neta del año con el efectivo neto provisto por las actividades operacionales.

Efectivo y equivalentes de efectivo

Se considera como efectivo y equivalentes de efectivo el dinero en caja y bancos, depósitos de ahorro y todas las inversiones de alta liquidez.

Materialidad en la preparación de los estados financieros

La preparación de los estados financieros de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, requiere que la Administración haga estimaciones y presunciones que afectan los montos reportados de activos y pasivos en la fecha de corte de los estados financieros y los montos reportados de ingresos y gastos durante el período cubierto. La materialidad utilizada para los estados financieros al 31 de diciembre de 2011 y 2010 fue determinada sobre la base del 10% de los resultados antes del impuesto del período y el 1% de los activos y patrimonio.

Utilidad neta por acción

La utilidad neta por acción se calcula con base en el promedio anual ponderado de las acciones suscritas en circulación durante cada año. Las acciones propias readquiridas son excluidas para efectos de este cálculo.

Contingencias

Ciertas condiciones contingentes pueden existir a la fecha en que los estados financieros son emitidos, las cuales pueden resultar en una pérdida para la Compañía pero únicamente serán resueltas en el futuro cuando uno o más hechos sucedan o puedan ocurrir. Tales contingencias son estimadas por la Administración y sus asesores legales. La estimación de las contingencias de pérdida necesariamente envuelve un ejercicio de juicio y es materia de opinión. En la estimación de contingencias de pérdida en procesos legales que están pendientes en contra de la Compañía, los asesores legales evalúan entre otros aspectos, los méritos de los reclamos, la jurisprudencia de los tribunales al respecto y el estado actual de los procesos.

Si la evaluación de la contingencia indica que es probable que una pérdida material ocurra y el monto del pasivo puede ser estimado, entonces es registrado en los estados financieros. Si la evaluación indica que una pérdida potencial no es probable, pero es incierto el resultado o es probable, pero no puede ser estimado el monto de la pérdida, entonces la naturaleza de la contingencia es revelada en nota a los estados financieros. Contingencias de pérdida estimadas como remotas generalmente no son reveladas.

Nota 3 - Transacciones en moneda extranjera

Las normas básicas existentes permiten la libre negociación de divisas extranjeras a través de los bancos y demás instituciones financieras a tasas libres de cambio. No obstante, la mayoría de las transacciones en moneda extranjera todavía requieren el cumplimiento de ciertos requisitos legales.

Las operaciones y saldos en moneda extranjera se convierten a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República, la cual fue utilizada para la preparación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2011 y 2010. La tasa de cambio representativa del mercado al 31 de diciembre de 2011 en pesos colombianos fue de $1.942,70 (2010 - $1.913,98) por US$1.

La Compañía tenía la siguiente posición neta, principalmente en dólares, contabilizados al 31 de diciembre por su equivalente en millones de pesos.

	2011		2010	
	DÓLARES	MILLONES DE PESOS	DÓLARES	MILLONES DE PESOS
Activos corrientes	5.296	10	22.279	43
Activos no corrientes	9.000	17	9.000	17
	14.296	27	31.279	60
Pasivos corrientes	(5.925)	(12)	(5.983)	(11)
Posición neta activa	**8.371**	**15**	**25.296**	**49**

Nota 4 - Inversiones negociables y permanentes

Las inversiones negociables al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	TASA PROMEDIO ANUAL EN 2011 (%)	2011	2010
Derechos fiduciarios		1.389	1.047
Depósitos en fondos y otros	3,79%	31	5
		1.420	**1.052**

Ninguna de estas inversiones tiene restricciones que limiten su uso.

Las inversiones permanentes al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

2011

	Domicilio	Actividad económica	Valorización	Acciones en circulación	No. de acciones	Clase de acción	Costo ajustado	Valor comercial	Porcentaje poseído	Provisión	Participación en resultados	Valorización (desvalorización)
A. ACCIONES												
En compañías controladas												
Cementos Argos S.A.	Barranquilla	Cemento y afines	I	1.151.672.310	707.138.265	O	7.163.307	7.163.307	61,40	-	(126.145)	-
Concretos Argos S.A.	Bogotá	Mezclas y concretos	I	9.571.019	2	O	-	-	0,00	-	-	-
Compañía Colombiana de Inversiones S.A., E.S.P.	Medellín	Suministro energía eléctrica	I	719.584.500	360.219.947	O	1.235.752	1.326.846	50,06	-	76.536	91.094
Empresa de Energia del Pacifico S.A., E.S.P. - EPSA	Yumbo	Suministro energía eléctrica	I	346.701.360	41.134.405	O	405.392	340.928	11,86	64.464	22.804	-
Inversiones El Duero S.A.S.	Medellín	Financiera	I	21.077.050	21.077.050	O	160.152	160.152	100,00	-	2.380	-
Point Corp.	Medellín	Financiera	I	47.000	9.000	O	31.792	31.792	19,15	-	181	-
							8.996.395	**9.023.025**		**64.464**	**(24.244)**	**91.094**
En compañías no controladas												
Bancolombia S.A.	Medellín	Financiera	B	509.704.584	2.514.054	O	8.095	71.600	0,49	-	-	63.505
Compañía de Inversionistas Inmobiliarios S.A.	Medellín	Constructora	I	1.045.400	348.466	O	1.562	-	33,33	1.562	-	-
Compañía de Empaques Bates S.A.	Palmira	Empaques	I	54.607	2.402	O	32	4.939	4,40	-	-	4.907
Contreebute S.A.S.	Medellín	Actividades ambientales	I	24.124	6.031	O	475	6	25,00	469	-	-
Corp. Club Deportivo El Rodeo S.A.	Medellín	Social	I	53.866	12	O	6	31	0,02	-	-	25
Corp. Club el Nogal	Bogotá	Social	I	2.500	1	O	61	61	0,04	-	-	-
Corporación Hacienda Fizebad S.A.	Medellín	Social	I	383	1	O	4	-	0,26	4	-	-
Fizebad S.A.	Medellín	Social	I	733	5	O	13	16	0,68	-	-	3
Fundiciones Colombia S.A.- Fucol (1)	Medellín	Metalurgia	I	2.496.845.128	1.288.221.566	O	1.369	361	51,59	1.008	-	-
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	Medellín	Financiera	B	469.037.260	67.753.842	O	1.375.011	2.107.144	14,45	-	-	732.133
Grupo de Inversiones Suramericana S.A. Preferencial	Medellín	Financiera	B	120.000.000	11.692.300	P	380.000	385.847	9,74	-		5.847
Grupo Nutresa S.A.	Medellín	Financiera	B	435.123.458	13.305.495	O	151.333	290.060	3,06	-	-	138.727
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A. (1)	Medellín	Metalurgia	I	234.438.170	179.631.921	O	2.128	-	76,62	2.128	-	-
Inversiones Zona Franca S.A.S.	Rionegro	Constructora	I	1.000	168	O	454	186	16,80	268		-
Occidental de Empaques S.A.	Medellín	Empaques	I	2.160.000	1.075.500	O	463	20.278	49,79	-	-	19.815
Plaza Mayor Medellín Convenciones y Exposiciones	Medellín	Promocional	I	143.215.801	188.756	O	62	411	0,13	-	-	349
Poblado Country Club S.A.	Medellín	Social	I	1.750	15	O	554	426	0,86	128	-	-
Prom. Nacional de Zonas Francas S.A.	Rionegro	Financiera	I	380.644.330	63.826.441	O	1.361	399	16,77	962	-	-
Promotora de Proyectos S.A.	Medellín	Financiera	I	3.763.185	913.853	O	396	193	24,28	203	-	-
Sociedad Colombiana de Transporte Ferroviario S.A.	Bogotá	Transporte	I	172.158.489	4.440.945	O	1.015	-	2,58	1.015	-	-
							1.924.394	**2.881.958**		**7.747**	**-**	**965.311**
TOTAL ACCIONES							**10.920.789**	**11.904.983**		**72.211**	**(24.244)**	**1.056.405**
B. BONOS												
Títulos Desarrollo Agropecuario							559	559	-	-	-	-
TOTAL BONOS							**559**	**559**	**-**	**-**	**-**	**-**
Menos - Provisión para protección							72.211	-	-	-	-	-
							10.849.137	**11.905.542**	**-**	**72.211**	**(24.244)**	**1.056.405**

2010

	Domicilio	Actividad económica	Valorización	Acciones en circulación	No. de acciones	Clase de acción	Costo ajustado	Valor comercial	Porcentaje poseído	Provisión	Participación en resultados	Valorización (desvalorización)
A. ACCIONES												
En compañías controladas												
Cementos Argos S.A.	Barranquilla	Cemento y afines	I	1.151.672.310	715.067.729	O	6.989.358	6.989.358	62,09	-	(122.592)	-
Concretos Argos S.A.	Bogotá	Mezclas y concretos	I	9.571.019	2	O	-	-	0,00	-	-	-
Compañía Colombiana de Inversiones S.A., E.S.P.	Medellín	Suministro energía eléctrica	I	719.584.500	360.144.517	O	1.252.699	1.343.778	50,05	-	129.632	91.079
Empresa de Energía del Pacífico S.A., E.S.P. - EPSA	Yumbo	Suministro energía eléctrica	I	346.701.360	41.134.405	O	411.382	347.514	11,86	63.868	34.288	-
Inversiones El Duero S.A.S.	Medellín	Financiera	I	21.077.050	21.077.050	O	195.202	195.202	100,00	-	2.179	
Point Corp.	Medellín	Financiera	I	47.000	9.000	O	31.137	31.137	19,15	-	117	-
							8.879.778	**8.906.989**		**63.868**	**43.624**	**91.079**
En compañías no controladas												
Bancolombia S.A.	Medellín	Financiera	B	509.704.584	7.848.707	O	25.271	231.538	1,54	-	-	206.267
Compañía de Inversionistas Inmobiliarios S.A.	Medellín	Constructora	I	1.045.400	348.466	O	1.562	-	33,33	1.562	-	-
Compañía Colombiana de Empaques Bates S.A.	Palmira	Empaques	I	54.607	2.402	O	32	6.139	4,40	-	-	6.107
Corp. Club Deportivo El Rodeo S.A.	Medellín	Social	I	53.828	12	O	6	31	0,02	-	-	25
Corp. Club el Nogal	Bogotá	Social	I	2.500	1	O	61	61	0,04	-	-	-
Corporación Hacienda Fizebad S.A.	Medellín	Social	I	383	1	O	4	-	0,26	4	-	-
Fizebad S.A.	Medellín	Social	I	733	5	O	13	11	0,68	2	-	-
Fundiciones Colombia S.A.- Fucol (1)	Medellín	Metalurgia	I	2.496.845.128	1.288.221.566	O	1.369	683	51,59	686	-	-
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	Medellín	Financiera	B	469.037.260	51.293.389	O	778.193	1.922.476	10,94	-	-	1.144.283
Grupo Nacional de Chocolates S.A.	Medellín	Financiera	B	435.123.458	13.305.495	O	151.333	360.578	3,06	-	-	209.245
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A. (1)	Medellín	Metalurgia	I	234.438.170	179.631.921	O	2.128	-	76,62	2.128	-	-
Occidental de Empaques S.A.	Medellín	Empaques	I	2.160.000	1.075.500	O	463	19.691	49,79	-	-	19.228
Plaza Mayor Medellín Convenciones y Exposiciones	Medellín	Promocional	I	143.215.801	188.756	O	62	230	0,13	-	-	168
Poblado Country Club S.A.	Medellín	Social	I	1.750	15	O	554	429	0,86	125	-	-
Predios del Sur S.A.	Medellín	Constructora	I	7.685.304.157	401.065.661	O	952	716	5,22	236	-	-
Prom. Nacional de Zonas Francas S.A.	Rionegro	Financiera	I	381.310.997	63.940.688	O	1.815	622	16,77	1.193	-	-
Promotora de Proyectos S.A.	Medellín	Financiera	I	3.763.185	442.988	O	255	96	11,77	159	-	-
Sociedad Colombiana de Transporte Ferroviario S.A.	Bogotá	Transporte	I	172.158.489	4.440.945	O	1.015	-	2,58	1.015	-	-
							965.088	**2.543.301**		**7.110**	**-**	**1.585.323**
TOTAL ACCIONES							**9.844.866**	**11.450.290**		**70.978**	**43.624**	**1.676.402**
B. BONOS												
Bonos Incolda							-	-	-	-	-	-
Bonos Fundicom							2.315	-	-	2.315	-	-
Bonos Bancolombia (Bocas)							20	20	-	-	-	-
Bonos Inversión Forzosa Ley 487							26	26	-	-	-	-
Titulos Desarrollo Agropecuario							500	500	-	-	-	-
TOTAL BONOS							**2.861**	**546**	**-**	**2.315**	**-**	**-**
Menos - Provisión para protección							73.293	-	-	-	-	-
							9.774.434	**11.450.836**	**-**	**73.293**	**43.624**	**1.676.402**

Los valores comerciales corresponden a diciembre de 2011 y 2010

I Intrínseco

B Valor de cotización en bolsa

P Acción preferencial

O Acción Ordinaria

(1) Compañias en Ley 550/99 de Reestructuración Económica

Al 31 de diciembre de 2011, las siguientes inversiones están pignoradas garantizando obligaciones financieras por $296.000

EMPRESA	No. ACCIONES	ENTIDAD	VALOR
Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.	7.602.549	Davivienda	29.080
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	21.200.000	Bancolombia	659.320
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	5.524.303	Banco de Bogotá	171.806
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	3.252.209	HSBC	101.144
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	14.029.913	BBVA	436.330
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	5.140.800	Helm Bank	159.879
Grupo Nutresa S.A.	9.093.972	Banco de Bogotá	198.248
	1.755.807		

El aumento en las inversiones permanentes corresponde principalmente a la adquisición de 16.460.453 acciones ordinarias por $596.818, y de 11.692.300 acciones preferenciales por $380.000 de Grupo de Inversiones Suramericana S.A..

Las acciones preferenciales de Grupo de Inversiones Suramericana S.A. tendrán los siguientes derechos: Durante los tres (3) años siguientes a la adjudicación de dichas acciones, a un dividendo preferencial, equivalente al 3% anual del precio de suscripción de cada acción preferencial, pagadero trimestre vencido, en la misma fecha en que reciben dividendo las acciones ordinarias. El anterior dividendo se pagará de preferencia respecto al dividendo que corresponda a las acciones ordinarias.

Las principales ventas de acciones de la Compañía en el 2011 fueron: 5.334.653 acciones de Bancolombia S.A. por $150.321 y 7.929.464 acciones de Cementos Argos S.A. por $92.775.

A continuación se indica el valor total de los activos, pasivos, patrimonio y resultados del ejercicio de las compañías en donde se tienen inversiones permanentes, registradas por el método de participación:

2011

	TOTAL ACTIVOS	TOTAL PASIVOS	TOTAL PATRIMONIO	RESULTADOS EJERCICIO
Cementos Argos S.A.	15.760.938	4.094.503	11.666.435	369.974
Concretos Argos S.A.	734.345	293.104	441.241	(11.578)
Point Corp.	180.692	14.667	166.025	942
Inversiones El Duero S.A.S.	160.573	421	160.152	2.380
Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P.	4.153.408	1.279.900	2.873.508	192.207
Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.	6.796.027	4.145.485	2.650.542	152.891
	27.785.983	**9.828.080**	**17.957.903**	**706.816**

2010

	TOTAL ACTIVOS	TOTAL PASIVOS	TOTAL PATRIMONIO	RESULTADOS EJERCICIO
Cementos Argos S.A.	14.732.805	3.475.900	11.256.905	288.878
Concretos Argos S.A.	658.915	284.425	374.490	(28.144)
Point Corp.	177.057	14.450	162.607	610
Inversiones El Duero S.A.S.	195.288	86	195.202	2.179
Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P.	4.114.603	1.185.585	2.929.018	289.004
Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.	3.744.157	1.059.229	2.684.928	258.492
	23.622.825	**6.019.675**	**17.603.150**	**811.019**

La composición patrimonial de las compañías subordinadas objeto de aplicación del método de participación patrimonial al 31 de diciembre es la siguiente:

2011

	CAPITAL SOCIAL	SUPERÁVIT DE CAPITAL	RESERVAS	REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO	RESULTADOS DEL EJERCICIO	RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	SUPERÁVIT POR VALORIZACIONES	TOTAL PATRIMONIO
Cementos Argos S.A.	7.291	1.042.000	879.125	902.111	369.974	-	8.465.934	11.666.435
Concretos Argos S.A.	9.589	130.019	16.466	39.328	(11.578)	-	257.417	441.241
Point Corp.	101	-	-	(19.751)	942	184.733	-	166.025
Inversiones El Duero S.A.S.	2.108	-	29.948	3.313	2.380	-	122.403	160.152
Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P.	1.128.166	19.785	373.496	293	192.207	1.417	1.158.144	2.873.508
Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.	180	298.146	1.843.925	36.838	152.891	-	318.562	2.650.542

2010

	CAPITAL SOCIAL	SUPERÁVIT DE CAPITAL	RESERVAS	REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO	RESULTADOS DEL EJERCICIO	RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	SUPERÁVIT POR VALORIZACIONES	TOTAL PATRIMONIO
Cementos Argos S.A.	7.291	467.521	742.268	1.005.990	288.878	-	8.744.957	11.256.905
Concretos Argos S.A.	9.589	106.647	44.610	48.422	(28.144)	-	193.366	374.490
Point Corp.	101	-	-	(25.678)	610	187.574	-	162.607
Inversiones El Duero S.A.S.	2.108	-	23.715	3.655	2.179	4.055	159.490	195.202
Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P.	1.128.166	23.697	327.184	293	289.004	1.417	1.159.257	2.929.018
Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.	180	347.399	1.646.652	61.991	258.492	-	370.214	2.684.928

A continuación se indica el objeto social de las compañías que están registradas por el método de participación:

Cementos Argos S.A. tiene por objeto social la explotación de la industria del cemento y la producción de mezclas de concreto y de cualesquiera otros materiales o artículos a base de cemento, cal o arcilla; la adquisición y la enajenación de minerales o yacimientos aprovechables en la industria del cemento y sus similares. Actuar como contratista, constructor, consultor, interventor, diseñador o proyectista de obras civiles o de otro género, ante cualquier entidad pública o privada.

Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. tiene por objeto social la prestación de los servicios públicos de generación y comercialización de energía eléctrica, así como la prestación de servicios conexos, complementarios y relacionados con las mismas actividades de servicios públicos.

Concretos Argos S.A. tiene por objeto la exploración, explotación, transporte, beneficio, aprovechamiento integral, comercialización y venta de minerales pétreos tales como: arena, cemento y gravas, concretos premezclados y elementos prefabricados de concreto, bloques de concreto y cualesquiera materiales y elementos propios, accesorios y complementarios utilizados en la industria de la construcción.

Inversiones El Duero S.A.S. tiene por objeto social la inversión en todo tipo de bienes muebles e inmuebles y especialmente en acciones, cuotas o partes de interés, o a cualquier otro título de participación, en sociedades, entes, organizaciones, fondos o cualquier otra figura legal que permita la inversión de recursos. Asimismo, podrá invertir en papeles y documentos de renta fija, variable, estén o no inscritos en el mercado público de valores.

Empresa de Energía del Pacifico S.A. E.S.P. – EPSA tiene por objeto social atender la ejecución de las políticas, planes, programas y proyectos sobre la generación, transmisión, distribución y comercialización de energía, su administración, manejo y aprovechamiento conforme a las regulaciones, pautas y directrices, expedidas por el Ministerio de Minas y Energía.

Point Corp. tiene por objeto social principal vender, comprar y ceder acciones; comprar, prestar, contratar y arrendar con fines inmobiliarios y todas aquellas actividades que le sea permitido y que conduzcan a los logros de la empresa.

El efecto de registrar por el método de participación patrimonial, las inversiones permanentes indicadas anteriormente originó un aumento al 31 de diciembre de 2011 en los activos y en el patrimonio de la Compañía de $294.115. (2010 - $1.157.617) y una disminución en los resultados del ejercicio de $28.347 (2010 - $43.624, aumento).

En la aplicación del método de participación sobre las utilidades de Cementos Argos S.A., se excluyó la utilidad generada por la filial en la venta de acciones del Grupo de Inversiones Suramericana S.A. por $573.815 a su matriz.

Nota 5 – Deudores, neto

Al 31 de diciembre la cuenta de deudores comprendía lo siguiente:

	2011	2010
Vinculados económicos (1)	1.162	1.264
Anticipos y avances (2)	1.081	-
Ingresos por cobrar (3)	37.746	32.385
Anticipos de impuestos y retención en la fuente	668	1.372
Particulares	6	6
Cuentas por cobrar forward (4)	17.422	-
Otros	6	11
	58.091	**35.038**
Menos – provisión corto plazo	(8)	-
Menos – provisión largo plazo	(924)	(936)
Total deudores	**57.159**	**34.102**
Menos parte a largo plazo	238	-
Deudores a corto plazo	**56.921**	**34.102**

(1) Corresponde a préstamos realizados a Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S. por $125; a Industrias Metalúrgicas Apolo S.A. por $1.037. (Ver nota 21)

(2) Corresponde a desembolsos efectuados a Aviaservice International, N.V. por $ 388 y Gomper Inversiones S.A. por $ 693.

(3) Incluye dividendos por cobrar por $37.154 (2010 - $31.971).

(4) Corresponde al saldo originado en la valoración de las operaciones con derivados financieros relacionadas a continuación:

Operaciones forward de compra Subyacente	Valor subyacente (US$ Millones)	Monto forward (US$ Millones)	Tasa forward	Vencimiento
Oblig. financiera	US$ 20,00	US$ 20,00	$ 1.814,10	02-may-12
Oblig. financiera	US$ 50,00	US$ 50,00	$ 1.812,17	02-may-12
Oblig. financiera	US$ 30,00	US$ 30,00	$ 1.815,62	02-may-12
Oblig. financiera	US$ 0,66	US$ 0,66	$ 1.807,89	10-feb-12
Oblig. financiera	US$ 0,59	US$ 0,59	$ 1.812,40	03-may-12
Oblig. financiera	US$ 20,00	US$ 20,00	$ 1.834,91	10-may-12
Oblig. financiera	US$ 10,00	US$ 10,00	$ 1.838,46	10-may-12
Oblig. financiera	US$ 0,20	US$ 0,20	$ 1.837,97	20-feb-12
Oblig. financiera	US$ 0,17	US$ 0,17	$ 1.838,52	11-may-12
Oblig. financiera	US$ 16,23	US$ 16,23	$ 1.841,44	23-may-12

Las operaciones forward de compra y venta de divisas, se realizan para cubrir el riesgo de la fluctuación en la tasa de cambio de obligaciones en dólares e inversiones temporales.

El movimiento de la provisión para protección de deudores es el siguiente:

	2011	2010
Saldo inicial	936	934
Recuperaciones	(4)	2
Saldo final	**932**	**936**

Al 31 de diciembre de 2011 no existe ningún gravamen sobre las cuentas por cobrar.

Nota 6 - Propiedades y equipo

Los saldos de propiedades y equipo y depreciación acumulada al 31 de diciembre eran los siguientes:

2011	COSTO AJUSTADO	DEPRECIACIÓN ACUMULADA	COSTO NETO	AVALÚO	VALORIZACIÓN
Terrenos	249	-	249	390	141
Construcciones y edificaciones	3.043	1.161	1.882	4.976	3.095
Muebles y equipos de oficina, cómputo y comunicaciones	3.521	3.496	25	317	292
Equipo de transporte	939	939	-	177	177
	7.752	**5.596**	**2.156**	**5.860**	**3.705**

2010	COSTO AJUSTADO	DEPRECIACIÓN ACUMULADA	COSTO NETO	AVALÚO	VALORIZACIÓN
Terrenos	150	-	150	262	112
Construcciones y edificaciones	3.043	1.010	2.033	4.024	1.991
Muebles y equipos de oficina, cómputo y comunicaciones	3.540	3.475	65	456	391
Equipo de transporte	939	939	-	588	588
	7.672	5.424	2.248	5.330	3.082
Menos – provisión	(64)		(64)		
	7.608	**5.424**	**2.184**	**5.330**	**3.082**

La depreciación cargada a resultados fue de $192 (2010 - $261).

Al 31 de diciembre de 2011, las propiedades y equipos se encontraban libres de gravámenes.

La Compañía realizó avalúos de las propiedades y equipos en el 2011, efectuados por Rodrigo Echeverri Asociados. Los métodos de valuación utilizados fueron el comparativo y de costo para los terrenos, construcciones y edificaciones, equipo de transporte, muebles y equipo de oficina. Los avalúos se actualizan al menos cada tres años.

Nota 7 – Diferidos e intangibles

Los diferidos e intangibles al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2011	2010
Crédito mercantil (1)	29.006	28.968
Derechos (2)	2.829	2.829
Diferidos	-	4
Menos amortización acumulada	(2.263)	(452)
	29.572	**31.349**

(1) Corresponde al monto adicional pagado sobre el valor en libros, en la adquisición el septiembre 30 de 2010 de 9.417.457 acciones, que equivalen al 1,31% de participación accionaria en Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. El valor intrínseco en pesos certificado por acción con corte a 31 de agosto de 2010 fue de $3.658,79 para un valor patrimonial de $34.456. El valor neto de compra fue $63.424. Igualmente en noviembre y diciembre de 2011 se adquirieron 75.430 acciones, que equivalen a 0,013% de participación en acciones en esta compañía. El valor intrínseco en pesos certificado por acción con corte a octubre 31 y 30 de noviembre de 2011 fue de $3.472,77 y de $3.440,40 respectivamente, para un valor patrimonial de $197 y $64, y un valor neto de compra de $226 y $73, respectivamente.

El tiempo estimado de amortización del crédito mercantil es de dieciséis (16) años y el método contable utilizado para su amortización es el de línea recta.

(2) Corresponde al contrato de fiducia mercantil a favor de la compañía Alianza Fiduciaria S.A., sobre la oficina 501 del edificio BVC ubicado en la ciudad de Bogotá.

Nota 8 – Valorizaciones de activos

Las valorizaciones de activos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2011	2010
Inversiones permanentes (ver nota 4)	1.056.405	1.676.402
Propiedades y equipo (Ver nota 6)	3.705	3.082
	1.060.110	**1.679.484**

Nota 9 - Obligaciones financieras

Las obligaciones financieras al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2011	2010
Créditos con bancos	1.280.668	515.920
Particulares	109	109
	1.280.777	516.029
Menos - Porción a largo plazo	296.109	451.169
	984.668	**64.860**

Al 31 de diciembre estaban vigentes los siguientes créditos:

ENTIDAD	CONCEPTO	CAPITAL (COP Millones)	FECHA DE INICIO	FECHA DE VENCIMIENTO	TASA DE INTERÉS
HSBC	Crédito de largo plazo	42.000	29-dic-10	29-dic-12	DTF+2,7% COP
Bancolombia	Crédito de largo plazo	104.140	29-dic-09	29-dic-12	DTF+1,95% COP
Banco de Bogotá	Crédito de largo plazo	73.640	12-nov-09	11-dic-12	DTF+1,95% COP
BBVA	Crédito de largo plazo	85.264	11-dic-09	11-dic-12	DTF+1,95% COP
BBVA	Crédito de largo plazo	117.000	28-nov-11	28-nov-12	DTF+2,25% COP
BBVA	Crédito de largo plazo	33.000	29-nov-11	28-nov-12	DTF+2,25% COP
Helm Bank	Crédito de largo plazo	50.000	27-dic-10	27-dic-12	DTF+1,85% COP
Banco Popular	Crédito de largo plazo	60.000	08-jun-11	08-jun-12	DTF+1,50% COP
Bancolombia	Crédito de largo plazo	194.270	10-may-11	03-may-12	Libor + 2,3% USD
Bancolombia	Crédito de largo plazo	58.281	19-may-11	11-may-12	Libor + 2,3% USD
Bancolombia	Crédito de tesorería	135.989	21-dic-11	17-feb-12	Libor+3,85% USD
Davivienda	Crédito de largo plazo	31.084	27-may-11	24-may-12	Libor+2,50% USD
Davivienda	Crédito de largo plazo	40.000	29-nov-11	28-may-13	DTF+3,25% COP
Banco de Bogotá	Crédito de largo plazo	156.000	29-nov-11	28-may-13	DTF+3,25% COP
Helm Bank	Crédito de largo plazo	100.000	10-mar-11	10-mar-16	DTF+2,85% COP
Total		**1.280.668**			

Los vencimientos de los préstamos a largo plazo al 31 de diciembre de 2011 son:

	VALOR
2013	196.000
2016	100.109
	296.109

Durante el 2011 se causaron intereses sobre las obligaciones financieras por $40.367 (2010 - $25.545).

Obligaciones financieras por $296.000 se encuentran garantizadas con inversiones permanentes como se menciona en la nota 4.

Nota 10 – Proveedores y cuentas por pagar

Las cuentas por pagar al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2011	2010
Dividendos por pagar	34.985	32.301
Vinculados económicos (Ver nota 21)	16.423	8.217
Intereses por pagar sobre obligaciones financieras	5.015	695
Costos y gastos por pagar	8	2.212
Retención en la fuente	7	7
Cuentas por pagar forward (1)	1.113	-
Otros	44	485
	57.595	**43.917**

(1) Corresponde a la valoración de las siguientes operaciones con derivados financieros al cierre del año a favor de la contraparte:

Operaciones Forward de compra				
Subyacente	Valor subyacente	Monto Forward (USD Millones)	Tasa forward	Vencimiento
Oblig. financiera	US$ 38,00	US$ 38,00	$ 1.939,68	16-feb-12
Oblig. financiera	US$ 32,48	US$ 32,48	$ 1.939,81	16-feb-12

Las operaciones de forward de compraventa de divisas, se realizan para cubrir el riesgo de la fluctuación en la tasa de cambio de obligaciones en dólares e inversiones temporales.

Nota 11 - Impuestos, gravámenes y tasas

El saldo de impuestos, gravámenes y tasas al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

	2011	2010
Impuesto sobre la renta	1.059	3.094
Impuesto al patrimonio	2.858	-
	3.917	3.094
Menos - Porción a corto plazo	(2.012)	(3.094)
Porción a largo plazo (1)	**1.905**	**-**

(1) El saldo de los impuestos, gravámenes y tasas a largo plazo corresponde a las cuotas del impuesto al patrimonio, cuyo vencimiento es en 2013 y 2014.

El impuesto sobre la renta neto al 31 de diciembre comprendía:

	2011	2010
Impuesto sobre la renta corriente	-	2.115
Excedente de años anteriores	1.059	980
Menos - anticipos de impuestos y retenciones en la fuente	(379)	(1.316)
Impuesto sobre la renta, neto	**680**	**1.779**

Impuesto sobre la renta:

Las disposiciones fiscales aplicables a la Compañía estipulan que:

a) Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 33%. A partir de 2007 con la Ley 1111 de 2006 se deroga la sobretasa a cargo de los contribuyentes obligados a declarar el impuesto sobre la renta y se establece nuevamente el tratamiento de ganancia ocasional para quienes estaban obligados a ajustar por inflación, con especial incidencia en la venta de inversiones y activos fijos vendidos cuya posesión sea superior a 2 años.

b) La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.

c) A partir de 2007, las sociedades podrán compensar las pérdidas fiscales reajustadas fiscalmente y sin límite en el tiempo con las rentas líquidas ordinarias que se obtengan en periodos siguientes sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio.

Las pérdidas fiscales generadas por la deducción especial de inversión en activos fijos productivos igualmente podrán ser compensadas con las rentas líquidas del contribuyente.

Las pérdidas fiscales ocasionadas, a partir de 2003, pueden ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los ocho años siguientes, sin exceder anualmente el 25% del valor de la pérdida, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Hasta el 2006 las pérdidas fiscales se ajustaban por inflación. A partir del año gravable 2007 se reajustan fiscalmente.

Al 31 de diciembre de 2011 la Compañía posee pérdidas fiscales por $624 (2010 - $832) originada en el 2004.

d) Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria generados a partir de 2003 solo pueden ser compensados con la renta líquida ordinaria, dentro de los cinco años siguientes.

En todos los casos los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria se ajustaron por inflación hasta el 2006. A partir de 2007 los excesos de renta presuntiva sobre ordinaria se reajustan fiscalmente.

Al 31 de diciembre de 2011 la Compañía posee $20.260 (2010 - $20.737) de excesos de renta presuntiva originados en los períodos gravables 2005, 2006, 2007, 2008 y 2009.

e) A partir del 2004, los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior, están obligados a determinar para efectos del impuesto de renta y complementarios sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, y sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad que se hubieran utilizado en operaciones comparables con o entre no vinculados económicamente. Para 2011 y 2010, la Compañía no realizó operaciones con vinculados económicos ni partes relacionadas en el exterior.

Se presenta a continuación las conciliaciones entre la utilidad antes de impuesto sobre la renta y la renta gravable y la determinación de los impuestos correspondientes al año terminado el 31 de diciembre de 2011 y 2010 y la conciliación del patrimonio contable y fiscal del año terminado el 31 de diciembre de 2011 y 2010:

a. Conciliación entre la utilidad contable y la renta líquida gravable:

	2011	2010
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta	154.728	390.448
Más		
Provisión para protección de inversiones permanentes	1.726	64.041
Provisión de deudores	-	2
Utilidad en venta de inversiones	-	887
Otros ingresos gravados	-	87.867
Otros gastos no deducibles	341.850	-
Ingresos por factoring	65	117
Gastos no deducibles por ingresos no constitutivos de renta	33.914	16.868
	377.555	**169.782**
Menos		
Utilidad contable por valoración de inversiones negociables	-	2.609
Utilidad contable por venta de propiedades	-	38
Utilidad fiscal en venta de inversiones permanentes	209.103	359.329
Dividendos no gravados	172.832	160.250
Recuperación de provisiones	2.552	521
Amortización de exceso de renta presuntiva y pérdidas fiscales	-	684
Otros ingresos no gravados	146.837	45.708
Otras deducciones	-	1
	531.324	**569.140**
Pérdida líquida ordinaria	**(3.146)**	**(8.910)**
Renta presuntiva sobre patrimonio	2.596	6.408
Renta líquida gravable	2.596	6.408
Tasa impositiva	33%	33%
Impuesto sobre la renta	**857**	**2.115**
Ganancia ocasional		
Pérdida en venta de inversiones	**649**	**-**
Pérdida ocasional gravable	649	-
Tasa impositiva	33%	33%
Impuesto a la ganancia ocasional	**214**	**-**
Provisión para impuestos cargada a resultados	**1.071**	**2.115**

b. Conciliación entre el patrimonio contable y fiscal:

La conciliación entre el patrimonio contable y el patrimonio fiscal al 31 de diciembre se presenta a continuación:

	2011	2010
Patrimonio contable al 31 de diciembre	10.652.751	10.950.305
Menos		
Valorizaciones de activos (ver nota 6)	(1.060.110)	(1.679.484)
Más		
Provisión para protección de deudores, inversiones y propiedades	73.144	74.293
Valor fiscal de propiedades y equipo	2.576	2.681
Valor fiscal de inversiones permanentes	4.563.895	3.617.962
Pasivos no fiscales	2.820	2.640
Menos		
Costo contable de inversiones y propiedades	(10.839.689)	(11.453.241)
Patrimonio fiscal	**3.395.387**	**1.515.156**

Las declaraciones de renta de Inversiones Argos S.A., por los años 2010 y 2011, están sujetas a revisión y aceptación por parte de las autoridades fiscales. La Administración y sus asesores legales consideran que la suma contabilizada como pasivo por impuestos por pagar es suficiente para atender cualquier pasivo que se pudiera establecer con respecto a tales años.

Impuesto al patrimonio

La Compañía liquidó el impuesto por $3.812, tomando como base el patrimonio líquido poseído al 1 de enero de 2011 a una tarifa del 4,8% más el 25% de la sobretasa. La declaración se presentó en mayo de 2011 y su pago se efectuará en ocho cuotas iguales de $476 en los meses de mayo y septiembre durante los años 2011, 2012, 2013 y 2014.
Para el 2011, la Compañía causó y contabilizó el 100% del impuesto al patrimonio y su sobretasa con cargo a la cuenta de revalorización del patrimonio. En el 2010, el valor registrado por impuesto al patrimonio ascendió a $1.193, equivalente al 1.2% del patrimonio líquido al 31 de diciembre de 2009 y se causó contra la cuenta revalorización del patrimonio.

Nota 12 - Obligaciones laborales

Las obligaciones laborales al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2011	2010
Pensiones de jubilación	3.913	3.908
Otros	26	26
	3.939	3.934
Menos - Porción a largo plazo	(3.163)	(2.918)
	776	**1.016**

De acuerdo con el Código Laboral Colombiano, los empleadores deben pagar pensiones de jubilación o emitir bonos pensionales a sus empleados que cumplan ciertos requisitos en cuanto a edad y tiempo de servicio. El Instituto de Seguros Sociales (ISS) y los fondos de pensiones han asumido la mayor parte de estas obligaciones.

Los cargos a resultados del año por concepto de pensiones de jubilación fueron en 2011 $754 (2010 - $831).

El cálculo actuarial en los años 2011 y 2010 se encuentra amortizado al 100%.

Los siguientes fueron los principales factores utilizados en los cálculos actuariales preparados en los años terminados el 31 de diciembre:

	2011	2010
Número de personas	56	59
Incremento futuro de pensiones	4,80%	4,80%

El cálculo de la reserva actuarial se realizó con las siguientes bases técnicas:

1. Tabla de mortalidad: Tabla Colombiana de Mortalidad Rentistas RV08 tanto para hombres como mujeres. (Resolución 1555 de 2010 de la Superintendencia Financiera).

2. Ajuste pensional y salarial: La formulación empleada incorpora explícitamente los futuros incrementos de salarios y pensiones con una tasa de crecimiento del 3,53% para el 2011 (Decreto 2783 de diciembre 20 de 2001).

3. Interés técnico: 4,8% real anual, para 2011 y 2010.

4. Reservas: Se determinan por medio del sistema de rentas fraccionarias vencidas (Artículo 112 del Estatuto Tributario).

Nota 13 - Patrimonio

Capital social

El capital autorizado está conformado por 1.200.000.000 acciones de valor nominal $62,50 cada una. El capital suscrito y pagado está conformado por 651.102.432 acciones. Existen 5.702.432 acciones propias readquiridas, por lo tanto las acciones en circulación son 645.400.000.

La Asamblea Extraordinaria de Accionistas de noviembre 24 de 2011 aprobó el proyecto de escisión por absorción en virtud del cual la Compañía absorberá de Cementos Argos S.A. sociedad escindente, una parte de su patrimonio conformado por activos no cementeros vinculados a las actividades inmobiliaria, portuaria, carbonífera y de inversión de portafolio, así como ciertos pasivos y ciertas cuentas patrimoniales asociadas a los activos escindidos, y como contraprestación entregará a los accionistas de Cementos Argos S.A., diferentes a sí misma, 137.805.554 acciones preferenciales a razón de 0,31 acciones preferenciales de Inversiones Argos S.A. por cada acción de Cementos Argos S.A.

Una vez se perfeccione el proyecto de escisión por absorción, las acciones en circulación serán de 783.205.554 con 645.400.000 acciones ordinarias y 137.805.554 preferenciales.

Reserva legal

La Compañía está obligada a apropiar como reserva legal el 10% de sus ganancias netas anuales, hasta que el saldo de esta reserva sea equivalente al 50% del capital suscrito. La reserva no es distribuible antes de la liquidación de la Compañía, pero debe utilizarse para absorber o reducir pérdidas netas anuales. Son de libre disponibilidad por la Asamblea General de Accionistas las apropiaciones hechas en exceso del 50% antes mencionado.

Revalorización del patrimonio

La revalorización del patrimonio refleja el efecto sobre el patrimonio originado por la pérdida del poder adquisitivo de la moneda de acuerdo con las normas legales vigentes hasta diciembre de 2006.

Con la eliminación de los ajustes por inflación según el Decreto 1536 de 2007 el saldo de la cuenta de revalorización del patrimonio no podrá distribuirse hasta que se liquide la Compañía o se capitalice, no obstante una vez capitalizada servirá para enjugar pérdidas en caso que quede en causal de disolución y no podrá ser usada para reembolsos de capital; en el caso que presente saldo débito podrá ser disminuida con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio.

Con la Ley 1370 del 30 de diciembre de 2009 y el Decreto 514 de 2010, se mantiene la opción de registrar el impuesto al patrimonio contra la cuenta de revalorización del patrimonio, sin afectar los resultados del ejercicio. En concordancia con esta norma la Compañía registró el impuesto al patrimonio del 2011 por $3.810.

Nota 14 - Cuentas de orden

Las cuentas de orden al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2011	2010
Derechos contingentes (1)	1.755.807	1.380.794
	1.755.807	1.380.794
Bienes totalmente depreciados	1.187	1.162
Cuentas de orden fiscales		
Excesos de renta presuntiva sobre ordinaria	20.260	20.737
Pérdidas fiscales por amortizar	624	832
Diferencia entre patrimonio contable y fiscal (2)	6.235.319	11.655.254
	6.256.203	11.676.823
Total	**8.013.197**	**13.058.779**

(1) Corresponde a garantías otorgadas sobre acciones (ver nota 4). El mayor valor obedece al aumento de las acciones dadas en garantía.

(2) Corresponde a las diferencias fiscales y contables de los activos, la mayor diferencia se genera en las inversiones permanentes. (ver nota 11, conciliación del patrimonio contable y fiscal).

Nota 15 – Ingresos operacionales

Los ingresos operacionales comprenden al 31 de diciembre:

	2011	2010
Ingresos por venta de inversiones (1)	244.757	515.548
Método de participación (ver nota 4)	101.902	166.216
Dividendos	26.010	75.942
Valuación de inversiones	-	2.609
	372.669	**760.315**

(1) Corresponde a la venta de 5.334.653 (2010 – 13.741.131) acciones de Bancolombia S.A. por $150.321 (2010 - $338.396), 7.929.464 (2010 – 7.630.671) acciones de Cementos Argos S.A. por $92.775 (2010 - $87.596), 2.881.221 acciones de Fundicom por $1.012 y el remanente recibido de la liquidación final de Predios del Sur S.A. $649. En 2010 incluye venta de 9.326.267 acciones de Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. por $86.361; 92.843.897 acciones de Textiles Fabricato Tejicondor S.A. por $2.611 y venta de 67.794.362 acciones de Reforestadora El Guásimo S.A. por $584.

Nota 16 – Costo de venta de inversiones

	2011	2010
Costo de venta de inversiones	31.823	151.243
	31.823	**151.243**

Corresponde al costo de venta de 5.334.653 (2010 – 13.741.131) acciones de Bancolombia por $19.582 (2010 - $48.553), 7.929.464 (2010 – 7.630.671) acciones de Cementos Argos S.A. por $ 8.668 (2010 - $10.578), 2.881.221 acciones de Fundicom por $ 2.881 y el retiro de la inversión en Predios del Sur S.A. por $692. En 2010 incluye venta de 9.326.267 acciones de Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. por $88.564; 92.843.897 acciones de Textiles Fabricato Tejicondor S.A. por $2.776 y venta de 67.794.362 acciones de Reforestadora El Guásimo S.A. por $772.

Nota 17 - Gastos de administración

Los gastos de administración al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2011	2010
Honorarios (1)	7.290	307
Impuestos	2.078	2.044
Amortización de intangibles (2)	1.810	453
Comisiones	596	1.131
Otros	572	162
Contribuciones y afiliaciones	372	366
Depreciaciones	192	261
Seguros	163	136
Gastos de viaje	5	-
Servicios de sistemas, temporales y otros	-	318
	13.078	**5.178**

(1) Corresponde principalmente al pago de los servicios administrativos de Backoffice por $5.396; pagos por la asesoría financiera en el exterior a la firma BNP Paribas Corporate Finance por $958, y pagos por la asesoría de estudios sectoriales a Citivalores S.A. por $466.

(2) Corresponde a la amortización del crédito mercantil generado en la compra de acciones de Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.

Nota 18 – Provisiones

El gasto de provisiones al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

	2011	2010
Provisión para protección de inversiones (1)	1.726	64.041
Provisiones de deudores	-	2
	1.726	**64.043**

(1) Corresponde principalmente a la provisión de inversiones en Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. por $596 (2010 – $63.868), Fundiciones Colombia S.A. por $322 (2010 - $89), y Contreebute S.A.S. por $468.

Nota 19 - Otros ingresos

La cuenta de otros ingresos al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

	2011	2010
Recuperaciones (1)	2.586	521
Honorarios	-	7
Utilidad en venta de propiedades y equipo	-	38
Otros ingresos	-	15
	2.586	**581**

(1) Incluye principalmente la recuperación de provisiones de inversiones por $2.547 (2010 - $497) y de otros costos y gastos $30 (2010 - $24)

Nota 20 - Otros gastos

La cuenta de otros egresos al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

	2011	2010
Donaciones	2.500	2.300
Impuestos asumidos	776	40
Pensiones de jubilación	754	831
Costos y gastos de ejercicios anteriores	10	2
Otros gastos	121	28
	4.161	**3.201**

Nota 21 - Operaciones con intereses vinculados

El siguiente es el resumen de los activos y pasivos al 31 de diciembre de 2011 y 2010 y de los ingresos y gastos de la Compañía por transacciones realizadas durante los años finalizados en esas fechas con compañías vinculadas:

1. Los saldos de las cuentas de activos y pasivos al 31 de diciembre son los siguientes:

	Dic 2011		Dic 2010	
	CUENTAS POR COBRAR	CUENTAS POR PAGAR	CUENTAS POR COBRAR	CUENTAS POR PAGAR
Cementos Argos S.A.	-	8.640	-	3.079
Logística de Transporte S.A.	-	-	5	-
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	125	-	125	-
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A.	1.037	-	1.033	-
Inversiones El Duero S.A.S.	-	7.342	101	5.138
Fundiciones Colombia - Fucol S.A.	-	441	-	-
Total	**1.162**	**16.423**	**1.264**	**8.217**

Los préstamos en pesos están a una tasa del 3,47% E.A.

2. Ingresos generados en el período enero 1 y diciembre 31:

	Dic 2011		Dic 2010	
	MÉTODO DE PARTICIPACIÓN	INTERESES	MÉTODO DE PARTICIPACIÓN	INTERESES
Cementos Argos S.A.	(126.145)	67	(122.592)	117
Point Corp.	181		117	
Inversiones El Duero S.A.S.	2.380		2.179	
Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.	76.536		129.632	
EPSA S.A. E.S.P.	22.804		34.288	

3. Egresos generados en el período enero 1 y diciembre 31:

		Dic 2011		Dic 2010	
	HONORARIOS	INTERESES	SERVICIOS	INTERESES	SERVICIOS
Cementos Argos S.A.	4.652	21	141	71	136
Inversiones El Duero S.A.S.	-	212	-	153	136

4. La Compañía pagó honorarios a miembros de Junta Directiva por $256 (2010 - $171). No se realizó ninguna operación adicional con un accionista que sea beneficiario real del 10% o más de las acciones en circulación, miembros de Junta, representantes legales o con compañías en donde un accionista miembro de junta o funcionario directivo del emisor tenga una participación superior al 10%. Tampoco se tomaron decisiones por influencia o interés de la matriz o alguna de sus subordinadas.

Durante el 2011 y 2010 no se llevaron a cabo operaciones con compañías vinculadas, accionistas, directores y representantes legales de las características que se mencionan a continuación:

a) Servicios gratuitos o compensados.

b) Préstamos que impliquen para el mutuario una obligación que no corresponda a la esencia o naturaleza del contrato mutuo.

c) Préstamos con tasas de interés diferentes a las que ordinariamente se pagan o cobran a terceros en condiciones similares de plazo, riesgo, etc.

Nota 22 – Contingencias

Durante 2011 no hubo:

1. Visitas de inspección practicadas por entidades de control que hayan culminado con amonestaciones o sanciones.

2. Sanciones ejecutoriadas de orden administrativo, contencioso y civil impuestas por autoridades competentes de orden nacional, departamental o municipal.

3. Sentencias condenatorias de carácter penal y sanciones de orden administrativo proferidas contra funcionarios de la Compañía por hechos sucedidos en el desarrollo de sus funciones.

Nota 23 - Reclasificaciones a los estados financieros

Ciertas cifras incluidas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2010 fueron reclasificadas para efectos de presentación.

Índices financieros

	2011	2010
Razón corriente - veces (activo corriente / pasivo corriente)	0,06	0,30
Endeudamiento total (pasivos totales / activos totales)	11,27%	4,97%
Rotación de activos - veces (ingresos operacionales / activos totales)	0,03	0,07
Rentabilidad:		
Margen neto (utilidad neta/ingresos operacionales)	41,23	51,08
Rendimiento del patrimonio (Utilidad neta / patrimonio)	1,44%	3,55%
Rendimiento del activo total (Utilidad neta / activos totales)	1,28%	3,37%
EBITDA	201.899	417.973
Margen EBITDA	54,18%	54,97%
EBITDA sobre patrimonio total	1,90%	3,82%

Resumen informativo

	2011	2010
Acciones:		
Valor nominal	62,50	62,50
Valor patrimonial	16.505,66	16.966,70

Indicador	**Fórmula**	**Significado**
Liquidez		
Razón corriente (número de veces)	Activo corriente / Pasivo corriente	Indica cuál es la capacidad de la Compañía para hacer frente a sus deudas a corto plazo, comprometiendo sus activos corrientes.
Endeudamiento		
Endeudamiento total	Total pasivos / Total activos * 100	Refleja el grado de apalancamiento que corresponde a la participación de los acreedores en los activos de la Compañía.
Rentabilidad		
Rotación de activos (número de veces)	Ingresos Operacionales/Activos totales	Por cada peso de activos, cuántos pesos se generan de ingresos operacionales, mide la eficiencia con la cual se han utilizado los activos para la generación de ingresos operacionales.
Margen neto de utilidad	Utilidad neta / Ingresos operacionales * 100	Por cada peso de ingresos, cuántos pesos se generan en utilidades, independientemente de que correspondan o no al desarrollo del objeto social de la Compañía.
Rendimiento del patrimonio	Utilidad neta / Patrimonio * 100	Las utilidades netas, qué porcentaje representan sobre el patrimonio. Cuál es el rendimiento de la inversión del accionista.
Rendimiento del activo total	Utilidad neta / Activo total * 100	Cada peso invertido en activo total, cuánto genera de utilidad neta, independientemente de la forma como haya sido financiado.
EBITDA	Utilidad operacional + depreciaciones + amortizaciones	Representa la caja que genera la operación de la Compañía.
Margen EBITDA	Ebitda / Ingresos operacionales * 100	Representa la cantidad que por cada peso de ingresos se convierte en caja con el fin de atender el pago de impuestos, apoyar las inversiones, cubrir la deuda y repartir utilidades.
EBITDA/Patrimonio	Ebitda / Patrimonio * 100	Representa la cantidad que por cada peso de patrimonio se convierte en caja con el fin de atender el pago de impuestos, apoyar las inversiones, cubrir la deuda y repartir utilidades.

Este libro fue impreso en Colombia. Durante el proceso productivo se utilizaron tintas de última generación, hubo optimización en los tamaños para minimizar desperdicios y se separaron las materias primas para ser reprocesadas o dispuestas adecuadamente.

El impresor cuenta con certificación FSC™ en cadena de custodia, lo que garantiza que el papel utilizado en las hojas interiores proviene de bosques controlados y que durante el proceso se hizo su custodia. Esta certificación refleja el compromiso de todos los involucrados en este libro con la conservación de los bosques a nivel mundial y la preservación del medio ambiente. Para mayor información visitar: www.fsc.org

ARGOS

Inversiones Argos S.A.
Balance general individual
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

ACTIVOS	Notas	2011	2010
ACTIVOS CORRIENTES			
Disponible		5.189	240
Inversiones negociables	4	1.420	1.052
Deudores, neto	5	56.921	34.102
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		**63.530**	**35.394**
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Deudores a largo plazo	5	238	-
Inversiones permanentes	4	10.849.137	9.774.434
Propiedades y equipo, neto	6	2.156	2.184
Diferidos e intangibles	7	29.572	31.349
Otros activos		512	512
Valorizaciones de activos	8	1.060.110	1.679.484
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		**11.941.725**	**11.487.963**
TOTAL ACTIVOS		**12.005.255**	**11.523.357**
PASIVOS Y PATRIMONIO			
PASIVOS CORRIENTES			
Obligaciones financieras	9	984.668	64.860
Proveedores y cuentas por pagar	10	57.595	43.917
Impuestos, gravámenes y tasas	11	2.012	3.094
Obligaciones laborales	12	776	1.016
Otros pasivos		6.276	6.078
TOTAL PASIVOS CORRIENTES		**1.051.327**	**118.965**
PASIVOS NO CORRIENTES			
Obligaciones financieras	9	296.109	451.169
Impuestos, gravamenes y tasas		1.905	-
Obligaciones laborales	12	3.163	2.918
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES		**301.177**	**454.087**
TOTAL PASIVOS		**1.352.504**	**573.052**
PATRIMONIO			
Patrimonio, ver estado adjunto	13	10.652.751	10.950.305
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO		**12.005.255**	**11.523.357**
Cuentas de orden	14	8.013.197	13.058.779

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

Inversiones Argos S.A.
Estado de resultados
Años que terminaron el 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos, excepto la utilidad neta por acción)

	Notas	2011	2010
Ingresos operacionales	15	372.669	760.315
Costo de venta de inversiones	16	31.823	151.243
UTILIDAD BRUTA		**340.846**	**609.072**
Gastos operacionales			
Método de participación	4	126.145	122.592
Administración	17	13.078	5.178
Provisiones	18	1.726	64.043
TOTAL GASTOS OPERACIONALES		**140.949**	**191.813**
UTILIDAD OPERACIONAL		**199.897**	**417.259**
OTROS INGRESOS (GASTOS) NO OPERACIONALES			
Ingresos financieros		2.607	1.535
Gastos financieros		(40.467)	(25.730)
Diferencia en cambio		(5.734)	4
Otros ingresos	19	2.586	581
Otros gastos	20	(4.161)	(3.201)
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA		**154.728**	**390.448**
Provisión para impuesto sobre la renta	11	1.071	2.115
UTILIDAD NETA		**153.657**	**388.333**
Utilidad neta por acción		238,08	601,69

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

ANEXO No. 2

ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES DE CEMENTOS ARGOS S.A. A SEPTIEMBRE 30 DE 2011

CEMENTOS ARGOS S.A.
BALANCE GENERAL
Al 30 de septiembre de 2011
(Millones de pesos colombianos)

ACTIVOS	Notas	
ACTIVOS CORRIENTES		
Efectivo		36.832
Inversiones negociables	4	12.114
Deudores, neto	5	702.323
Inventarios, neto	6	148.840
Gastos pagados por anticipado		6.520
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		**906.629**
ACTIVOS NO CORRIENTES		
Deudores a largo plazo	5	736.765
Inversiones permanentes	7	4.102.040
Propiedades, planta y equipo, neto	8	694.905
Diferidos e intangibles	9	482.210
Otros activos		13.658
Valorizaciones de activos	10	8.742.839
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		**14.772.417**
TOTAL ACTIVOS		**15.679.046**
PASIVOS Y PATRIMONIO		
PASIVOS CORRIENTES		
Obligaciones financieras	11	1.055.872
Bonos en circulación	12	144.002
Papeles comerciales	12	199.030
Proveedores y cuentas por pagar	13	444.470
Impuestos, gravámenes y tasas	14	108.192
Obligaciones laborales	15	23.465
Pasivos estimados	16	105.594
Anticipos		59.868
TOTAL PASIVOS CORRIENTES		**2.140.493**
PASIVOS NO CORRIENTES		
Obligaciones financieras	11	565.154
Bonos en circulación	12	1.085.735
Obligaciones laborales	15	253.365
Proveedores y cuentas por pagar	13	109.544
Diferidos		33.890
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES		**2.047.688**
TOTAL PASIVOS		**4.188.181**
PATRIMONIO, Ver estado adjunto	17	11.490.865
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO		**15.679.046**
Cuentas de orden	18	**(3.511.109)**

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE RESULTADOS
Por el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2011
(Millones de pesos colombianos, excepto la utilidad neta por acción)

	Notas	
INGRESOS OPERACIONALES	19	1.117.632
COSTO DE VENTA		776.959
UTILIDAD BRUTA		**340.673**
GASTOS OPERACIONALES		
Administración	20	116.483
Ventas	21	43.718
Total gastos operacionales		160.201
UTILIDAD OPERACIONAL		**180.472**
OTROS INGRESOS (EGRESOS)		
Ingresos financieros		28.564
Gastos financieros		(127.973)
Diferencia en cambio, neto		(1.291)
Participacion neta en resultados de compañias subordinadas		(161.226)
Otros ingresos	22	729.651
Otros egresos	23	(260.793)
Utilidad antes de la provisión para Impuesto sobre la renta		387.404
Provisión para impuesto sobre la renta	14	45.334
Utilidad neta		**342.070**
Utilidad neta por acción		297,02

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
Por el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2011
(Millones de pesos colombianos)

	Capital social	Prima en colocación de acciones	Superávit método de participación	Reserva legal	Reserva para futuros ensanches e inversiones	Otras reservas	Total Reservas	Revalorización del patrimonio	Utilidad de ejercicios anteriores	Utilidad del ejercicio	Superávit por valorización de activos	Total patrimonio
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010	7.291	210.819	256.702	23.163	703.228	15.877	742.268	1.005.990	-	288.878	8.744.957	11.256.905
Traslado a utilidades de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-	288.878	(288.878)	-	-
Liberación de la reseva no gravada para futuros ensaches	-	-	-	-	(6.134)	-	(6.134)	-	6.134	-	-	-
Dividendos pendientes en efectivo a razón de $132 anuales por acción pagaderos en cuatro cuotas a partir de abril de 2011	-	-	-	-	-	-	-	-	(152.021)	-	-	(152.021)
Apropiación para la reserva para futuros ensaches	-	-	-	-	142.991	-	142.991	-	(142.991)	-	-	-
Impuesto al patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	(103.879)	-	-	-	(103.879)
Método de participación	-	-	149.908	-	-	-	-	-	-	-	-	149.908
Ajuste de las valorizaciones de propiedades, planta y equipo por avalúos técnicos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.219.264	1.219.264
Ajuste de las valorizaciones de inversiones por valor intrínseco, cotización en Bolsa	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.221.382)	(1.221.382)
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	342.070	-	342.070
SALDOS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011	**7.291**	**210.819**	**406.610**	**23.163**	**840.085**	**15.877**	**879.125**	**902.111**	**-**	**342.070**	**8.742.839**	**11.490.865**

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA
Por el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2011
(Millones de pesos colombianos)

Los recursos financieros fueron provistos por:	
Utilidad neta	342.070
Más (menos) - Cargos (abonos) a resultados que no afectan el capital de trabajo:	
Participación de utilidades en compañías subordinadas	161.226
Depreciaciones y amortizaciones de propiedades, planta y equipo	71.798
Amortización de cargos diferidos e intangibles	28.402
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	(7.130)
Utilidad en venta de inversiones permanentes	(614.479)
Utilidad en venta de otros activos	(38)
Pérdida en venta o retiro de bienes	116.662
Amortización de pensiones de jubilación	26.794
Diferencia en cambio de pasivos a largo plazo	10.549
Diferencia en cambio de inversiones permanentes y otros activos	(1.254)
Amortización de impuesto diferido y otros	15.387
Recuperación de provisiones	(3.698)
Provisión de activos	37.639
Capital de trabajo provisto por las operaciones del año	**183.928**
RECURSOS FINANCIEROS GENERADOS POR OTRAS FUENTES	
Dividendos recibidos de inversiones permanentes	43.015
Producto de la venta de propiedades, planta y equipo	9.375
Producto de la venta de inversiones permanentes	640.892
Producto de la venta de otros activos	479
Disminución en inventarios largo plazo	1.164
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS PROVISTOS	**694.925**
LOS RECURSOS FINANCIEROS FUERON UTILIZADOS PARA:	
Dividendos decretados	152.020
Adquisición de propiedades, planta y equipo	57.214
Aumento de inversiones permanentes	1.578.762
Disminución en obligaciones financieras largo plazo	17.917
Disminución acreedores largo plazo	32.980
Aumento de diferidos e intangibles	47.329
Aumento en deudores largo plazo	4.065
Pagos de impuesto al patrimonio	103.880
Disminucion de bonos de largo plazo	144.002
DISMINUCIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO	**(1.259.316)**
CAMBIOS EN LOS COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO	
Efectivo	(93.791)
Inversiones negociables	(201.348)
Deudores, neto	(139.430)
Inventarios, neto	24.167
Gastos pagados por anticipado	(1.569)
Obligaciones financieras	(610.221)
Bonos y Papeles Comerciales	(93.032)
Proveedores y cuentas por pagar	(21.629)
Impuestos, gravámenes y tasas	(77.630)
Obligaciones laborales	(5.235)
Otros pasivos y pasivos estimados	(39.598)
DISMINUCIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO	**(1.259.316)**

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
Por el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2011
(Millones de pesos colombianos)

FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:	
Utilidad neta	342.070
Ajuste para conciliar la utilidad neta del período con el efectivo	
Neto provisto por actividades de operación:	
Participación de utilidades en compañías subordinadas	161.226
Depreciaciones y agotamiento de propiedad, planta y equipo	71.798
Amortización de cargos diferidos e intangibles	28.402
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	(7.130)
Utilidad en venta de inversiones permanentes	(611.055)
Utilidad en venta de otros activos	(38)
Pérdida en venta o retiro de bienes	116.901
Amortización de bonos	1.232
Amortización de pensiones de jubilación	26.794
Diferencia en cambio pasivos	10.492
Diferencia en cambio de inversiones permanentes y otros activos	(1.254)
Amortización de impuesto diferido y otros	14.156
Recuperacion de provisiones	(2.809)
Provisión de activos	41.649
Valoración de operaciones derivadas	(58.295)
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERACIONALES:	
Deudores	81.838
Inventarios	(25.641)
Gastos pagados por anticipado	1.569
Proveedores y cuentas por pagar	(60.037)
Obligaciones laborales	5.235
Otros pasivos y pasivos estimados	39.616
Impuestos, gravámenes y tasas	77.630
EFECTIVO NETO PROVISTO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	**254.349**
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:	
Producto de la venta de propiedades, planta y equipo	9.375
Producto de la venta de inversiones permanentes	640.892
Producto de la venta de otros activos	479
Dividendos recibidos en efectivo	152.983
Adquisición de inversiones permanentes	(1.578.762)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(57.214)
Aumento de diferidos e intangibles	(47.329)
EFECTIVO NETO USADO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	**(879.576)**
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:	
Dividendos pagados en efectivo	(70.320)
Aumento en deudores largo plazo	(4.065)
Aumento neto de obligaciones financieras	592.303
Disminución de acreedores largo plazo	(32.980)
Disminución de bonos en circulación y papeles comerciales	(50.970)
Impuesto al patrimonio	(103.880)
EFECTIVO NETO PROVISTO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	**330.088**
Disminución neto en el efectivo y equivalentes de efectivo	(295.139)
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	**344.085**
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	**48.946**
EQUIVALENTES DE EFECTIVO	
Disponible	36.832
Inversiones negociables	12.114
	48.946

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LA COMPAÑÍA

Barranquilla, 26 de octubre de 2011

A los señores Accionistas de Cementos Argos S.A.
y al público en general:

En mi calidad de Representante Legal certifico que los estados financieros individuales de propósito especial con corte al 30 de septiembre de 2011 que se han hecho públicos, no contienen vicios, imprecisiones o errores materiales que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones realizadas por Cementos Argos S.A., durante el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2011.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal

CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y GERENTE CORPORATIVO DE CONTABILIDAD DE LA COMPAÑÍA

Barranquilla, 26 de octubre de 2011

A los señores accionistas de Cementos Argos S.A.:

Los suscritos Representante Legal y Gerente Corporativo de Contabilidad de Cementos Argos S.A., certificamos que los estados financieros de propósito especial de la Compañía al 30 de septiembre de 2011, han sido fielmente tomados de los libros y que antes de ser puesto a su disposición y de terceros hemos verificado las siguientes afirmaciones contenidas en ellos:

a) Todos los activos y pasivos incluidos en los estados financieros de la Compañía al 30 de septiembre de 2011 existen y todas las transacciones incluidas en dichos estados se han realizado durante el período de nueve meses terminado en esa fecha.

b) Todos los hechos económicos realizados por la Compañía durante el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2011 han sido reconocidos en los estados financieros.

c) Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables compromisos económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de la Compañía al 30 de septiembre de 2011.

d) Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.

e) Todos los hechos económicos que afectan la Compañía han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T. P. 47208-T

INFORME DEL REVISOR FISCAL

A los accionistas de
CEMENTOS ARGOS S.A.:

He auditado el balance general de CEMENTOS ARGOS S.A. al 30 de septiembre de 2011, y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por el período de nueve meses terminado en esa fecha, y el resumen de las principales políticas contables y otras notas explicativas. Tal como se explica en la Nota 2, los estados financieros de período intermedio al 30 de septiembre de 2011 y por el período de nueve meses terminado en esa fecha, corresponden a estados financieros extraordinarios según lo establecido en el artículo 29 del Decreto Reglamentario 2649 de 1993 y han sido preparados para someter a consideración de la Asamblea Extraordinaria de Accionistas una eventual escisión por absorción de la sociedad.

La Administración es responsable por la preparación y correcta presentación de estos estados financieros de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación de los estados financieros, libres de errores significativos, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas; así como efectuar las estimaciones contables que resulten razonables en las circunstancias.

Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en mi auditoría. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y llevar a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría de estados financieros incluye examinar, sobre una base selectiva, la evidencia que soporta las cifras y las revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos de auditoría seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo su evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros. En la evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno de la Compañía que es relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye, evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones contables significativas hechas por la Administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros. Considero que mi auditoría me proporciona una base razonable para expresar mi opinión.

En mi opinión, los estados financieros intermedios antes mencionados, tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de CEMENTOS ARGOS S.A. al 30 de septiembre de 2011, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por el período de nueve meses comprendido entre el 1 de enero y el 30 de septiembre de 2011, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.

Además, basado en el alcance de mi auditoría, informo que la Compañía ha llevado su contabilidad conforme a las normas legales y a la técnica contable; las operaciones registradas en los libros de contabilidad y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea de Accionistas y de la Junta Directiva; la correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente y la Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral. Mi evaluación del control interno, efectuada con el propósito de establecer el alcance de mis pruebas de auditoría, no puso de manifiesto que la Compañía no haya seguido medidas adecuadas de control interno y de conservación y custodia de sus bienes y de los de terceros que estén en su poder.

OLGA LILIANA CABRALES PINTO
Revisor Fiscal
T.P. 92.873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.

26 de octubre de 2011.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DE PROPÓSITO ESPECIAL CEMENTOS ARGOS S.A.

POR EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 1 DE ENERO Y EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011

(Millones de pesos colombianos, excepto cuando se indique lo contrario)

NOTA 1 - ENTIDAD REPORTANTE

Cementos Argos S.A., es una sociedad comercial constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 14 de agosto de 1944. La Compañía tiene por objeto social la explotación de la industria del cemento, la producción de mezclas de concreto y otros materiales o artículos a base de cemento, cal o arcilla; la adquisición y la enajenación de minerales o yacimientos de minerales aprovechables en la industria del cemento y sus similares, de derechos para explorar y explotar minerales de los indicados, ya sea por concesión, privilegio, arrendamiento o cualquier otro título; la prestación de servicios portuarios; actuar como contratista, constructor, consultor, interventor, diseñador o proyectista de obras civiles o de otro género, ante cualquier entidad pública o privada. El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla y el término de duración de la Compañía expira el 14 de agosto de 2060.

La Compañía posee plantas en las 4 zonas del país así:

Zona Centro: Sogamoso y San Gil
Zona Norte: Barranquilla, Toluviejo y Sabanagrande
Zona Noroccidente: Nare, Cairo y Rioclaro
Zona Suroccidente: Yumbo

NOTA 2 - PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Para la preparación de sus estados financieros, la Compañía por disposición legal debe observar los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, las normas establecidas por la Superintendencia Financiera y otras normas legales. A continuación se describen las principales políticas y prácticas contables que la Compañía ha adoptado en concordancia con lo anterior:

PERIODO CONTABLE

La Compañía tiene definido por estatutos efectuar el corte de sus cuentas para preparar y difundir estados financieros de propósito general una vez al año, al 31 de diciembre.

Los estados financieros adjuntos, por el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2011, son estados financieros intermedios de propósito especial, preparados para efectos de la presentación de

un proyecto de escisión por absorción que se pondrá en consideración de la Asamblea de Accionistas de la Sociedad.

Este proyecto de escisión por absorción se constituyó con base en los estados financieros a septiembre 30 de 2011.

ESENCIA SOBRE FORMA

La Compañía reconoce y revela los recursos y hechos económicos de acuerdo con su esencia o realidad económica y no únicamente en su forma legal.

CONVERSIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

La normatividad en Colombia carece de un marco técnico que establezca los métodos aceptados de conversión, pero sí contempla que dada su inexistencia, es adecuado remitirse a una norma de aplicación superior. Por lo cual para el proceso de conversión se optó por los lineamientos de las NIIF, específicamente la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 21 "Efectos de las variaciones en los tipos de cambio de la moneda extranjera".

En ese orden de ideas, los estados financieros de las compañías del exterior, cuya moneda no sea el dólar americano u otra que se encuentre a la par con ésta, se convierten de la moneda del país de origen a dólares de los Estados Unidos de acuerdo con la metodología de la NIC 21, así:

- Los activos y pasivos se convierten a la tasa de cambio vigente en la fecha de cierre.
- Las cuentas del patrimonio se convierten a las tasas de cambios vigentes en cada una de las fechas en las cuales ocurrieron las transacciones. Para las compañías sobre las que no se cuenta con información histórica se convirtieron los patrimonios a la tasa de cierre de diciembre de 2005.
- Las cuentas de resultados se convierten a las tasas de cambios vigentes en cada una de las fechas en las cuales ocurrieron las transacciones; si lo anterior no es posible, se utilizará la tasa de cambio promedio para cada mes.
- Las diferencias en conversión se registran en el patrimonio de los accionistas a través de la cuenta de ajustes acumulados en conversión, las cuales representan las diferencias provenientes de la conversión de las partidas de los estados de resultados a tasas de cambio promedio y de las partidas del balance general a tasas de cierre.

A su vez las cifras en dólares de los Estados Unidos, son convertidas a pesos colombianos aplicando la tasa representativa de mercado vigente certificada por el Banco de la República.

AJUSTES POR INFLACIÓN

La expedición del Decreto 1536 del 7 de mayo de 2007, modificó los decretos 2649 y 2650, eliminando la aplicación de los ajustes integrales por inflación. La norma contempla que los ajustes por inflación contabilizados desde enero de 1992 hasta el 31 de diciembre de 2006, formarán parte del saldo de las respectivas cuentas.

El saldo de la cuenta de Revalorización del Patrimonio no podrá distribuirse hasta que se liquide la sociedad o se capitalice. En el evento de que sea capitalizada, servirá para enjugar pérdidas en caso que la sociedad quede en causal de disolución; en ningún caso podrá ser usada para reembolsos de capital. En el caso que presente saldo débito, podrá ser disminuido con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores, previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio.

El Decreto 514 de febrero de 2010 permitió imputar anualmente contra la cuenta de revalorización del patrimonio, el valor de las cuotas exigibles en el respectivo período del impuesto al patrimonio de que trata

la Ley 1370 de 2009. La Compañía causó la totalidad del pasivo por impuesto al patrimonio en enero de 2011.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

La Compañía está expuesta a diversos riesgos del mercado financiero como consecuencia de sus negocios ordinarios, los cuales, se gestionan por medio de instrumentos financieros derivados. Estos riesgos se pueden resumir de la siguiente manera:

Riesgo estratégico: desviación entre los beneficios esperados de una estrategia y los resultados obtenidos.

Riesgo de mercado: cambio en el valor razonable del derivado debido a cambios en el precio de mercado.

Riesgo de liquidez: pérdidas debido a: i) No cumplimiento de obligación de pago por la dificultad de obtener liquidez. ii) Imposibilidad de tomar o deshacer una posición en derivados por la ausencia de mercado.

Riesgo de crédito: pérdida que puede materializarse por incumplimiento de la contraparte.

Riesgo operacional: pérdida a la que se expone la Compañía debido a errores en los sistemas de registro y/o de valoración. También al mal diseño de un sistema de límites adecuado, a una mala revisión de los contratos y a un inadecuado sistema de información de gestión.

La Compañía realiza valoración periódica a precios de mercado de sus derivados para efectos de control administrativo.

La Compañía gestiona los riesgos mencionados mediante las siguientes operaciones:

OPERACIONES SWAP

Corresponden a transacciones financieras en las que la Compañía, mediante un acuerdo contractual con un banco, intercambia flujos monetarios con el propósito de disminuir los riesgos de liquidez, tasa, plazo o emisor, así como también la reestructuración de activos o pasivos.

En el caso de los swaps de tipos de interés no hay intercambio de capitales, la Compañía es responsable de sus acreencias con montos y plazos definidos, su registro contable es independiente al swap. En cuanto al registro del swap, únicamente se registrarán los pagos netos de intereses entre las partes participantes, por consiguiente, el registro estará limitado al reconocimiento de la diferencia positiva o negativa entre los flujos de intereses que las partes acuerdan intercambiar. Las utilidades o pérdidas derivadas de los contratos se reconocen directamente en los resultados del período.

En el caso de los swaps de monedas, la existencia de este acuerdo no tiene repercusiones sobre la valoración de la deuda subyacente (original). Durante el período de tiempo del acuerdo, las partes pagan un diferencial por los intereses y la diferencia en cambio, que se reconocen directamente en los resultados del período.

OPERACIONES FORWARD

Se utilizan para cubrir el riesgo de tasa de cambio en las operaciones de deuda e inversión existentes en moneda extranjera, así como para cubrir flujos de caja futuros, con alta probabilidad de ocurrencia, como son las exportaciones mensuales de la Compañía. Al final de cada período, se valora descontando la tasa futura del forward a la tasa de devaluación de mercado, comparando este valor presente con la tasa

representativa del mercado al cierre de período evaluado, registrando la diferencia positiva o negativa en el estado de resultados.

OPERACIONES DE OPCIONES

Se utilizan para cubrir el riesgo de tasa de cambio principalmente en las exportaciones mensuales y los flujos futuros derivados de estas últimas. Se realizan a través de coberturas estructuradas, como los collares exportadores, que permiten tener un rango de monetización a mercado, y protegerse ante cambios extremos en la tasa de cambio. Se valoran utilizando el modelo Black – Scholes.

CONTABILIDAD DE COBERTURA

Se utiliza contabilidad de cobertura para las operaciones que desde su inicio se considere necesario. Esta establece que para registrar un instrumento derivado utilizando contabilidad de cobertura, se deben cumplir las siguientes condiciones:

- Documentación formal de la cobertura.
- Que sea altamente eficaz.
- Que en las operaciones donde se realizan coberturas de flujo de efectivo, el subyacente a cubrir en el futuro sea altamente probable.
- Tener los modelos necesarios para medir la efectividad de la cobertura.
- Que la cobertura haya sido evaluada en un contexto de gestión continuada de la empresa.

INVERSIONES NEGOCIABLES Y PERMANENTES

Las disposiciones de la Superintendencia Financiera requieren que las inversiones se clasifiquen y contabilicen de la siguiente manera:

a) Son inversiones permanentes aquellas respecto de las cuales se tiene el serio propósito de mantenerlas hasta la fecha de vencimiento de su plazo de maduración o redención, cuando fuere el caso, o de mantenerlas de manera indefinida, cuando no estuvieren sometidas a término. En este último caso, para poder catalogar una inversión como permanente, ésta debe permanecer en poder de la Compañía cuando menos durante tres (3) años calendario, contados a partir de su fecha de adquisición, sin perjuicio de clasificarla como tal desde esa misma fecha. Estas inversiones se contabilizan y valúan en forma prospectiva de la siguiente manera:

    - Las inversiones de deuda o que incorporen derechos de deuda (títulos no participativos) de tasa fija o de tasa variable se registran inicialmente por su costo de adquisición y mensualmente se valorizan con base en la tasa interna de retorno de cada título, calculada al momento de la compra; el ajuste resultante se lleva a la cuenta de resultados.

    - Las inversiones en acciones o participaciones de capital (títulos participativos) de renta variable en entidades donde no se tenga el control, se registran al costo y mensualmente se ajustan a su valor de realización. El ajuste resultante sea positivo o negativo, se registra en la cuenta de valorizaciones con abono o cargo al superávit por valorizaciones en el patrimonio de los accionistas, según el caso. El valor de realización de los títulos calificados como de alta o media bursatilidad por la Superintendencia Financiera, se determina con base en los promedios de cotización en las bolsas de valores en los últimos 10 a 90 días de acuerdo con ciertos parámetros establecidos por esa Entidad. El valor de realización de los títulos de baja o mínima bursatilidad o que no se cotizan en bolsa se determina por su valor intrínseco calculado con base en los últimos estados financieros divulgados por el emisor del título.

Las inversiones en compañías subordinadas en las cuales la Compañía posee en forma directa o indirecta más del 50% del capital social, se contabilizan por el método de participación patrimonial aplicado en forma prospectiva a partir de enero de 1994. Bajo este método las inversiones se registran al costo y se ajustan, con abono o cargo a resultados según sea el caso, para reconocer la participación en las utilidades o pérdidas en las compañías subordinadas ocurridas a partir del 1 de enero de 1994, previa eliminación de las utilidades no realizadas entre las subordinadas y la matriz (no se eliminan ni se difieren las utilidades no realizadas entre matriz y subordinada). La distribución en efectivo de las utilidades de estas compañías obtenidas antes del 31 de diciembre de 1993 se registra como ingresos y las posteriores como un menor valor de la inversión. Para las subordinadas adquiridas en el transcurso del año, la aplicación del método de participación patrimonial, en lo que se refiere a los incrementos o disminuciones en el patrimonio de la subordinada, originados en los resultados del período, se acogió el Concepto de la Superintendencia Financiera de Colombia 2010074197-001 de noviembre 30 de 2010, que establece que han de tomarse la totalidad de las utilidades o pérdidas generadas en el período contable. Adicionalmente, se registra como un mayor valor de las inversiones, la participación proporcional en las variaciones en otras cuentas del patrimonio de las subordinadas, diferente a resultados del ejercicio, con abono a la cuenta de superávit por método de participación en el patrimonio. Una vez registrado el método de participación si el valor intrínseco de la inversión es menor que el valor en libros se registra una provisión con cargo a resultados.

Cualquier exceso del valor intrínseco sobre el valor en libros de la inversión al cierre del ejercicio es contabilizado separadamente como valorizaciones de activos, con abono a la cuenta patrimonial de superávit por valorizaciones.

b) Las inversiones que estén representadas en títulos de fácil enajenación, sobre las cuales la Compañía tiene el serio propósito de realizarlas en un plazo no superior a tres años a un tercero, se clasifican como inversiones negociables. Estas inversiones se registran inicialmente al costo y mensualmente se ajustan a su valor de realización con cargo o abono a resultados, según el caso. El valor de realización es determinado de la misma forma indicada en el literal anterior para cada tipo de inversión.

PROVISIÓN PARA DEUDORES DE DUDOSO RECAUDO

La provisión para deudores, se revisa y actualiza al final de cada ejercicio con base en análisis de edades de saldos y evaluaciones de la cobrabilidad de las cuentas individuales efectuadas por la Administración. Periódicamente se cargan a la provisión las sumas que son consideradas incobrables.

INVENTARIOS

Los inventarios se contabilizan al costo y al cierre del ejercicio son reducidos a su valor de mercado, si éste es menor. El costo se determina con base en el método de costos promedios. Al cierre de cada ejercicio se revisa y actualiza el análisis de obsolescencia del inventario de materiales y repuestos y la provisión reconocida en los estados financieros.

A partir de 2009 incluye obras de urbanismo y terrenos por urbanizar y se registran todos los costos incurridos en la adecuación de tierras hasta que se encuentren en condiciones de venta.

PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Las propiedades, planta y equipo se contabilizan al costo, que en lo pertinente incluye gastos de financiación y diferencias en cambio sobre pasivos en moneda extranjera, incurridos para su adquisición hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

Las ventas y retiros de tales activos se descargan al costo neto ajustado respectivo, y las diferencias entre el precio de venta y el costo neto se registran en las cuentas de resultados.

La depreciación se calcula por el método de línea recta, con base en la vida útil probable de los activos, la cual se aplica bajo los siguientes parámetros: entre 20 y 40 años para las construcciones y edificaciones, plantas y redes; entre 3 y 10 años para maquinaria, equipo industrial y equipo de oficina; entre 5 y 10 años para flota y equipo de transporte, equipo de computación y comunicación.

Las propiedades y equipo depreciables cuyo costo de adquisición sea igual o inferior a tres salarios mínimos, se deprecian en el mismo año en que se adquirieron, sin considerar la vida útil de los mismos.

Las reparaciones y el mantenimiento de los activos se cargan a resultados, en tanto que las mejoras y adiciones se agregan al costo de los mismos.

DIFERIDOS

Comprende gastos pagados por anticipado y cargos diferidos. Los gastos pagados por anticipado incluyen principalmente las primas de seguros, las cuales se amortizan por línea recta en un período de 12 meses.

Los cargos diferidos incluyen principalmente el impuesto de renta diferido; programas para computador, los cuales se amortizan por línea recta en un plazo máximo de 3 años; mejoras en propiedad ajena y otros proyectos como la integración de redes y el mejoramiento de la plataforma documental, los cuales se amortizan por línea recta entre 3 y 5 años.

INTANGIBLES

Los intangibles son registrados al costo de adquisición y representan el valor de algunos derechos como marcas, crédito mercantil, derechos de explotación (concesiones y franquicias), entre otros. El método de amortización es el de línea recta. El período de amortización para las marcas es 20 años y para los derechos de explotación, el menor entre la duración de la licencia o el tiempo que se planea explotar las reservas, los cuales se estiman entre 3 y 30 años.

Se detalla a continuación la política contable para el registro y amortización del crédito mercantil:

CRÉDITO MERCANTIL ADQUIRIDO

En Colombia, se registra en el rubro de crédito mercantil adquirido, el monto adicional pagado sobre el valor intrínseco certificado por la respectiva sociedad, en la compra de acciones, cuotas o partes de interés social de un ente económico activo, cuando se tiene o adquiere el control sobre el mismo, tal como lo contemplan los artículos 260 y 261 del Código de Comercio, modificado por los artículos 26 y 27 de la Ley 222 de 1995 y demás normas que lo modifiquen, adicionen o sustituyan.

Con base en las circulares conjuntas 007 de 1997 y 011 de 2005 de la Superintendencia Financiera, la amortización de los créditos mercantiles generados por combinaciones de negocios, es calculada por el método de línea recta con base en el tiempo estimado de explotación del intangible, el cual en todo caso no puede ser superior a 20 años.

Al cierre de cada ejercicio contable o al corte del mes que se esté tomando como base para la preparación de estados financieros extraordinarios, la Compañía evalúa el crédito mercantil originado en cada inversión, a efectos de verificar su procedencia dentro del balance general.

VALORIZACIONES DE ACTIVOS

Corresponden a:

a) Excedentes del valor comercial o intrínseco de inversiones en acciones y cuotas o partes de interés social al final del ejercicio sobre su costo.

b) Exceso de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo sobre los respectivos costos netos. Dichos avalúos fueron practicados por peritos independientes sobre la base de su valor de reposición y demérito en 2011. Estos avalúos deben ser actualizados al menos cada tres años.

OBLIGACIONES LABORALES Y PENSIONES DE JUBILACIÓN

Las obligaciones laborales se ajustan al fin de cada ejercicio con base en las disposiciones legales y los convenios laborales vigentes.

La obligación por pensiones de jubilación, representa el valor presente de todas las erogaciones futuras que la Compañía deberá cancelar a favor de sus pensionados o beneficiarios que esencialmente corresponde a personal antiguo. Los respectivos cargos a resultados anuales, se realizan con base en estudios actuariales ceñidos a las normas legales vigentes, que son preparados bajo métodos como el de sistema de equivalencias actuarial para rentas vencidas, rentas vitalicias inmediatas fraccionadas vencidas y prospectivas. .

El 7 de diciembre de 2010 el Ministerio de Hacienda y Crédito Público expidió el Decreto 4565 a través del cual se modifica el contenido del artículo 77 del Decreto 2649 de 1993, artículo que contiene las instrucciones sobre la forma en que los entes económicos obligados a ello deben calcular y revelar el pasivo por pensiones de jubilación. Las mencionadas entidades deberán en la elaboración del cálculo actuarial a diciembre 31 de 2010, utilizar las Tablas de Mortalidad de Rentistas Hombres y Mujeres, actualizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia mediante Resolución Numero 1555 de julio 30 de 2010. El porcentaje de amortización que se establezca con respecto al alcanzado a diciembre de 2009 y lo que falta por provisionar, deberá amortizarse a partir de los estados financieros con corte a 31 de diciembre de 2010 hasta el año 2029, en forma lineal. Lo anterior sin perjuicio de terminar dicha amortización antes de 2029.

Los pagos de pensiones que son efectuados durante el ejercicio son cargados directamente a los resultados del período.

Para los empleados cubiertos con el nuevo régimen de seguridad social (Ley 100 de 1993), la Compañía cubre su obligación de pensiones a través del pago de aportes al Instituto de Seguros Sociales (ISS), y/o a los fondos privados de pensiones en los términos y condiciones contemplados en dicha ley.

IMPUESTO SOBRE LA RENTA

La Compañía determina la provisión para impuesto sobre la renta con base en la utilidad gravable estimada a tasas especificadas en la ley de impuestos, o con base en el sistema de renta presuntiva. Los efectos impositivos de las partidas de ingresos, costos y gastos, correspondientes a diferencias temporales entre los libros de contabilidad y las cifras fiscales se registran como impuestos diferidos, siempre que exista una expectativa razonable de que tales diferencias se revertirán.

CUENTAS DE ORDEN

Se registran bajo cuentas de orden los compromisos pendientes de formalización y los derechos y responsabilidades contingentes, tales como el valor de bienes y valores entregados en garantía, avales otorgados, las cartas de crédito sin utilizar, bienes y valores recibidos en custodia o garantía, promesas de compraventa, los activos totalmente depreciados y la diferencia entre valores patrimoniales fiscales y contables.

RECONOCIMIENTO DE INGRESOS, COSTOS Y GASTOS

Los ingresos provenientes de ventas se reconocen cuando el producto es despachado; cuando el terreno u obra de urbanismo es escriturado; los provenientes de alquileres se reconocen en el mes en que se causan y los provenientes de servicios cuando éstos son prestados. El ingreso por dividendos se reconoce en el momento en que es decretado por el emisor.

Todos los ingresos, costos y gastos se registran con base en el sistema de causación.

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

Los estados de flujos de efectivo que se acompañan, fueron preparados usando el método indirecto, el cual incluye la conciliación de la utilidad neta del año con el efectivo neto provisto por las actividades operacionales.

UTILIDAD NETA POR ACCIÓN

La utilidad neta por acción se calcula con base en el promedio anual ponderado de las acciones suscritas en circulación durante cada año. Las acciones propias readquiridas, son excluidas para efectos de este cálculo.

CONVERSIÓN DE TRANSACCIONES Y SALDOS EN MONEDA EXTRANJERA

Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan a las tasas de cambio aplicables que estén vigentes en sus respectivas fechas. Al cierre de cada ejercicio los saldos por cobrar o por pagar y las inversiones en moneda extranjera se ajustan a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República. En lo relativo a saldos por cobrar o por pagar en moneda extranjera, las diferencias en cambio se registran contra resultados, siempre y cuando las diferencias en cambio no sean imputables a costos de adquisición de activos. Son imputables a costos de adquisición de activos las diferencias en cambio ocurridas mientras dichos activos estén en construcción o instalación y hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

A partir de 2007, de acuerdo con el Decreto 4918 de 2007, la diferencia en cambio de las inversiones de renta variable en subordinadas del exterior se registra como un mayor o menor valor del patrimonio en el superávit método de participación.

EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

Se considera como efectivo y equivalentes de efectivo el dinero en caja y bancos, depósitos de ahorro y todas las inversiones de alta liquidez.

MATERIALIDAD EN LA PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

La preparación de los estados financieros de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, requiere que la Administración haga estimaciones y presunciones que afectan los montos reportados de activos y pasivos en la fecha de corte de los estados financieros y los montos reportados de ingresos y gastos durante el período cubierto. En general el reconocimiento y presentación de los hechos económicos se hacen de acuerdo con su importancia relativa o materialidad. Para los estados financieros, la materialidad utilizada fue determinada sobre la base del 5% del EBITDA.

CONTINGENCIAS

Ciertas condiciones contingentes pueden existir a la fecha en que los estados financieros son emitidos, las cuales pueden resultar en una pérdida para la Compañía pero únicamente serán resueltas en el futuro cuando uno o más hechos sucedan o puedan ocurrir. Tales contingencias son estimadas por la Administración y sus asesores legales. La estimación de las contingencias de pérdida necesariamente envuelve un ejercicio de juicio y es materia de opinión. En la estimación de contingencias de pérdida en procesos legales que están pendientes contra la Compañía, los asesores legales evalúan, entre otros aspectos, los méritos de los reclamos, la jurisprudencia de los tribunales al respecto y el estado actual de los procesos.

Si la evaluación de la contingencia indica que es probable que una pérdida material ocurra y el monto del pasivo puede ser estimado, entonces es registrado en los estados financieros. Si la evaluación indica que una pérdida potencial no es probable pero es incierto el resultado o es probable pero no puede ser estimado el monto de la pérdida, entonces la naturaleza de la contingencia es revelada en nota a los estados financieros. Contingencias de pérdida estimadas como remotas generalmente no son reveladas.

NOTA 3. TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

Las normas básicas existentes en Colombia permiten la libre negociación de divisas extranjeras a través de los bancos y demás instituciones financieras a tasas libres de cambio. No obstante, la mayoría de las transacciones en moneda extranjera todavía requieren el cumplimiento de ciertos requisitos legales.

Las operaciones y saldos en moneda extranjera se convierten a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República, la cual fue utilizada para la preparación de los estados financieros al 30 de septiembre de 2011. La tasa de cambio representativa del mercado al 30 de septiembre de 2011 en pesos colombianos fue de $1.915,10 por US$1.

La Compañía tenía los siguientes activos y pasivos en moneda extranjera, principalmente en dólares, contabilizados al 30 de septiembre por su equivalente en millones de pesos.

	Dólares	Millones De pesos
Activos corrientes	559,300,134	1.071.116
Activos no corrientes	1,487,529,373	2.848.768
Total activos	**2,046,829,507**	**3.919.884**
Pasivos corrientes	(592,685,372)	(1.135.052)
Pasivos no corrientes	(404,280,947)	(774.238)
Total pasivos	**(996,966,319)**	**(1.909.290)**
Subtotal	1,049,863,188	2.010.594
Inversiones permanentes en vinculadas	(1,077,058,906)	(2.062.676)
Posición neta pasiva	**(27,195,718)**	**(52.082)**

En lo corrido del 2011, se administró una posición neta promedio de US$(31,927,000). Al 30 de septiembre, la posición neta de la Compañía es de US$(27,195,718). Los posibles desfases en la política se cubren con operaciones de derivados o con la optimización de la posición natural de la Compañía. La posición neta es revisada mensualmente. Las Notas 5 y 13 incluyen información detallada sobre los derivados financieros vigentes.

A partir de 2007, de acuerdo con el Decreto 4918 de 2007, la diferencia en cambio de las inversiones de renta variable en subordinadas del exterior debe registrarse como un mayor o menor valor del patrimonio en el superávit método de participación. Por lo anterior, para efectos de medir la posición neta que afecta los resultados de la Compañía, se excluyen del cálculo.

NOTA 4 - INVERSIONES NEGOCIABLES

Las inversiones negociables al 30 de septiembre comprendían lo siguiente:

	Tasa promedio anual en 2011	
Certificados de depósito a término (1)	0,05%	10.635
Fideicomisos en moneda nacional	2,89%	1.479
		12.114

(1) Corresponde principalmente a operación Overnight por US$5,550,000.

NOTA 5 - DEUDORES, NETO

Al 30 de septiembre la cuenta de deudores comprendía lo siguiente:

Clientes nacionales (1)	254.302
Clientes del exterior US$784,365	1.502
Vinculados económicos (ver Nota 24)	894.553
Anticipos y avances	13.789
Promesas de compraventa (2)	42.378
Ingresos por cobrar (3)	53.221
Anticipos de impuestos y contribuciones (4)	85.272
Cuentas por cobrar a trabajadores	32.290
Préstamos a particulares	2.461
Cuentas por cobrar - swap(5)	5.837
Cuentas por cobrar - forward (5)	60.027
Deudores varios	3.854
	1.449.486
Menos – provisión	(10.398)
Total deudores	**1.439.088**
Menos - parte largo plazo (6)	736.765
Deudores a corto plazo	**702.323**

El movimiento de la provisión de cartera es el siguiente:

Saldo al inicio del año	7.808
Provisión del año	4.035
Recuperaciones	(1.133)
Castigos	(312)
Saldo al final	**10.398**

(1) El saldo corresponde principalmente a la cartera por las ventas a crédito de clientes de Cementos Argos S.A. y a la cartera de mandato de Concretos Argos S.A. $97.684 y Zona Franca Argos S.A.S., $15.738 por las ventas nacionales. El valor de las cuentas por cobrar a 30 de septiembre asciende a:

Hasta 30 días	69.337
De 31 a 360 días	41.696
Más de 360 días	9.297
	120.330

El valor de las cuentas incobrables con más de un año, se encuentra concentrada en 31 clientes y asciende a $631.

(2) Corresponde principalmente a los anticipos entregados para la adquisición de bienes raíces a Construcciones Planificadas S.A. $31.290, Jaramillo Pérez Juan David $3.233, Santamaría Ortiz Humberto $1.894..
(3) Corresponde principalmente a dividendos decretados por cobrar $32.204 e intereses $147.
(4) Corresponde principalmente a anticipos de retención en la fuente $45.088, industria y comercio $5.801 y sobrantes en liquidaciones privadas de renta e ICA $30.986.
(5) A continuación se relaciona las operaciones con derivados financieros que generaron una valorización positiva a favor de la Compañía al cierre del período:

Al 30 de septiembre no existe ningún gravamen sobre los deudores.

Operaciones swap

Tipo	Subyacente	Valor Subyacente	Tasa Subyacente	Monto Swap	Tasa Swap	Vencimiento
Swap de moneda	Cuenta por pagar	US$71,500,000	4.90% PV	$ 136.560	IPC + 5,35%	08-ago-16
Swap de moneda	Bono 2017	$ 432.922	IPC + 3,17%	US$240,000,000	Libor + 1,78%	23-nov-17

Operaciones forward

Tipo	Subyacente	Valor Subyacente	Monto Forward	Tasa forward	Vencimiento
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 40,000,000	US$ 40,582,446	$ 1.781,98	27-abr-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 585,700	US$ 585,700	1.773,61	31-oct-11
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 40,000,000	US$ 40,000,000	1.789,88	18-abr-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 30,000,000	US$ 30,000,000	1.787,93	18-abr-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 459,422	US$ 459,422	1.780,64	08-nov-11
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 459,422	US$ 459,422	1.785,97	06-feb-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 369,535	US$ 369,535	1.789,94	19-abr-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 10,000,000	US$ 10,065,261	1.805,30	02-feb-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 70,636	US$ 70,636	1.800,43	09-nov-11
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 10,000,000	US$ 10,061,380	1.815,28	02-feb-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 68,035	US$ 68,035	1.809,91	10-nov-11
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 20,000,000	US$ 20,035,473	1.817,49	07-mar-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 135,981	US$ 135,981	1.810,96	11-nov-11
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 135,981	US$ 135,981	1.816,13	10-feb-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 25,000,000	US$ 25,242,917	1.829,32	07-mar-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 364,375	US$ 364,375	1.820,54	08-nov-11
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 506,521	US$ 506,521	1.789,42	12-dic-11
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 47,000,000	US$ 47,500,924	1.805,10	07-jun-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 121,581	US$ 121,581	1.766,23	21-oct-11
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 121,581	US$ 121,581	1.773,19	20-ene-12

CONTINUA...

Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 120,259	US$ 120,259	1.780,96	20-abr-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 25,000,000	US$ 25,108,365	1.787,17	12-jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 97,424	US$ 97,424	1.772,23	26-Oct-11
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 97,424	US$ 97,424	1.780,22	26-ene-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 96,365	US$ 96,365	1.788,59	26-abr-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 21,000,000	US$ 21,087,893	1.795,75	18-jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 20,000,000	US$ 20,000,000	1.794,94	27-ene-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1.832,55	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1.833,40	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1.827,32	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1.829,86	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1.829,36	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1.824,64	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1.826,35	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1.822,96	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1.824,32	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 10,000,000	US$ 10,000,000	1.816,55	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 10,000,000	US$ 10,000,000	1.807,50	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1.808,48	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 1,500,000	US$ 1,500,000	1.808,30	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 3,500,000	US$ 3,500,000	1.808,42	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1.798,02	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1.783,32	27-ene-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1.783,81	27-ene-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1.783,50	27-ene-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1.812,56	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1.811,25	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1.820,46	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1.818,13	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1.795,85	27-ene-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1.796,28	27-ene-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1.815,18	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1.814,47	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1.793,50	27-ene-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1.792,90	27-ene-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1.792,50	27-ene-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 16,000,000	US$ 16,265,782	1.842,87	12-mar-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 20,000,000	US$ 20,428,956	1.929,87	20-mar-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 285,655	US$ 285,655	1.893,15	23-dic-11
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 13,000,000	US$ 13,124,573	1.906,91	22-mar-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 17,000,000	US$ 17,155,354	1.907.39	26-mar-12

El saldo de las cuentas por cobrar al cierre de septiembre originado en la valoración de estas coberturas es de $65.864.

Las operaciones swap de moneda se hacen con dos propósitos:

- Balancear la exposición cambiaria de la Compañía
- Aprovechar el arbitraje de tasas de intereses que da el mercado de derivados contra el mercado de financiamiento en dólares.

Las operaciones forward de compra y venta de divisas, se realizan para cubrir el riesgo de la fluctuación en la tasa de cambio de obligaciones en dólares e inversiones temporales.

(6) Corresponde a préstamos y operaciones realizadas principalmente con Argos USA Corp. por $646.548.

Los vencimientos de los deudores a largo plazo al 30 de septiembre de 2011, son los siguientes:

4º trimestre 2012 y 2013	380.598
2014	6.389
2015	37.200
2016	100.810
2017 y siguientes	211.768
	736.765

Las tasas de interés de las cuentas por cobrar a largo plazo son: para préstamos a empleados entre el 0% y 10%, 12% para préstamos a vinculados (ver Nota 24).

NOTA 6 - INVENTARIOS, NETO

Los inventarios al 30 de septiembre comprendían lo siguiente:

Materias primas y materiales directos	33.039
Productos en proceso	12.633
Obras de urbanismo (1)	35.197
Productos terminados	13.273
Materiales, repuestos y accesorios	50.680
Inventarios en tránsito	4.704
Otros	5.168
	154.694
Menos - Provisión para protección de inventarios	(5.854)
	148.840

El movimiento de la provisión de inventarios es el siguiente:

Saldo inicial	3.824
Provisión del año	2.622
Castigos	(592)
Saldo final	**5.854**

(1) Corresponde principalmente a los proyectos Portal de Genovés $10.610, Miramar IV etapa $8.878, C.I.C. $6.465 y Cluster Institucional $5.177.

No existen gravámenes ni restricciones sobre los inventarios.

NOTA 7 - INVERSIONES PERMANENTES, NETO

Las inversiones permanentes al 30 de septiembre comprendían:

Inversiones permanentes de renta variable controladas	
Acciones	3.675.440
Participaciones	224.130
Inversiones permanentes de renta variable no controladas	
Acciones	295.631
Inversiones permanentes de renta fija no controladas	
Bonos y otros	482
	4.195.683
Menos - Provisión para protección de inversiones	(93.643)
	4.102.040

Las siguientes inversiones están pignoradas garantizando cupos de crédito con Bancolombia y HSBC:

Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	18.600.000	414.703
Grupo Nutresa S.A.	2.706.018	62.996
Carbones del Caribe S.A.S.	661.000	6.427
		484.126

Compañía	Domicilio	Actividad económica	Valoración	No. de acciones	Costo ajustado	Valor comercial	Participación %	Provisión	Participación en resultados	Valorización y/o (desvalorización)
PERMANENTES CONTROLADAS										
Sociedades Anónimas										
Argos USA Corp.	USA	Inversiones	I	28.935	1.516.817	1.485.635	83,03	31.182	(97.068)	-
Carbones del Caribe S.A.S.	Barranquilla	Explotación minas de carbón	I	6.404.888	67.472	52.527	96,08	14.945	(38.231)	-
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	Islas Vírgenes Británicas	Servicios de agenciamiento	I	18.400	6.049	6.999	93,88	-	405	950
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	Barranquilla	Inversiones	I	13.659.132	68.608	68.608	100,00	-	(86.453)	-
Canteras de Colombia S.A.S.	Medellín	Explotación gravas y arcillas	I	27.670	3.913	4.057	5,97	-	(57)	144
Colcaribe Holding S. A.	Panamá	Inversiones	I	117.860	148.382	156.599	100,00	-	2.499	8.217
Concretos Argos S.A .	Bogotá	Producción de concreto	I	8.936.623	380.644	390.119	93,37	-	(9.916)	9.475
Ganadería Río Grande S.A.S.	Medellín	Agropecuaria	I	10.000.000	2.254	2.164	100,00	90	(879)	-
Haití Cement Holding S.A.	Haití	Inversiones	I	78.000	17.723	14.335	50,00	3.388	(434)	-
International Cement Company S.A.	Panamá	Inversiones	I	10.000	9.287	9.181	100,00	106	(794)	-
Logística de Transporte S.A.	Medellín	Transporte de carga	I	22.425.181	25.443	26.322	94,89	-	9.962	879
Cemento Panamá S.A. (1)	Panamá	Inversiones	I	1.298.122	228.267	204.658	85,61	23.609	40.334	-
Point Corp.	Islas Vírgenes Británicas	Inversiones	I	38.000	144.761	131.916	80,85	12.845	352	-
Reforestadora del Caribe S.A.S.	Cartagena	Reforestación	I	1.337.500	21.023	24.472	100,00	-	958	3.449
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	Sincelejo	Servicios portuarios	I	3.100.550	12.753	8.020	94,90	4.733	473	-
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	Buenaventura	Servicios portuarios	I	28.470	3.772	3.301	94,90	471	969	-
Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	37.960	45	39	94,90	6	-	-
Sociedad Portuaria Las Flores S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	47.450	54	47	94,90	7	-	-
Transatlantic Cement Carrier Inc.	Panamá	Transporte de carga marítimo	I	33.500	41.490	46.116	100,00	-	(1.068)	4.626
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	Barranquilla	Construcción	I	560.000	8.642	8.263	100,00	379	723	-
Zona Franca Argos S.A.S.	Cartagena	Producción de cemento	I	64.550.000	968.041	968.344	100,00	-	4.203	303
SUBTOTAL SOCIEDADES ANÓNIMAS					**3.675.440**	**3.611.722**		**91.761**	**(174.022)**	**28.043**
Sociedades Limitadas										
Valle Cement Investments Ltd.	Islas Vírgenes Británicas	Inversiones	I	1	218.434	218.434	100,00	-	12.796	-
Carbones del Caribe Ltda. en Liquidación	Barranquilla	Explotación minas de carbón	I	833	-	1	0,53	-	-	1
Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda. en Liquidacion	Barranquilla	Comercialización	I	200.000	3.674	4.161	100,00	-	-	487
Distribuidora de Cementos Ltda. en Liquidacion	Medellín	Comercialización	I	47.500	1.900	1.150	95,00	750	-	-
Transportes El Man Ltda. en Liquidación	Barranquilla	Trans. terrestre, fluvial y marítimo	I	8.348	92	78	1,04	14	-	-
Profesionales a su Servicio Ltda. en Liquidación	Barranquilla	Asesorías y contratación de personal	I	194.900	10	-	50,00	10	-	-
Asesorías y Servicios Ltda en Liquidación	Barranquilla	Asesorías y contratación de personal	I	316.500	20	-	50,00	20	-	-
SUBTOTAL SOCIEDADES LIMITADAS					**224.130**	**223.824**		**794**	**12.796**	**488**
PERMANENTES NO CONTROLADAS										
Bancolombia S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	40.853.498	122.765	1.156.155	8,02	-	-	1.033.390
Cementos de Caldas S.A.	Manizales	Producción de cemento	I	20.179.195	3.027	3.167	39,83	-	-	140
Cartón Colombia S.A.	Cali	Producción cartones	I	2.308.930	5.089	28.468	2,14	-	-	23.379
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	Medellín	Financiera	B	97.183.662	135.806	3.226.497	20,72	-	-	3.090.691
Fundiciones Colombia S.A.	Medellin	Metalúrgica	I	38.543.456	278	29	1,54	249	-	-
Grupo Nutresa S.A.	Medellín	Financiera	B	24.940.650	15.444	580.618	5,42	-	-	565.174
Industrial Hullera S.A.	Medellín	Explotación de carbón	I	2.426.054	155	-	37,47	155	-	-
Omya Colombia S.A.	Guarne	Product. minerales no metálicos	I	6.345.425	11.554	28.588	50,00	-	-	17.034
Sociedad de Transporte Férreo S.A.	Cali	Servicios férreos	I	72.294	331	-	2,95	331	-	-
Sociedad Portuaria Bocas de Ceniza S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	403.130	484	484	2,49	-	-	-
Sociedad Puerto Industrial Aguadulce S.A.	Buenaventura	Servicios portuarios	I	4.390	103	103	0,05	-	-	-
Triple A Barranquilla S.A. E.S.P.	Barranquilla	Servicio públicos	I	68.514	289	7.205	0,09	111	-	7.027
Otras menores de $100					306	777		242	-	907
SUBTOTAL NO CONTROLADAS					**295.631**	**5.032.091**		**1.088**	**-**	**4.737.742**
					4.195.201	**8.867.637**		**93.643**	**(161.226)**	**4.766.273**
Provisión					(93.643)					
PERMANENTES DE RENTA FIJA										
Bonos y otras					**482**	**970**		**-**	**-**	**296**
TOTAL INVERSIONES PERMANENTES					**4.102.040**	**8.868.607**		**93.643**	**(161.226)**	**4.766.569**

Valorizaciones:

I Intrínseco

B Valor de cotizacion en Bolsa

El valor total de los activos, pasivos, patrimonio y el resultado del ejercicio contabilizado por el método de participación patrimonial de cada una de las subordinadas es el siguiente:

	A Septiembre de 2011			
Compañía	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (pérdida)
Argos USA Corp. (1)	2.625.967	836.787	1.789.180	(116.900)
Carbones del Caribe S.A.S.	160.113	105.442	54.671	(39.792)
C.I. del Mar Caribe BVI Inc	30.488	23.033	7.455	432
Canteras de Colombia S.A.S.	83.168	15.153	68.015	(962)
Cemento Panamá S.A.	427.003	187.947	239.056	47.114
Cimenterie Nationale S.E.M. (CINA)	59.578	18.271	41.307	4.236
Colcaribe Holding S.A.	184.549	27.951	156.598	2.499
Concretos Argos S.A.	708.015	290.202	417.813	(10.620)
Corp. e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	155.360	86.752	68.608	(86.453)
Ganaderia Rio Grande S.A.S.	10.951	8.787	2.164	(879)
Haití Cement Holding S.A.	28.670	-	28.670	(867)
International Cement Company S.A.	9.181	-	9.181	(794)
Logística de Transporte S.A.	40.989	13.251	27.738	10.498
Point Corp.	177.618	14.459	163.159	435
Reforestadora del Caribe S.A.S.	29.795	5.323	24.472	957
Soc. Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	15.725	12.246	3.479	1.021
Soc. Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	18.681	10.230	8.451	498
Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A.	47	5	42	0
Sociedad Portuaria Las Flores S.A.	53	4	49	0
Transatlantic Cement Carriers Inc (2)	56.304	10.188	46.116	(1.068)
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	53.282	45.018	8.264	723
Valle Cement Investments Ltd.	498.719	280.285	218.434	12.796
Zona Franca Argos S.A.S.(3)	1.084.612	116.268	968.344	4.203

(1) En 2011 se capitalizó la sociedad por US$765,400,000. El efecto de registrar por el método de participación esta inversión, originó una disminución al 30 de septiembre de 2011 en los resultados del ejercicio de $97.068. Los estados financieros de Argos USA Corp. presentan una pérdida por US$63,782,152, originada principalmente por el deterioro de los activos por US$36,127,000 de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Estados Unidos.

(2) En 2011 se capitalizó la sociedad por US$9,800,000.

(3) En 2011 se capitalizó la sociedad por $167.000.

La composición del patrimonio de las inversiones es el siguiente:

Compañía	Capital Social	Superávit de capital	Reservas	Revalorización del patrimonio	Resultados del ejercicio	Resultados ejercicios anteriores	Superávit por valorizaciones	Patrimonio
Argos USA Corp.	2.268.471	-	-	5.266	(116.900)	(373.085)	5.429	1.789.180
C.I.Carbones del Caribe S.A.S.	7.500	16.740	51.591	86.701	(39.792)	(100.550)	32.481	54.671
C.I. del Mar Caribe BVI Inc	54	-	-	(3.048)	432	10.018	-	7.455
Canteras de Colombia S.A.S.	464	11.902	-	3.489	(962)	(11.410)	64.532	68.015
Cemento Panamá S.A.	265.278	-	-	(32.553)	47.114	(40.782)	-	239.056
Cimenterie Nationale S.E.M. (CINA)	26.092	-	14.410	(3.430)	4.236	-	-	41.307
Colcaribe Holdings S.A.	20.357	12	-	11.321	2.499	108.716	13.693	156.598
Concretos Argos S.A.	9.589	105.483	16.466	39.328	(10.620)	-	257.569	417.813
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	13.659	105.646	390	577	(86.453)	(9.117)	43.906	68.608
Ganadería Río Grande S.A.S.	5.000	3.298	-	-	(879)	(5.329)	74	2.164
Haiti Cement Holding S.A.	31.430	432	-	(1.302)	(867)	(1.023)	-	28.670
International Cement Company S.A.	13	6.709	-	2.743	(794)	502	7	9.181
Logística de Transporte S.A.	142	13.374	632	2.824	10.498	-	268	27.738
Point Corp.	101	-	-	(22.109)	435	184.732	-	163.159
Reforestadora Del Caribe S.A.S.	1.338	11.623	951	2.490	957	1.208	5.905	24.472
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	30	1.980	108	(4)	1.021	255	90	3.479
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	3.267	9.517	-	162	498	(6.382)	1.389	8.451
Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A.	40	-	-	16	-	(17)	3	42
Sociedad Portuaria Las Flores S.A.	50	-	1	10	-	(14)	2	49
Transatlantic Cement Carriers Inc.	6.133	37.925	-	(426)	(1.068)	1.760	1.792	46.116
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	56	5.445	404	1.550	723	-	86	8.264
Valle Cement Investments Ltd	13.716	13.183	-	(69.251)	12.796	191.052	56.938	218.434
Zona Franca Argos S.A.S.	64.550	903.043	-	(987)	4.203	(2.464)	-	968.344

A septiembre 30 de 2011 no hubo dividendos decretados en acciones. Se redimieron bonos en acciones por $307 de Fundiciones Colombia S.A.

NOTA 8 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, NETO

Las propiedades, planta y equipo al 30 de septiembre comprendían lo siguiente:

	Costo	Depreciación acumulada	Valor neto en libros	Avalúo comercial	Valorización
Terrenos	129.002	-	129.002	2.970.381	2.841.379
Yacimientos, minas y canteras	119.573	119.464	109	207.682	207.573
Construcciones y edificaciones	392.302	259.980	132.322	314.995	182.673
Equipo de transporte	17.939	10.626	7.313	12.186	4.873
Maquinaria y equipo	1.611.554	1.199.462	412.092	1.144.298	732.206
Muebles y enseres, equipo de cómputo	27.047	13.522	13.525	18.908	5.383
Construcciones en curso, maquinaria en montaje	21.116		21.116	-	-
Propiedades, planta y equipo en tránsito	719		719	-	-
Subtotal	**2.319.252**	**1.603.054**	**716.198**	**4.668.450**	**3.974.087**
Provisión por desvalorización de activos			21.293		
Total	**2.319.252**	**1.603.054**	**694.905**	**4.668.450**	**3.974.087**

Las adquisiciones en terrenos corresponden al Lote el Arenal por $15.558, la Hacienda el Centenario para ganado por $4.250 y lotes en el sector de María La Baja para proyectos de reforestación por $6.460. El rubro de maquinaria y equipo presenta adiciones principalmente por $7.320 correspondientes a reparaciones de molinos. Adicionalmente, se presentaronventas de plantas móviles a Concretos Argos S.A. por $2.377.

Dentro de las construcciones en curso y maquinaria en montaje se destacan obras de infraestructura por $5.118, colector de molienda carbón por $4.235, equipos en planta Bijao por $1.492 y un proyecto minero por $1.316.

La depreciación cargada a resultados en 2011 fue de $71.798.

La Compañía realizó avalúos de las propiedades, planta y equipos en 2011. Los métodos de valuación se explican en la Nota 10.

En 1994, la planta de cemento de Sogamoso, incluidos sus terrenos, fue dada en garantía para respaldar pasivos financieros de Acerías Paz del Río S.A.; dichas garantías comprendían al 30 de septiembre de 2011 hipotecas en primer grado por US$8,365,573; hipoteca de segundo grado por $659; prenda en segundo grado por US$21,337,187. La Compañía está llevando a cabo las acciones pertinentes para el levantamiento de estos gravámenes por haberse pagado la totalidad de las obligaciones que los generaron.

Adicionalmente, se encuentran hipotecados terrenos de la Hacienda Casanare, ubicada en Puerto Nare (Antioquia) por $265, garantizando obligaciones financieras con Bancolombia S.A.

NOTA 9 – DIFERIDOS E INTANGIBLES

Los diferidos e intangibles al 30 de septiembre comprendían lo siguiente:

Marcas adquiridas (1)	120.662
Crédito mercantil (2)	22.688
Concesiones y franquicias (3)	242.753
Derechos (4)	113.585
Diferidos (5)	92.789
Menos amortización acumulada	(110.267)
	482.210

(1) Corresponde a la valoración de las marcas adquiridas, la metodología empleada para la valoración se basó en el análisis del flujo de caja descontado; el valor del intangible es resultado de la caja operativa que pueda generar en un período de tiempo, descontada a una tasa que refleje el riesgo de dichos flujos. Esta metodología se soporta en el retorno obtenido por la propiedad de la marca sobre dichos flujos (contribución de la marca al negocio, tanto hoy como en el futuro):

- Marca Argos comprada a Inversiones Argos S.A. en diciembre de 2005 por $115.389. La valoración de la marca fue realizada por la Corporación Financiera Colcorp. Se amortiza en un período de 20 años y se ajustó por inflación en $5.273.

- Marcas Fortaleza y Uno A fueron recibidas, producto de la liquidación de Cementos Apolo S.A. y Cementos La Unión S.A. sociedades compradas a Cemento Andino S.A. y Concrecem S.A. respectivamente. La valoración de las marcas fue realizada por la firma Sumatoria S.A. en marzo de 2007 por $52.137 la marca Fortaleza y $73.854 la marca Uno A. Como parte de la revisión periódica de los activos, durante el periodo se tomó la decisión de no continuar con su utilización, por lo anterior a 30 de septiembre estas marcas se encuentran 100% amortizadas.

(2) El crédito mercantil corresponde al mayor valor cancelado sobre su costo en libros de las acciones de Cemento Panamá S.A. por $22.688; el valor intrínseco en pesos por acción fue de $218.190 y se amortiza por el método de línea recta a 5 años. Durante el 2011 se realizó la amortización total del crédito mercantil originado en la compra de la participación de Carbones del Caribe S.A.S.

(3) Corresponde principalmente al derecho de disponibilidad comprado en diciembre de 2008 por US$41,256,757 a Acerías Paz del Río S.A. para la extracción de caliza; títulos mineros adquiridos de Cementos La Unión S.A por $ 44.686, Cementos Apolo S.A por $81.941, y Concesión con Cormagdalena por $5.917.

(4) El saldo está compuesto por un fideicomiso inmobiliario con Fiduciaria Fiducor S.A. para el proyecto forestal en Carmen de Bolívar que a la fecha asciende a $24.132, y el fideicomiso mercantil de administración con Fiduciaria Corficolombiana para el inmueble denominado Lote de Gaseosas Lux por $42.761.

Adicionalmente, incluye el derecho de disponibilidad por el término de 15 años sobre la escoria de alto horno producida por Acerías Paz del Río S.A., otorgada en el 2008 por US$21,500,000.

A continuación se relacionan los activos adquiridos mediante arrendamiento financiero con modalidad de pago mensual:

Contrato número	Monto inicial	Saldo a Sep-11	Fecha vencimiento	Plazo meses	Cuotas pendientes	Activo
104892	61	9	16-dic-11	25	3	Vehículos
109521	79	10	16-dic-11	20	3	Vehículos
124541	36	25	16-may-12	12	8	Vehículos
120828	28	20	16-oct-12	20	13	Vehículos

Los diferidos al 30 de septiembre comprendían lo siguiente:

Programas para computador	10.496
Estudios de investigación	236
Impuesto de renta diferido débito (1)	27.569
Otros diferidos (2)	54.488
	92.789

(1) Generado principalmente por las cuentas por pagar de las operaciones swap y los pasivos estimados para contingencias.

(2) El saldo incluye principalmente los costos incurridos en el proyecto Synergy (software y adecuaciones) por $12.267, licencias de tecnología por $28.750, ERP corporativo fase I por $2.206, proyecto de integración de redes por $1.079, reserva carbonífera Las Cuevas por $978 y el mejoramiento en plataforma documental por $600.

La amortización cargada a resultados a septiembre 30 de 2011 fue por $28.402.

NOTA 10 - VALORIZACIONES DE ACTIVOS

Las valorizaciones de activos al 30 de septiembre comprendían lo siguiente:

Exceso del valor comercial o intrínseco de las inversiones sobre su costo neto en libros. (Ver Nota 7)	4.766.569
Exceso de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo sobre su costo neto en libros. (Ver Nota 8)	3.974.087
Otros activos - bienes de arte	2.183
	8.742.839

En 2011, las firmas Activos e Inventarios y Cia Ltda. realizó el inventario y avalúo comercial de los activos fijos, en las diferentes unidades industriales, comerciales y administrativas localiza-das en todo el territorio nacional. La metodología de valuación se fundamentó en los criterios de avalúo para una empresa en funcionamiento aplicando el método comparativo, el método de capitalización de ingresos y el método del costo, según el caso y/o una de estos. En síntesis, basados en el criterio del "valor justo" (fair value) en la comparación con cifras internacionales de unidades productivas en funcionamiento; de elementos usados y en operación, de capacidades instaladas y productivas valoradas en dólares y medidas por la capacidad de producción en los procesos de explotación, trituración, calcinación, molienda y empaque para la producción de cemento.

Esta metodología supone adicionalmente que el valor de los equipos incluye las obras civiles para su montaje, la ingeniería del mismo, las acometidas eléctricas, mecánicas y electrónicas, las pruebas preoperativas y la puesta en marcha de acuerdo con los lineamientos establecidos en el artículo 64 del Decreto 2649 de 1993 y complementada en la normatividad contable existente en el escenario internacional (NIIF, USGAAP).

El avalúo de ciertos activos inmuebles específicos fue realizado por la firma Colliers International Colombia. Para esta Firma, el mercado objeto de una propiedad se integra de todas aque-llas partes que pueden beneficiarse del mayor y mejor uso de la propiedad y están dispuestos a pagar un precio competitivo. En la mayoría de los casos, para una propiedad determinada, el mercado objeto está representado por un grupo claro de individuos o entidades financieras. En el caso de las propiedades, el perfil de un posible comprador será el identificado con el de un desarrollador/inversionista. La valuación contenida en el informe muestra el análisis que un comprador de este tipo haría. Finalmente, el valor resultante es comparado con el valor de mer-cado de los inmuebles para asegurar su pertinencia.

NOTA 11 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

Las obligaciones financieras al 30 de septiembre comprendían lo siguiente:

	Tasa promedio anual en 2011	
Sobregiros bancarios	12,6%	3.913
Obligaciones con bancos nacionales (1)	*	959.426
Obligaciones con bancos del exterior (2)	*	657.604
Otras obligaciones		83
Total obligaciones financieras		**1.621.026**
Menos - Parte a largo plazo		565.154
Obligaciones a corto plazo		**1.055.872**

* Ver costo promedio al final de la nota 12.

(1) Las obligaciones con bancos nacionales se detallan así:

Entidad	Concepto	Monto	Moneda	Vencimiento
Bancolombia	Crédito largo plazo	300.000	COP	16-sep-20
Banco Popular	Crédito largo plazo	60.000	COP	14-may-13
Davivienda	Corto plazo	47.878	USD	08-mar-12
Davivienda	Corto plazo	38.302	USD	21-mar-12
Banco de Bogotá	Corto plazo	38.302	USD	08-mar-12
Banco de Bogotá	Corto plazo	38.302	USD	03-feb-12
Banco de Bogotá	Corto plazo	32.557	USD	27-mar-12
Davivienda	Corto plazo	76.604	USD	27-abr-12
Bancolombia	Corto plazo	134.056	USD	19-abr-12
Bancolombia	Corto plazo	47.878	USD	13-jul-12
Bancolombia	Corto plazo	24.895	USD	23-mar-12
BBVA	Corto plazo	90.010	USD	08-jun-12
BBVA	Corto plazo	30.642	USD	13-mar-12
TOTAL		**959.426**		

(2) Las obligaciones con bancos del exterior se detallan así:

Entidad	Concepto	Monto	Moneda	Vencimiento
HSBC USA N.A.	Crédito Bilaterial	383.020	USD	30-jul-12
Citibank PLC London	Crédito a largo plazo	234.366	USD	26-jun-19
Citibank	Corto Plazo	40.218	USD	19-jul-12
TOTAL		**657.604**		

Las obligaciones financieras al 30 de septiembre del 2011 generaron intereses por $35.385

Al cierre del mes, se tenían operaciones forward de compra sobre divisas, para cubrir operaciones de endeudamiento en dólares. Estas operaciones se pueden ver en detalle en las Nota 5 y 13.

El crédito a largo plazo con Citibank PLC, respaldado por EKF Dinamarca y el crédito con HSBC USA N,A., estipulan, entre otros, los siguientes compromisos sobre los estados financieros consolidados:

- Se debe mantener un indicador de Deuda neta/EBITDA+Dividendos menor a 5,25
- Cobertura del servicio a la deuda no menor a 1,5

Los vencimientos de las obligaciones financieras a largo plazo al 30 de septiembre de 2011 son los siguientes:

Año	Valor vencimiento
4º trimestre de 2012,	14.648
2013	89.379
2014	29.296
2015	29.296
2016 y siguientes	402,535
TOTAL	**565.154**

NOTA 12 – BONOS Y PAPELES COMERCIALES EN CIRCULACIÓN

Los bonos en circulación emitidos el 23 de noviembre de 2005, comprendían lo siguiente al 30 de septiembre de 2011:

Plazo	Valores emitidos	Tasa efectiva	Forma de pago intereses
7 años	80.000	IPC+2,40%	Semestre vencido
10 años	80.000	IPC+2,88%	Semestre vencido
12 años	290.000	IPC+3,17%	Semestre vencido
12 años	150.000	IPC+5,25%	Semestre vencido
	600.000		

Los bonos en circulación emitidos el 28 de abril de 2009, comprendían lo siguiente a 30 de septiembre de 2011:

Plazo	Valores emitidos	Tasa efectiva	Forma de pago intereses
3 años	144.002	9,00% EA	Trimestre vencido
5 años	81.175	9,70% EA	Año vencido
7 años	114.943	IPC + 6,00%	Trimestre vencido
10 años	70.350	IPC + 6,30%	Trimestre vencido
15 años	229.530	IPC + 7,19%	Trimestre vencido
	640.000		

Ambas emisiones están calificadas AA+ por parte de la firma calificadora Fitch Ratings Colombia S. A. Los bonos son títulos a la orden negociables en el mercado secundario.

Parte de la emisión con vencimiento en 2017 (bonos Argos 2005) se convirtió a dólares mediante una operación swap de moneda. De los $440.000, se pasaron $433.320 equivalentes a US$240,000,000 a una tasa promedio de Libor + 1,78% SV. Para un mayor detalle sobre esta operación, ver las Notas 5 y 13 de este informe.

La emisión de bonos realizada el 23 de febrero de 2007 por $132.211 generó un descuento en colocación por $17.788, el cual se amortiza por el método de línea recta a 12 años. Al 30 de septiembre presenta los siguientes saldos:

Total bonos en circulación	1.240.000
Valor de descuento	17.788
Amortización	(7.525)
Saldo por amortizar	**(10.263)**
	1.229.737
Corto plazo	144.002
Largo plazo	**1 .085.735**

Se tiene aprobado un programa de papeles comerciales Argos 2010 hasta por $300.000, de los cuales se encuentran colocados $199.030. Son títulos a la orden, negociables en el mercado secundario, que comprendían los siguientes tramos al 30 septiembre:

Plazo	Monto emitido	Tasa de interés	Pago intereses	Pago capital
360 días	$53.660	4,88%PV	Al vencimiento	Al vencimiento
337 días	$145.370	IBR NMV+0,96%	Mes vencido	Al vencimiento
	$199.030			

Los recursos provenientes de la colocación de la presente emisión fueron destinados en un 100% para la financiación de capital de trabajo. La emisión obtuvo la máxima calificación de corto plazo F1+ por parte de la firma calificadora de riesgos Fitch Ratings Colombia S. A.

Al cierre del mes de septiembre de 2011, se causaron intereses por $77.426 sobre los papeles comerciales y los bonos ordinarios.

El costo del pasivo financiero total, incluyendo los bonos Argos, papeles comerciales, derivados y créditos durante lo corrido del 2011 fue el siguiente:

- Costo promedio del pasivo financiero en pesos: 6,54% EA
- Costo promedio del pasivo financiero en dólares: 1,96% EA

NOTA 13 – PROVEEDORES Y CUENTAS POR PAGAR

Los proveedores y las cuentas por pagar al 30 de septiembre comprendían lo siguiente:

Año	Valor vencimiento
Proveedores nacionales	41.019
Proveedores del exterior (US$1,688,403)	3.233
Dividendos por pagar	81.700
Cuentas por pagar a contratistas	1.694
Costos y gastos por pagar	73.674
Vinculados económicos (ver nota 24)	168.875
Retención y aportes sobre nómina	4.395
Acreedores varios (1)	163.968
Retención en la fuente	6.113
Otros	9.343
Total proveedores y cuentas por pagar	**554.014**
Menos - Parte a largo plazo	109.544
Proveedores y cuentas por pagar corto plazo	444.470

(1) Corresponde principalmente a cuentas por pagar por la compra de Cementos La Unión S. A. y Cementos Apolo S. A. El saldo a septiembre 30 es de US$71,500,000, bajo las siguientes condiciones:

Vencimiento:	agosto de 2016
Tasa:	5% EA pagadero TV
Amortización:	10 pagos anuales

En 2011 se abonó a capital US$14,300,000. Sobre esta cuenta por pagar se realizó una operación swap de moneda.

A continuación se relacionan las operaciones con derivados financieros que generaron una valoración positiva a favor de la contraparte (Banco) al cierre del período:

Tipo	Subyacente	Valor subyacente	Tasa subyacente	Monto swap	Tasa swap	Vencimiento
Swap de moneda	Cuenta por pagar	US$71,500,000	4,90% PV	$ 136.557	IPC + 5,35%	08-ago-16
Swap de moneda	Bono 2017	$ 432.922	IPC + 3,17%	US$240,000,000	Libor + 1,78%	23-nov-17

La valoración de estas coberturas al cierre de septiembre es de $27.035 y se reflejan en el rubro de acreedores varios.

Las operaciones swap de moneda se hacen con dos propósitos:

- Balancear la exposición cambiaria de la compañía.
- Aprovechar el arbitraje de tasas de intereses que da el mercado de derivados contra el mercado de financiamiento en dólares.

NOTA 14 – IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

El saldo de impuestos, gravámenes y tasas al 30 de septiembre comprendía lo siguiente:

Impuesto al patrimonio	77.933
Impuesto sobre la renta	14.655
Impuesto sobre las ventas	14.877
Impuesto de industria y comercio	727
	108.192

Impuesto sobre la renta:

Las disposiciones fiscales aplicables a la Compañía estipulan que:

a) Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 33%. A partir del 2007 con la Ley 1111 de 2006 se establece nuevamente el tratamiento de ganancia ocasional para quienes estaban obligados a ajustar por inflación, con especial incidencia en la venta de inversiones y activos fijos vendidos cuya posesión sea superior a 2 años.

b) La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3% de su patri-monio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.

c) Los contribuyentes usuarios de zona franca que tributan impuesto de renta al 15%, no podrán a partir del 2010 tomar la deducción especial por la adquisición de activos fijos reales productivos establecida en el artículo 158-3 del Estatuto Tributario.

d) A partir del 2007 las sociedades podrán compensar el total de las pérdidas fiscales reajusta-das fiscalmente y sin límite en el tiempo con las rentas líquidas ordinarias que se obtengan en períodos siguientes sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio.

   Las pérdidas fiscales generadas por la deducción especial de inversión en activos fijos pro-ductivos igualmente podrán ser compensadas con las rentas liquidas del contribuyente.

   Las pérdidas fiscales ocasionadas, del 2003 al 2006, pueden ser compensadas con las ren-tas líquidas ordinarias de los ocho años siguientes, sin exceder anualmente el 25% del valor de la pérdida, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Hasta el 2006 las pérdidas fiscales se ajustaban por inflación. A partir del periodo año gravable 2007 se reajustan fiscalmente. Al 30 de septiembre de 2011, la Compañía posee pérdidas fiscales por compensar por $169.426 originada en 2009.

e) Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria generados a partir de 2003 sólo pueden ser compensados con la renta líquida ordinaria, dentro de los cinco años siguientes.

   En todos los casos los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria se ajustaron por inflación hasta el 2006. A partir del 2007 los excesos de renta presuntiva sobre ordinaria se reajustan fiscalmente.

   Al 30 de septiembre de 2011, la Compañía posee excesos de renta presuntiva por $144.435 originados en los períodos gravables 2006 y 2009.

f) A partir del 2004 los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior, están obligados a determinar para efectos del impuesto de renta y complementarios sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, y sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad que se hubieran utilizado en operaciones comparables con o entre no vinculados económicamente.

NOTA 15 - OBLIGACIONES LABORALES

Las obligaciones laborales al 30 de septiembre comprendían:

Cesantías consolidadas	4.630
Intereses sobre cesantías	414
Vacaciones	7.314
Pensión de jubilación	253.365
Primas	10.620
Salarios por pagar	487
	276.830
Menos - Parte a largo plazo	253.365
Obligaciones laborales a corto plazo	**23.465**

De acuerdo con el Código Laboral Colombiano, los empleadores deben pagar pensiones de jubilación o emitir bonos pensiónales a sus empleados que cumplan ciertos requisitos en cuanto a edad y tiempo de servicio. El Instituto de Seguros Sociales (ISS) y los fondos de pensiones han asumido la mayor parte de estas obligaciones.

Los siguientes fueron los principales factores utilizados en los cálculos actuariales preparados para el 30 de septiembre de 2011:

Número de personas	1.607
Tasa de interés técnico	4,80%
Incremento futuro de pensiones	3,53%

El cálculo actuarial se realizó bajo el método de las rentas fraccionarias vencidas, según lo indicado por el artículo 112 del Estatuto Tributario e incorporando las normas del Decreto 2783 del 20 de diciembre de 2001 en lo que hace referencia a la parte tributaria. El pasivo pensional a septiembre 30 de 2011 se disminuyó en $6.085 y el saldo por amortizar a diciembre 31 de 2010 se amortizó 100%, durante el periodo.

Los cargos a resultados por la amortización del pasivo y pagos de pensiones de jubilación a septiembre 30 de 2011 fue de $26.794. El cálculo actuarial, los títulos y bonos pensionales se encuentran totalmente amortizados.

Pasivo por pensiones de jubilación	216.005
Más: Títulos pensionales	33.985
Bonos pensionales	3.375
	253.365

NOTA 16 – PASIVOS ESTIMADOS

Los pasivos estimados al 30 de septiembre están reconocidos a su costo y comprendían:

Costos y gastos (1)	25.707
Obligaciones fiscales (2)	40.428
Contingencias (3)	24.802
Provisiones diversas (4)	14.657
	105.594

1) Corresponde a bienes y servicios recibidos, pendientes de facturar por parte del proveedor y otras provisiones relacionadas con la operación.

2) Corresponde principalmente a la provisión para el año gravable 2011 del impuesto de renta por $31.115 y el impuesto de industria y comercio por $8.666.

3) Incluye principalmente provisión para contingencias laborales con Industrial Hullera S.A. por $7.387 y otras contingencias civiles y laborales por $17.415.

4) Corresponde al saldo pendiente sobre la compra del derecho de disponibilidad a Acerías Paz del Río S.A. por $5.745, la remuneración variable por $2.627, provisión por servicios de asistencia técnica $1.564 y la provisión generada por las inversiones en las compañías con patrimonio negativo detalladas a continuación:

Sociedad Portuaria Puerto Berrio S.A	35
Promotora de Proyectos del Suroccidente S.A. en Liquidación	1.014
Profesionales a su Servicio Ltda. en Liquidación	453
Asesorías y Servicios Ltda. en Liquidación	686
	2.188

NOTA 17 - PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

El patrimonio de los accionistas al 30 de septiembre comprendía lo siguiente:

CAPITAL SOCIAL

El capital autorizado está conformado por 1.500.000.000 acciones de valor nominal $6 cada una. El capital suscrito y pagado está conformado de 1.215.247.885 acciones. Las acciones propias readquiridas son 63.575.575 por lo tanto, al 30 de septiembre de 2011 las acciones en circulación son 1.151.672.310.

Capital autorizado:

1.500.000.000 de acciones ordinarias de valor nominal $6.	9.000

Capital suscrito y pagado:

1.215.247.885 acciones ordinarias de valor nominal $6	7.291

DIVIDENDOS DECRETADOS

La Asamblea General de Accionistas celebrada el 19 de marzo de 2011 decretó dividendos en efectivo de $132,oo anuales por acción, pagaderos en cuatro cuotas trimestrales de $33,oo pesos por acción, a partir de abril de 2011 y hasta enero de 2012.

RESERVA LEGAL

La Compañía está obligada a apropiar como reserva legal el 10% de sus ganancias netas anuales, hasta que el saldo de esta reserva sea equivalente al 50% del capital suscrito. Al 30 de septiembre de 2011, el valor de la reserva legal asciende a $23.163.

Actualmente dicha reserva se encuentra por encima de lo legalmente establecido en $19.517. La reserva no es distribuible antes de la liquidación de la Compañía, pero debe utilizarse para absorber o reducir pérdidas netas anuales. Son de libre disponibilidad por la Asamblea General de Accionistas las apropiaciones hechas en exceso del 50% antes mencionado.

RESERVA PARA READQUISICIÓN DE ACCIONES Y ACCIONES PROPIAS READQUIRIDAS

Reserva para readquisición de acciones	113.797
Menos - Acciones propias readquiridas	(113.797)
	-

Esta reserva, sobre las acciones propias readquiridas, de acuerdo con disposiciones del Código de Comercio sólo es distribuible a los accionistas hasta que se vendan nuevamente las acciones. Mientras las acciones pertenezcan a la Compañía quedarán en suspenso los derechos inherentes a las mismas.

OTRAS RESERVAS

El 18 de marzo de 2011, la Asamblea General de Accionistas autorizó liberar de la reserva no gravada para futuros ensanches $6.134. Asimismo dispuso apropiar $142.991 para reserva para futuros ensanches e inversiones.

Las otras reservas son de libre disponibilidad para los accionistas.

REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO

La revalorización del patrimonio refleja el efecto sobre el patrimonio originado por la pérdida del poder adquisitivo de la moneda de acuerdo con las normas legales vigentes hasta diciembre de 2006.

Con la eliminación de los ajustes por inflación según el Decreto 1536 de 2007, el saldo de la cuenta de revalorización del patrimonio no podrá distribuirse hasta que se liquide la Compañía o se capitalice, no obstante una vez capitalizada servirá para enjugar pérdidas en caso que quede en causal de disolución y no podrá ser usada para reembolsos de capital; en el caso que presente saldo débito podrá ser disminuida con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio.

Adicionalmente, con el Decreto 514 de febrero de 2010, se mantiene la opción de registrar el impuesto al patrimonio contra la cuenta de revalorización del patrimonio, sin afectar los resultados del ejercicio. En concordancia con esta norma la Compañía registró el impuesto al patrimonio por $103.879.

NOTA 18 - CUENTAS DE ORDEN

Las cuentas de orden al 30 de septiembre comprendían lo siguiente:

Cuentas de orden deudoras	
Bienes y valores entregados en custodia (1)	624.089
Bienes y valores entregados en garantía (2)	554.007
Bienes y valores en poder de terceros	3.395
Litigios y/o demandas (3)	13.749
Bienes en arrendamiento financiero(4)	173.354
Activos totalmente depreciados	801.299
Créditos a favor no utilizados (5)	3.885
Capitalización por revalorización del patrimonio	55.391
Otras cuentas deudoras de control	46.034
Deudoras Fiscales (6)	9.716.557
	11.991.760
Cuentas de orden acreedoras	
Responsabilidades contingentes (7)	(123.887)
Otras cuentas de orden acreedoras	(26.591)
Cuentas de orden fiscales (8)	(15.352.391)
	(15.502.869)
Total cuentas de orden	**(3.511.109)**

(1) El saldo corresponde a la desmaterialización de las acciones ordinarias de Bancolom-bia S.A., Cartón de Colombia y bonos de paz del gobierno nacional.
(2) El saldo obedece principalmente a las acciones dadas en garantía del Grupo de Inver-siones Suramericana S.A. y el Grupo Nutresa S.A.
(3) El saldo corresponde a la actualización del valor de las pretensiones de los procesos judiciales.
(4) Corresponde principalmente a leasing de infraestructura de activos con Leasing Bancolombia, a un plazo de 12 años.
(5) Corresponde a cupos de crédito disponibles con el Citibank N.A. tipo Standby con vencimiento en agosto 15 de 2012.
(6) Corresponde a las diferencias fiscales y contables de activos, pasivos, ingresos.
(7) El saldo corresponde a las responsabilidades contingentes sobre derechos mineros, que presentan un compromiso de entrega futura, ascendieron a $39.547 y actualización de procesos laborales y judiciales por $30.719.
(8) Corresponde a las diferencias fiscales y contables de:

Valorizaciones	8.744.320
Otros rubros	6.608.071
	15.352.391

NOTA 19 - INGRESOS OPERACIONALES

Los ingresos operacionales al 30 de septiembre comprendían lo siguiente:

Ventas nacionales	1.052.182
Ventas al exterior	29.052
Venta de lotes urbanizados	3.646
Otras ventas operacionales	32.752
	1.117.632

Los ingresos de operación de la Compañía son generados principalmente por las ventas nacionales y de exportación de cemento y clínker.

Las otras ventas operacionales corresponden a ventas de escoria y caliza las cuales se registran como ventas operacionales tomando en consideración que son un subproducto del proceso productivo y que sufren cierto grado de transformación para su venta.

NOTA 20 - GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

Los gastos de administración al 30 de septiembre comprendían lo siguiente:

Gastos de personal	59.057
Servicios	17.993
Depreciaciones y amortizaciones	12.984
Honorarios	7.103
Arrendamientos	4.442
Gastos de viaje	4.024
Seguros	3.863
Mantenimiento y reparaciones	3.612
Gastos legales	1.801
Contribuciones y afiliaciones	1.604
	116.483

NOTA 21 - GASTOS DE VENTAS

Los gastos de ventas al 30 de septiembre comprendían lo siguiente:

Gastos de personal	14.116
Servicios	8.750
Impuestos	8.126
Depreciaciones y amortizaciones	6.550
Gastos de viaje	1.437
Provisiones	1.390
Arrendamientos	1.137
Honorarios	847
Otros diversos	550
Seguros	473
Contribuciones y afiliaciones	308
Mantenimientos y reparaciones	34
	43.718

NOTA 22 - OTROS INGRESOS

La cuenta de otros ingresos al 30 de septiembre comprendía lo siguiente:

Utilidad en venta de inversiones (1)	611.251
Dividendos y participaciones (2)	70.224
Recuperaciones (3)	18.702
Honorarios	7.813
Otros	7.543
Utilidad en venta de propiedad planta y equipo	6.765
Venta de materia prima	3.068
Servicios	1.687
Indemnizaciones	1.550
Arrendamientos	1.048
	729.651

(1) Corresponde a la utilidad en venta de acciones de:

Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	607.289
Cartón de Colombia S.A.	3.962
	611.251

(2) Corresponde principalmente a dividendos recibidos por la inversión en Grupo Suramericana S. A. por $33.231, Bancolombia S.A. por $27.316 y Grupo Nutresa S.A. por $8.530.

(3) Comprende recuperación de provisiones por $4.860, y reintegro de otros costos y gastos por $13.842.

NOTA 23 - OTROS EGRESOS

La cuenta de otros egresos al 30 de septiembre comprendía lo siguiente:

Otras amortizaciones (1)	105.505
Pensiones pagadas y amortización cálculo actuarial (2)	43.556
Provisión de inversiones permanentes (3)	33.606
Retiro de propiedades, planta y equipo (4)	14.443
Demandas laborales (5)	11.407
Gastos de activos no operativos	11.071
Impuestos asumidos	8.410
Costos de otras ventas	5.656
Indemnizaciones	4.391
Costo materiales vendidos	3.068
Costos y gastos de ejercicios anteriores	3.066
Donaciones	2.481
Intereses bonos y títulos pensionales	2.310
Multas, sanciones y litigios	889
Gastos compañías vinculadas	227
Pérdida en venta de inversiones	199
Gastos no deducibles	82
Otros gastos diversos	10.426
	260.793

(1) Corresponde principalmente a la amortización total de las marcas Fortaleza por $41.152 y Uno A por $58.293, como consecuencia de la revisión de la evaluación de uso realizada durante el año y a la amortización del crédito mercantil de Carbones del Caribe S.A.S. por $2.656.

(2) Incluye la amortización al 100% del saldo pendiente a diciembre 31 de 2010 del cálculo actuarial.

(3) Corresponde principalmente a provisiones sobre las inversiones en Argos USA Corp. por $31.182 y Carbones del Caribe S.A.S. por $1.988.

(4) Comprende principalmente el retiro de activos fijos de la planta Betania por $9.012, ventas de activos fijos a Concretos Argos S.A. por $3.324 y retiro tracto camiones por chatarrización por $976.

(5) Comprende el efecto de la actualización de contingencias por demandas laborales en contra de la Compañía.

NOTA 24 - OPERACIONES CON INTERESES VINCULADOS

1. Los saldos de las cuentas de activos y pasivos con compañías vinculadas al 30 de septiembre de 2011:

Compañía	CUENTAS POR COBRAR Operacionales	Préstamos	Total
Argos USA Corp. (1)	447	683.067	683.514
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	1.843	-	1.843
Carbones del Caribe S.A.S.	140	300	440
Canteras de Colombia S.A.S.	163	-	163
Cement and Mining Engineering Inc.	25.043	-	25.043
Cementos Colón S.A.	845	-	845
Cemento Panamá S.A.	85	-	85
Cimenterie Nationale S.E.M. (CINA)	681	-	681
Concretos Argos S.A.	38.983	8.356	47.339
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	-	24.626	24.626
Ganadería Rio Grande S.A.S.	269	4.042	4.311
Inversiones Argos S.A.	7.290	-	7.290
Logística de Transportes S.A.	54	-	54
Reforestadora del Caribe S.A.S.	1.242	-	1.242
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	-	8.593	8.593
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	2.541	5.698	8.239
South Central Cement Ltd.	2.437	-	2.437
Southern Equipment Company, Inc	-	10.972	10.972
Southern Star Concrete, Inc	-	11.491	11.491
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	33.178	-	33.178
Zona Franca Argos S.A.S.	7.373	14.681	22.054
Otros menores	59	54	113
TOTAL	**122,673**	**771,880**	**894,553**

(1) Corresponden a préstamos para capital de trabajo.

Compañía	CUENTAS POR PAGAR Operacionales	Préstamos	Total
Argos USA Corp.	62	-	62
Carbones del Caribe S.A.S.	1.180	-	1.180
Cementos de Caldas S.A.	5.988	-	5.988
Cementos Colón S.A.	523	-	523
Reforestadora del Caribe S.A.S.	381	-	381
Concretos Argos S.A.	101.522	-	101.522
Corporación de Cemento Andino C.A.	1.905	-	1.905
Dicementos Ltda. en liquidación	24	-	24
Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda. en Liquidación	983	-	983
Logística de Transportes S.A.	23.836	-	23.836
Profesionales a su Servicio Ltda. en Liquidación	9	-	9
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	697	-	697
Colinversiones ZF S.A. E.S.P.	2	-	2
Transatlantic Cement Carriers Inc.	1.523	-	1.523
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	952	-	952
Valle Cement Investment Ltd.	553	-	553
Zona Franca Argos S.A.S.	28.383	-	28.383
Otros menores	352	-	352
TOTAL	**168.875**	**-**	**168.875**

Los préstamos en dólares están a tasas que oscilan entre el 2,21% y el 3,28% E.A.
Los préstamos en pesos están a una tasa del 3,47% E.A.

2. Ingresos generados por el período comprendido entre el 1 de enero y el 30 de septiembre de 2011.

Compañía	Ventas	Servicios	Honorarios	Diversos	Total ingresos
Argos USA Corp.	-	-	-	13.259	13.259
Carbones del Caribe S.A.S.	-	109	-	-	109
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	9.626	-		-	9.626
Cement and Mining Engineering Inc.	-	-	-	542	542
Cementos Colón S.A.	878	241	1.367	-	2.486
Cemento Panamá S.A.	1.000	-	824	11	1.835
Cimenterie Nationale S.E.M. (CINA)	-	-	752	-	752
Concretos Argos S.A.	152.169	253	-	567	152.989
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	-	-	-	513	513
Ganadería Rio Grande S.A.S.	-	-	-	54	54
Haiti Cement Holding S.A.	-	-	-	1.812	1.812
Inversiones Argos S.A.	-	141	3.489	21	3.651
Logística de Transporte S.A.	75		-	55	130
Reforestadora del Caribe S.A.S.	-	10	-	54	64
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	-	140	-	102	242
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	-	-	-	275	275
South Caribbean Trading & Shipping S.A.	-	-	-	3.120	3.120
Southern Equipment Co	-	-	-	83	83
Southern Central Cement	792	-	-	-	792
South Star Concrete	-	-	-	144	144
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	-	7	-	23	30
Vensur N. V	25	-	-	-	25
Zona Franca Argos S.A.S.	27.885	150	1.379	2.101	31.515

3. Egresos generados por el período comprendido entre el 1 de enero y el 30 de septiembre de 2011:

Compañía	Ventas	Servicios	Honorarios	Diversos	Total ingresos
Carbones del Caribe S.A.S.	25.292	-	-	-	25.292
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	4	-	-	-	4
Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.	784	-	-	-	784
Concretos Argos S.A.	907	-	-	42	949
Inversiones Argos S.A.	-	-	-	67	67
Logística de Transportes S.A.	8.379	-	-	-	8.379
Reforestadora del Caribe S.A.S.	326	-	-	-	326
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	2.831	-	-	-	2.831
Transatlantic Cement Carriers Inc.	4.408	-	-	-	4.408
Zona Franca Argos S.A.S.	42.137	819	338		43.294

4. La Compañía pagó honorarios a miembros de Junta Directiva por $111. No se realizó ninguna operación adicional con un accionista que sea beneficiario real del 10% o más de las acciones en circulación, miembros de junta, representantes legales, o con compañías en donde un accionista, miembro de junta o funcionario directivo del emisor tenga una participación superior al 10%. Tampoco se tomaron decisiones por influencia o interés de la matriz o alguna de sus subordinadas.

Las operaciones celebradas con accionistas, directores, representantes legales y administradores fueron:

ACTIVOS		Accionistas	Directores	Representantes Legales y Administradores
	Cuentas por cobrar	7.290	-	9.910
	Total de los activos	**7.290**	**-**	**9.910**
INGRESOS				
	Honorarios	3.489		
	Servicios	141	-	-
	Diversos	21	-	-
	Total ingresos	**3.651**	**-**	**-**
EGRESOS				
	Salarios	-	-	5.519
	Diversos	67	-	-
	Total Egresos	**67**	**-**	**5.519**

Las cuentas con representantes legales y administradores, en algunos casos, tienen que ver con políticas laborales aprobadas por la Junta Directiva y con políticas que se otorgan por igual a todos los empleados no acogidos a los beneficios de la convención colectiva de trabajo vigente, representadas en créditos para adquisición de vivienda, reformas de la misma, adquisición de vehículos y préstamos para atender calamidades domésticas, contando cada uno de estos eventos con su reglamentación adecuada y las garantías suficientes.

NOTA 25 – CONTINGENCIAS Y HECHOS POSTERIORES

A septiembre 30 de 2011 no hubo:

1. Visitas de inspección practicadas por entidades de control que hayan culminado con amonestaciones o sanciones.
2. Sanciones ejecutoriadas de orden administrativo, contencioso y civil impuestas por autoridades competentes de orden nacional, departamental o municipal.
3. Sentencias condenatorias de carácter penal proferidas contra funcionarios de la Compañía por hechos sucedidos en el desarrollo de sus funciones.
4. Al cierre de septiembre 30 de 2011 se tenían provisionadas las demandas y litigios, con eventual y alta probabilidad de pérdida, siendo el rubro más significativo el correspondiente a demandas de tipo laboral (ver Nota 23)

El 3 de octubre de 2011, Argos USA Corp., filial de Cementos Argos S.A., realizó el cierre del contrato de adquisición de activos firmado con Lafarge el pasado 12 de mayo del mismo año. Mediante este contrato se adquirieron, por US$760 millones, algunos de los activos de concreto y cemento que la compañía LAFARGE S.A. tenía en el sureste de los EE.UU. Con esta operación Argos amplía su presencia en EE.UU. al negocio cementero, pues entre los activos adquiridos hay 2 plantas de cemento y una molienda. Asimismo se consolida como un importante jugador del negocio del concreto en dicho país.

ÍNDICES FINANCIEROS

De liquidez	
Razón corriente	
Activo corriente/pasivo corriente	0,42
Días de cuentas por cobrar	
Ventas a crédito del período/ cuentas por cobrar promedio	
Por ventas nacionales	30
Por ventas del exterior	24
Días de inventario de producto terminado	3
Solvencia y cobertura	
Relación de endeudamiento/activo total	
Con valorizaciones	27%
Sin valorizaciones	60%
Rendimiento	
EBITDA (excluye ingresos y gastos no operacionales)	$277.520
Margen EBITDA	24,83%
Porcentaje de utilidad neta/ingresos	30,61%
Porcentaje de utilidad operacional/ingresos operacionales	16,15%

RESUMEN INFORMATIVO

Valor nominal	6
Valor patrimonial	9.977,55
Precio promedio en bolsa	10.837
Precio máximo en bolsa	10.900
Precio mínimo en bolsa	10.640
Empleo	
Número de empleados	1.322
Sueldo promedio mensual	4
Número de operarios	1.376
Sueldo promedio mensual	2
Posición financiera	
Activos operación (activo corriente + activo fijo)	1.601.534
Capital de trabajo	(1.233.864)

ANEXO NO. 2

ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES INVERSIONES ARGOS S.A. A SEPTIEMBRE 30 DE 2011

INVERSIONES ARGOS S.A.
BALANCE GENERAL
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011
(MILLONES DE PESOS COLOMBIANOS)

ACTIVOS	Notas	
ACTIVOS CORRIENTES		
Disponible		9.720
Inversiones negociables	4	10.399
Deudores, neto	5	102.560
Gastos pagados por anticipado		39
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		**122.718**
ACTIVOS NO CORRIENTES		
Inversiones permanentes	4	10.373.598
Propiedades y equipo, neto	6	2.201
Diferidos e intangibles	7	29.991
Otros activos		512
Valorizaciones de activos	8	1.235.197
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		**11.641.499**
TOTAL ACTIVOS		**11.764.217**
PASIVOS Y PATRIMONIO		
PASIVOS CORRIENTES		
Obligaciones financieras	9	473.662
Proveedores y cuentas por pagar	10	85.963
Impuestos, gravámenes y tasas	11	3.917
Obligaciones laborales	12	760
Otros pasivos		6.569
TOTAL PASIVOS CORRIENTES		**570.871**
PASIVOS NO CORRIENTES		
Obligaciones financieras	9	455.781
Obligaciones laborales	12	3.163
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES		**458.944**
TOTAL PASIVOS		**1.029.815**
PATRIMONIO, ver estado adjunto	13	10.734.402
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO		**11.764.217**
Cuentas de orden	14	(2.448.665)

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

INVERSIONES ARGOS S.A.
ESTADO DE RESULTADOS
POR EL PERÍODO DE NUEVE MESES TERMINADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011
(MILLONES DE PESOS COLOMBIANOS, EXCEPTO LA UTILIDAD NETA POR ACCIÓN)

	Notas	
Ingresos operacionales	15	346.198
Costo de venta de inversiones	16	29.094
UTILIDAD BRUTA		**317.104**
Gastos operacionales		
Método de participación	4	143.542
Administración	17	9.186
Provisiones	18	1.029
TOTAL GASTOS OPERACIONALES		**153.757**
UTILIDAD OPERACIONAL		**163.347**
OTROS INGRESOS (GASTOS) NO OPERACIONALES		
Ingresos financieros		2.161
Gastos financieros		(27.003)
Otros ingresos	19	2.753
Otros gastos	20	(2.542)
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA		**138.716**
Provisión para impuesto sobre la renta	11	837
UTILIDAD NETA		**137.879**
Utilidad neta por acción		213,63

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

INVERSIONES ARGOS S.A.
ESTADO DE RESULTADOS
POR EL PERÍODO DE NUEVE MESES TERMINADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011
(MILLONES DE PESOS COLOMBIANOS)

	Notas	Capital social	Prima en colocación de acciones	Superávit método de participación	Reserva legal	Reserva para futuros ensanches e inversiones	Otras reservas	Total Reservas	Revalorización del patrimonio	Utilidad de ejercicios anteriores	Utilidad del ejercicio	Superávit por valorización de activos	Total patrimonio
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010		**40.694**	**553**	**6.438.658**	**20.347**	**1.722.299**	**5.988**	**1.748.634**	**653.949**	**-**	**388.333**	**1.679.484**	**10.950.305**
Dividendos pagados en efectivo		-	-	-	-	259.253	-	259.253	-	(388.333)	-	-	(129.080)
Impuesto al patrimonio		-	-	-	-	-	-	-	(3.811)	-	-	-	(3.811)
Traslado a utilidades de ejercicios anteriores		-	-	-	-	-	-	-	-	388.333	(388.333)	-	-
Método de participación				223.396	-	-	-	-	-	-	-	-	223.396
Ajuste por valorizaciones		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(444.287)	(444.287)
Utilidad del ejercicio		-	-	-	-	-	-	-	-	-	137.879	-	137.879
SALDOS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011	13	**40.694**	**553**	**6.662.054**	**20.347**	**1.981.552**	**5.988**	**2.007.887**	**650.138**	**-**	**137.879**	**1.235.197**	**10.734.402**

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

INVERSIONES ARGOS S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA
POR EL PERÍODO DE NUEVE MESES TERMINADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011
(MILLONES DE PESOS COLOMBIANOS)

LOS RECURSOS FINANCIEROS FUERON PROVISTOS POR:	
Utilidad neta del año	137.879
Más (menos) cargos (abonos) a resultados que no afectan el capital de trabajo:	
Participación de utilidades en compañías subordinadas	45.066
Depreciación de propiedades y equipo	147
Provisiones de activos no corrientes	1.029
Recuperación de provisiones activos no corrientes	(2.687)
Utilidad en venta de inversiones permanentes	(192.618)
Amortización de intangibles	1.358
CAPITAL DE TRABAJO USADO POR LAS OPERACIONES DEL PERÍODO	**(9.826)**
RECURSOS FINANCIEROS GENERADOS POR OTRAS FUENTES	
Dividendos recibidos en efectivo de inversiones permanentes	152.697
Venta de inversiones permanentes	221.712
Aumento en obligaciones laborales a largo plazo	245
Aumento en obligaciones financieras a largo plazo	4.612
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS PROVISTOS	**369.440**
LOS RECURSOS FUERON UTILIZADOS PARA:	
Dividendos decretados	129.080
Pagos de impuesto al patrimonio	3.811
Adquisición de propiedades y equipo	100
Adquisición de inversiones permanentes	601.031
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS UTILIZADOS	**734.022**
DISMINUCIÓN EN EL CAPITAL DE TRABAJO	**(364.582)**
CAMBIOS EN LOS COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO	
Disponible	9.480
Inversiones negociables	9.347
Deudores, neto	68.458
Gastos pagados por anticipado	39
Obligaciones financieras	(408.802)
Proveedores y cuentas por pagar	(42.046)
Impuestos, gravámenes y tasas	(823)
Obligaciones laborales	256
Otros pasivos	(491)
DISMINUCIÓN EN EL CAPITAL DE TRABAJO	**(364.582)**

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

INVERSIONES ARGOS S.A.
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR EL PERÍODO DE NUEVE MESES TERMINADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011
(MILLONES DE PESOS COLOMBIANOS)

FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	
Utilidad neta	137.879
Ajuste para conciliar la utilidad neta del período con el efectivo neto provisto por actividades de operación:	
Participación de utilidades en compañías subordinadas, neto	45.066
Dividendos recibidos en efectivo de inversiones permanentes	304.482
Depreciación de propiedades y equipo	147
Utilidad en venta de inversiones permanentes	(192.618)
Provisiones de activos	1.029
Recuperación de provisiones de activos	(2.687)
Amortización de intangibles	1.358
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERACIONALES	
Deudores	(220.243)
Gastos pagados por anticipado	(39)
Cuentas por pagar	42.046
Impuestos, gravámenes y tasas	823
Obligaciones laborales	(11)
Otros pasivos	491
EFECTIVO NETO PROVISTO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	**117.723**
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:	
Venta de inversiones permanentes	221.712
Adquisición de inversiones permanentes	(601.031)
Adquisición de propiedades y equipo	(100)
EFECTIVO NETO USADO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	**(379.419)**
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:	
Dividendos pagados en efectivo	(129.080)
Pagos de impuesto al patrimonio	(3.811)
Préstamos obtenidos	413.414
EFECTIVO NETO PROVISTO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	**280.523**
Aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo	18.827
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	1.292
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL PERÍODO	**20.119**
EQUIVALENTES DE EFECTIVO	
Disponible	9.720
Inversiones negociables	10.399
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	**20.119**

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LA COMPAÑÍA

Medellín, 26 de octubre de 2011

A los señores Accionistas de Inversiones Argos S.A. y al público en general

En mi calidad de Representante Legal certifico que los estados financieros individuales con corte a 30 de septiembre de 2011 que se han hecho públicos, no contienen vicios, imprecisiones o errores materiales que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones realizadas por Inversiones Argos S.A. durante el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2011.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal

CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y GERENTE CORPORATIVO DE CONTABILIDAD DE LA COMPAÑÍA

Medellín, 26 de octubre de 2011

A los señores Accionistas de Inversiones Argos S.A.

Los suscritos Representante Legal y Gerente Corporativo de Contabilidad de Inversiones Argos S.A. certificamos que los estados financieros de propósito especial de la Compañía al 30 de septiembre de 2011 han sido tomados fielmente de los libros y que antes de ser puestos a su disposición y de terceros hemos verificado las siguientes afirmaciones contenidas en ellos:

a) Todos los activos y pasivos incluidos en los estados financieros de la Compañía al 30 de septiembre de 2011 existen y todas las transacciones incluidas en dichos estados se han realizado durante el período de nueve meses terminado en esa fecha.

b) Todos los hechos económicos realizados por la Compañía durante el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2011 han sido reconocidos en los estados financieros.

c) Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de la Compañía al 30 de septiembre de 2011.

d) Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.

e) Todos los hechos económicos que afectan la Compañía han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T. P. 47208-T

INFORME DEL REVISOR FISCAL

A los accionistas de
INVERSIONES ARGOS S.A.:

He auditado el balance general de INVERSIONES ARGOS S.A. al 30 de septiembre de 2011, y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por el período de nueve meses terminado en esa fecha, y el resumen de las principales políticas contables y otras notas explicativas. Tal como se explica en la Nota 2, los estados financieros de período intermedio al 30 de septiembre de 2011 y por el período de nueve meses terminado en esa fecha, corresponden a estados financieros extraordinarios según lo establecido en el artículo 29 del Decreto Reglamentario 2649 de 1993 y han sido preparados para someter a consideración de la Asamblea Extraordinaria de Accionistas una eventual absorción de los activos resultantes de la escisión de la subordinada Cementos Argos S.A..

La Administración es responsable por la preparación y correcta presentación de estos estados financieros de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación de los estados financieros, libres de errores significativos, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas; así como efectuar las estimaciones contables que resulten razonables en las circunstancias.

Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en mi auditoría. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y llevar a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría de estados financieros incluye examinar, sobre una base selectiva, la evidencia que soporta las cifras y las revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos de auditoría seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo su evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros. En la evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno de la Compañía que es relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye, evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones contables significativas hechas por la Administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros. Considero que mi auditoría me proporciona una base razonable para expresar mi opinión.

En mi opinión, los estados financieros intermedios antes mencionados, tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de INVERSIONES ARGOS S.A. al 30 de septiembre de 2011, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por el período de nueve meses comprendido entre el 1 de enero y el 30 de septiembre de 2011, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.

Además, basado en el alcance de mi auditoría, informo que la Compañía ha llevado su contabilidad conforme a las normas legales y a la técnica contable; las operaciones registradas en los libros de contabilidad y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea de Accionistas y de la Junta Directiva; la correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente y la Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral. Mi evaluación del control interno, efectuada con el propósito de establecer el alcance de mis pruebas de auditoría, no puso de manifiesto que la Compañía no haya seguido medidas adecuadas de control interno y de conservación y custodia de sus bienes y de los de terceros que estén en su poder.

JORGE ENRIQUE MÚNERA DURANGO
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.

26 de octubre de 2011.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES DE PROPÓSITO ESPECIAL INVERSIONES ARGOS S.A.

POR EL PERÍODO DE NUEVE MESES TERMINADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011
(MILLONES DE PESOS COLOMBIANOS, EXCEPTO CUANDO SE INDIQUE LO CONTRARIO)

NOTA 1 - ENTIDAD REPORTANTE

Inversiones Argos S.A. fue constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 27 de febrero de 1934.

La Compañía tiene por objeto social la inversión en todo tipo de bienes muebles e inmuebles y especialmente en acciones, cuotas o partes de interés o cualquier otro título de participación, en sociedades, entes, organizaciones, fondos o cualquier otra figura legal que permita la inversión de recursos. Asimismo, puede invertir en papeles o documentos de renta fija o variable, estén o no inscritos en el mercado público de valores. En todo caso, los emisores y/o receptores de la inversión pueden ser de carácter público, privado o mixto, nacionales o extranjeros.

Adicionalmente, la Compañía cuenta con capacidad suficiente para adelantar actividades de explotación de la industria del cemento y la producción de mezclas de concreto y de cualesquiera otros materiales o artículos a base de cemento, cal o arcilla, la adquisición y enajenación de minerales o yacimientos de minerales aprovechables en la industria del cemento y sus similares, y de derechos para explorar y explotar minerales de los indicados, ya sea por concesión, privilegio, arrendamiento o cualquiera otro título, la prestación de servicios portuarios, actuar como contratista, constructor, consultor, interventor, diseñador o proyectista de obras civiles o de otro género, ante cualquier entidad pública o privada. El establecimiento de fábricas, almacenes y agencias para la elaboración, almacenamiento, distribución y expendio de sus productos y la adquisición, explotación y enajenación de materias primas, maquinarias y enseres propios para la realización de su objeto social o que tiendan a su desarrollo.

El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración de la Compañía expira el 27 de febrero de 2033.

NOTA 2 – PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Para la preparación de sus estados financieros, la Compañía por disposición legal debe observar los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia y las normas establecidas por la Superintendencia Financiera. A continuación se describen las principales políticas y prácticas contables que la Compañía ha adoptado en concordancia con lo anterior:

PERÍODO CONTABLE

La Compañía tiene definido por estatutos efectuar el corte de sus cuentas para preparar y difundir los estados financieros de propósito general una vez al año, al 31 de diciembre.

Los estados financieros individuales adjuntos, por el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2011, son estados financieros intermedios de propósito especial, preparados para efectos de la presentación de un proyecto de absorción para poner a consideración de la Asamblea de Accionistas de la sociedad.

ESENCIA SOBRE FORMA

La Compañía reconoce y revela los recursos y hechos económicos de acuerdo con su esencia o realidad económica y no únicamente en su forma legal.

CONVERSIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

La normatividad en Colombia carece de un marco técnico que establezca los métodos aceptados de conversión, pero sí contempla que dada su inexistencia, es adecuado remitirse a una norma de aplicación superior. Por lo anterior, para el proceso de conversión se optó por los lineamientos de las NIIF, específicamente la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 21 "Efectos de las variaciones en los tipos de cambio de la moneda extranjera".

En ese orden de ideas, los estados financieros de las compañías del exterior, cuya moneda no sea el dólar americano u otra que se encuentre a la par con ésta, se convierten de la moneda del país de origen a dólares de los Estados Unidos de acuerdo con la metodología de la NIC 21, así:

- Los activos y pasivos se convierten a la tasa de cambio vigente en la fecha de cierre.
- Las cuentas del patrimonio se convierten a las tasas de cambios vigentes en cada una de las fechas en las cuales ocurrieron las transacciones. Para las compañías sobre las que no se cuenta con información histórica se convirtieron los patrimonios a la tasa de cierre de diciembre de 2005.
- Las cuentas de resultados se convierten a las tasas de cambios vigentes en cada una de las fechas en las cuales ocurrieron las transacciones; si lo anterior no es posible, se utilizará la tasa de cambio promedio para cada mes.
- Las diferencias en conversión se registran en el patrimonio de los accionistas a través de la cuenta de ajustes acumulados en conversión, las cuales representan las diferencias provenientes de la conversión de las partidas de los estados de resultados a tasas de cambio promedio y de las partidas del balance general a tasas de cierre.

A su vez las cifras en dólares de los Estados Unidos, son convertidas a pesos colombianos aplicando la tasa representativa de mercado vigente certificada por el Banco de la República.

AJUSTES POR INFLACIÓN

La expedición del Decreto 1536 de mayo 7 de 2007, modificó los decretos 2649 y 2650, eliminando la aplicación de los ajustes integrales por inflación. La norma contempla que los ajustes por inflación contabilizados desde enero de 1992 hasta diciembre 31 de 2006, formarán parte del saldo de las respectivas cuentas.

El saldo de la cuenta de Revalorización del Patrimonio no podrá distribuirse hasta que se liquide la sociedad o se capitalice. En el evento en que sea capitalizada, servirá para enjugar pérdidas en caso que la sociedad quede en causal de disolución; en ningún caso podrá ser usada para reembolsos de capital. En el caso que presente saldo débito, podrá ser disminuido con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores, previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio.

El Decreto 514 de febrero de 2010, permitió imputar anualmente contra la cuenta de revalorización del patrimonio, el valor de las cuotas exigibles en el respectivo período del impuesto al patrimonio de que trata la Ley 1370 de 2009. La Compañía causó la totalidad del pasivo por impuesto al patrimonio en enero de 2011.

INVERSIONES NEGOCIABLES Y PERMANENTES

Las disposiciones de la Superintendencia Financiera requieren que las inversiones se clasifiquen y contabilicen de la siguiente manera:

a) Son inversiones permanentes aquellas respecto de las cuales se tiene el serio propósito de mantenerlas hasta la fecha de vencimiento de su plazo de maduración o redención, cuando fuere el caso, o de mantenerlas de manera indefinida, cuando no estuvieren sometidas a término. En este último caso, para poder catalogar una inversión como permanente, ésta debe permanecer en poder de la Compañía cuando menos durante tres (3) años calendario, contados a partir de su fecha de adquisición, sin perjuicio de clasificarla como tal desde esa misma fecha. Estas inversiones se contabilizan y valúan en forma prospectiva de la siguiente manera:

- Las inversiones de deuda o que incorporen derechos de deuda (títulos no participativos) de tasa fija o de tasa variable se registran inicialmente por su costo de adquisición y mensualmente se valorizan con base en la tasa interna de retorno de cada título calculada al momento de la compra; el ajuste resultante se lleva a la cuenta de resultados.

- Las inversiones en acciones o participaciones de capital (títulos participativos) de renta variable en entidades donde no se tenga el control, se registran al costo ajustado por inflación y mensualmente se ajustan a su valor de realización. El ajuste resultante sea positivo o negativo, se registra en la cuenta de valorizaciones con abono o cargo al superávit por valorizaciones en el patrimonio de los accionistas, según el caso. El valor de realización de los títulos calificados como de alta o media bursatilidad por la Superintendencia Financiera, se determina con base en los promedios de cotización en las bolsas de valores en los últimos 10 a 90 días de acuerdo con ciertos parámetros establecidos por esa entidad. El valor de realización de los títulos de baja o mínima bursatilidad o que no se cotizan en bolsa se determina por su valor intrínseco calculado con base en los últimos estados financieros divulgados por el emisor del título.

- Las inversiones en compañías subordinadas en las cuales la Compañía posee en forma directa o indirecta más del 50% del capital social, se contabilizan por el método de participación patrimonial aplicado en forma prospectiva a partir de enero de 1994. Bajo este método las inversiones se registran al costo y se ajustan, con abono o cargo a resultados según sea el caso, para reconocer la participación en las utilidades o pérdidas en las compañías subordinadas ocurridas a partir del 1 de enero de 1994, previa eliminación de las utilidades no realizadas entre las subordinadas y la matriz (no se eliminan ni se difieren las utilidades no realizadas entre matriz y subordinada). La distribución en efectivo de las utilidades de estas compañías obtenidas antes del 31 de diciembre de 1993 se registra como ingresos y las posteriores como un menor valor de la inversión. Para las subordinadas adquiridas en el transcurso del año, la aplicación del método de participación patrimonial, en lo que se refiere a los incrementos o disminuciones en el patrimonio de la subordinada, originados en los resultados del período, se acogió el Concepto de la Superintendencia Financiera de Colombia 2010074197-001 de noviembre 30 de 2010, que establece que han de tomarse la totalidad de las utilidades o pérdidas generadas en el período contable. Adicionalmente, se registra como un mayor valor de las inversiones, la participación proporcional en las variaciones en otras cuentas del patrimonio de las subordinadas, diferente a resultados del ejercicio, con abono a la cuenta de superávit por método de participación en el patrimonio. Una vez registrado el método de participación si el valor intrínseco de la inversión es menor que el valor en libros se registra una provisión con cargo a resultados.

  Cualquier exceso del valor intrínseco sobre el valor en libros de la inversión al cierre del ejercicio es contabilizado separadamente como valorizaciones de activos, con abono a la cuenta patrimonial de superávit por valorizaciones.

b) Las inversiones que estén representadas en títulos de fácil enajenación, sobre las cuales la Compañía tiene el serio propósito de realizarlas en un plazo no superior a tres años a un tercero, se clasifican como inversiones negociables. Estas inversiones se registran inicialmente al costo y mensualmente se ajustan a su valor de realización con cargo o abono a resultados, según el caso. El valor de realización es determinado de la misma forma indicada en el literal anterior para cada tipo de inversión.

PROVISIÓN PARA DEUDORES DE DUDOSO RECAUDO

La provisión para deudores se revisa y actualiza al fin de cada ejercicio, con base en análisis de edades de saldos y evaluaciones de la cobrabilidad de las cuentas individuales efectuadas por la Administración. Periódicamente se cargan a la provisión las sumas que son consideradas incobrables.

PROPIEDADES Y EQUIPO

Las propiedades y equipo se contabilizan al costo, que en lo pertinente incluye gastos de financiación y diferencias en cambio sobre pasivos en moneda extranjera, incurridos para su adquisición hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

Las ventas y retiros de tales activos se descargan al costo neto ajustado respectivo y las diferencias entre el precio de venta y el costo neto se registran con cargo a resultados.

La depreciación se calcula por el método de línea recta, con base en la vida útil probable de los activos, bajo los siguientes parámetros: una tasa anual del 5% para construcciones y edificaciones, del 10% para muebles y equipo de oficina y del 20% para equipo de transporte, equipo de cómputo y comunicaciones.

Las propiedades y equipo depreciables cuyo costo de adquisición sea igual o inferior a tres salarios mínimos, se deprecian en el mismo año en que se adquirieron, sin considerar la vida útil de los mismos.

Las reparaciones y el mantenimiento de los activos se cargan a resultados, en tanto que las mejoras y adiciones se agregan al costo de los mismos.

DIFERIDOS

Comprende gastos pagados por anticipado y cargos diferidos. Los gastos pagados por anticipado incluyen suscripciones que se amortizan por línea recta en un período de 12 meses. Los cargos diferidos comprenden principalmente honorarios sobre proyectos. La amortización se realiza por el método de línea recta entre 3 y 5 años.

INTANGIBLES

Los intangibles son registrados al costo de adquisición y representan principalmente el valor del crédito mercantil adquirido en la compra de inversiones en compañías controladas. El método de amortización es el de línea recta. Con relación al crédito mercantil adquirido se detalla a continuación la política:

CRÉDITO MERCANTIL ADQUIRIDO

En Colombia, las compañías registran en el rubro de crédito mercantil adquirido, el monto adicional pagado sobre el valor intrínseco certificado por la respectiva sociedad, en la compra de acciones, cuotas o partes de interés social de un ente económico activo, cuando se tiene o adquiere el control sobre el mismo, tal como lo contemplan los artículos 260 y 261 del Código de Comercio, modificado por los artículos 26 y 27 de la Ley 222 de 1995 y demás normas que lo modifiquen, adicionan o sustituyan.

Con base en las circulares conjuntas 007 de 1997 y 011 de 2005 de la Superintendencia Financiera de Colombia, la amortización de los créditos mercantiles, generados por combinaciones de negocios, es calculada por el método de línea recta con base en el tiempo estimado de explotación del intangible, el cual en todo caso no puede ser superior a 20 años.

Al cierre de cada ejercicio contable, o al corte del mes que se esté tomando como base para la preparación de estados financieros extraordinarios, la Compañía evalúa el crédito mercantil originado en cada inversión, con el fin de verificar su procedencia dentro del balance general.

VALORIZACIONES

Corresponden a:

a) Excedentes del valor comercial o intrínseco de inversiones en acciones o cuotas o partes de interés social al final del ejercicio sobre su costo.

b) Exceso de avalúos técnicos de propiedades y equipo sobre los respectivos costos netos. Dichos avalúos fueron practicados por peritos independientes sobre la base de su valor de reposición y demérito en el 2011. Estos avalúos deben ser actualizados al menos cada tres años.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

La Compañía está expuesta a diversos riesgos del mercado financiero como consecuencia de sus negocios ordinarios, los cuales se gestionan por medio de instrumentos financieros derivados. Estos riesgos se pueden resumir de la siguiente manera:

Riesgo estratégico: desviación entre los beneficios esperados de una estrategia y los resultados obtenidos.

Riesgo de mercado: cambio en el valor razonable del derivado debido a cambios en el precio de mercado.

Riesgo de liquidez: pérdidas debido a: I) No cumplimiento de obligación de pago por la dificultad de obtener liquidez. II) Imposibilidad de tomar o deshacer una posición en derivados por la ausencia de mercado.

Riesgo de crédito: pérdida que puede materializarse por incumplimiento de la contraparte.

Riesgo operacional: pérdida a la que se expone la Compañía debido a errores en los sistemas de registro y/o de valoración. También al mal diseño de un sistema de límites adecuado, a una mala revisión de los contratos y a un inadecuado sistema de información de gestión.

Igualmente, la Compañía realiza la valoración periódica a precios de mercado de sus derivados, para efectos de control administrativo.

La Compañía gestiona los riesgos mencionados mediante las siguientes operaciones:

OPERACIONES FORWARD

Se utilizan para cubrir el riesgo de tasa de cambio en las operaciones de deuda e inversión existentes en moneda extranjera. Al final de cada período, se valoran descontando la tasa futura del forward a la tasa de devaluación de mercado, comparando este valor presente con la tasa representativa del mercado al cierre del período evaluado, registrando la diferencia positiva o negativa en el estado de resultados.

CONTABILIDAD DE COBERTURA

Se utiliza contabilidad de cobertura para las operaciones que desde su inicio se considera necesario. Estas establecen que para registrar un instrumento derivado utilizando contabilidad de cobertura, se deben cumplir las siguientes condiciones:

- Documentación formal de la cobertura.
- Que sea altamente eficaz.
- Que en las operaciones donde se realizan coberturas de flujo de efectivo, el subyacente a cubrir en el futuro sea altamente probable.
- Tener los modelos necesarios para medir la efectividad de la cobertura.
- Que la cobertura haya sido evaluada en un contexto de gestión continuada de la empresa.

OBLIGACIONES LABORALES Y PENSIONES DE JUBILACIÓN

Las obligaciones laborales se ajustan al fin de cada ejercicio con base en las disposiciones legales y los convenios laborales vigentes.

La obligación por pensiones de jubilación, representa el valor presente de todas las erogaciones futuras que la Compañía deberá cancelar a favor de sus pensionados o beneficiarios que esencialmente corresponde a personal antiguo. Los respectivos cargos a resultados anuales, se realizan con base en estudios actuariales ceñidos a las normas legales vigentes, que son preparados bajo métodos como el de sistema de equivalencias actuarial para rentas vencidas, rentas vitalicias inmediatas fraccionadas vencidas y prospectivas.

El 7 de diciembre de 2010 el Ministerio de Hacienda y Crédito Público expidió el Decreto 4565 a través del cual se modifica el contenido del artículo 77 del Decreto 2649 de 1993, artículo que contiene las instrucciones sobre la forma en que los entes económicos obligados a ello deben calcular y revelar el pasivo por pensiones de jubilación. Las mencionadas entidades deberán en la elaboración del cálculo actuarial a diciembre 31 de 2010, utilizar las Tablas de Mortalidad de Rentistas Hombres y Mujeres, actualizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia mediante Resolución Numero 1555 de julio 30 de 2010. El porcentaje de amortización que se establezca con respecto al alcanzado a diciembre de 2009 y lo que falta por provisionar, deberá amortizarse a partir de los estados financieros con corte a 31 de diciembre de 2010 hasta el año 2029, en forma lineal. Lo anterior sin perjuicio de terminar dicha amortización antes de 2029.

Los pagos de pensiones que son efectuados durante el ejercicio son cargados directamente a los resultados del período.

Para los empleados cubiertos con el nuevo régimen de seguridad social (Ley 100 de 1993), la Compañía cubre su obligación de pensiones a través del pago de aportes al Instituto de Seguros Sociales (ISS), y/o a los fondos privados de pensiones en los términos y condiciones contemplados en dicha ley.

IMPUESTO SOBRE LA RENTA

La Compañía determina la provisión para impuesto sobre la renta con base en la utilidad gravable estimada a tasas especificadas en la ley de impuestos, o con base en el sistema de renta presuntiva. Los efectos impositivos de las partidas de ingresos, costos y gastos, correspondientes a diferencias temporales entre los libros de contabilidad y las cifras fiscales se registran como impuestos diferidos, siempre que exista una expectativa razonable de que tales diferencias se revertirán.

CUENTAS DE ORDEN

Se registran bajo cuentas de orden los derechos y responsabilidades contingentes, tales como el valor de bienes y valores entregados en garantía, las cartas de crédito sin utilizar, bienes y valores recibidos en garantía, las promesas de compraventa, los activos totalmente depreciados y la capitalización de la revalorización del patrimonio. Se utilizan cuentas de orden denominadas fiscales para registrar diferencias entre los datos contables y los datos para efectos tributarios.

CONVERSIÓN DE TRANSACCIONES Y SALDOS EN MONEDA EXTRANJERA

Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan a las tasas de cambio aplicables que estén vigentes en sus respectivas fechas. Al cierre de cada ejercicio los saldos por cobrar o pagar y las inversiones en moneda extranjera se ajustan a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República. En lo relativo a saldos por cobrar y por pagar en moneda extranjera, las diferencias en cambio se llevan a resultados, excepto que sean imputables a costos de adquisición de activos. Son imputables a costos de adquisición de activos las diferencias en cambio ocurridas mientras dichos activos estén en construcción o instalación y hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

A partir de 2007, de acuerdo con el Decreto 4918 de 2007, la diferencia en cambio de las inversiones de renta variable en subordinadas del exterior se registra como un mayor o menor valor del patrimonio en el superávit método de participación.

RECONOCIMIENTO DE INGRESOS, COSTOS Y GASTOS

Los ingresos provenientes de alquileres se reconocen en el mes en que se causan y los provenientes de servicios cuando éstos son prestados. Los dividendos se causan en el momento en que son decretados por el emisor. Todos los ingresos, costos y gastos se registran con base en el sistema de causación.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Los estados de flujos de efectivo que se acompañan fueron preparados usando el método indirecto, el cual incluye la conciliación de la utilidad neta del año con el efectivo neto provisto por las actividades operacionales.

EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

Se considera como efectivo y equivalentes de efectivo el dinero en caja y bancos, depósitos de ahorro y todas las inversiones de alta liquidez.

MATERIALIDAD EN LA PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

La preparación de los estados financieros de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, requiere que la Administración haga estimaciones y presunciones que afectan los montos reportados de activos y pasivos en la fecha de corte de los estados financieros y los montos reportados de ingresos y gastos durante el período cubierto. La materialidad utilizada para los estados financieros al 30 de septiembre fue determinada sobre la base del 5% del EBITDA.

UTILIDAD NETA POR ACCIÓN

La utilidad neta por acción se calcula con base en el promedio anual ponderado de las acciones suscritas en circulación durante cada año. Las acciones propias readquiridas son excluidas para efectos de este cálculo.

CONTINGENCIAS

Ciertas condiciones contingentes pueden existir a la fecha en que los estados financieros son emitidos, las cuales pueden resultar en una pérdida para la Compañía pero únicamente serán resueltas en el futuro cuando uno o más hechos sucedan o puedan ocurrir. Tales contingencias son estimadas por la Administración y sus asesores legales. La estimación de las contingencias de pérdida necesariamente envuelve un ejercicio de juicio y es materia de opinión. En la estimación de contingencias de pérdida en procesos legales que están pendientes en contra de la Compañía, los asesores legales evalúan entre otros aspectos, los méritos de los reclamos, la jurisprudencia de los tribunales al respecto y el estado actual de los procesos.

Si la evaluación de la contingencia indica que es probable que una pérdida material ocurra y el monto del pasivo puede ser estimado, entonces es registrado en los estados financieros. Si la evaluación indica que una pérdida potencial no es probable, pero es incierto el resultado o es probable, pero no puede ser estimado el monto de la pérdida, entonces la naturaleza de la contingencia es revelada en nota a los estados financieros. Contingencias de pérdida estimadas como remotas generalmente no son reveladas.

NOTA 3 - TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

Las normas básicas existentes permiten la libre negociación de divisas extranjeras a través de los bancos y demás instituciones financieras a tasas libres de cambio. No obstante, la mayoría de las transacciones en moneda extranjera todavía requieren el cumplimiento de ciertos requisitos legales.

Las operaciones y saldos en moneda extranjera se convierten a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República, la cual fue utilizada para la preparación de los estados financieros al 30 de septiembre de 2011. La tasa de cambio representativa del mercado al 30 de septiembre de 2011 en pesos colombianos fue de $1.915,10 por US$1.

La Compañía tenía la siguiente posición neta, principalmente en dólares, contabilizados al 30 de septiembre por su equivalente en millones de pesos.

	DÓLARES	MILLONES DE PESOS
Activos corrientes	1,451	3
Activos no corrientes	9,000	17
	10,451	20
Pasivos corrientes	(5,925)	(11)
Posición neta activa	**4,526**	**9**

NOTA 4 - INVERSIONES NEGOCIABLES Y PERMANENTES

Las inversiones negociables al 30 de septiembre comprendían lo siguiente:

	TASA PROMEDIO Ene - Sep 2011 (%)	2011
Derechos fiduciarios	4,3%	2.364
Títulos y bonos	4,3%	8.035
		10.399

Las inversiones permanentes al 30 de septiembre comprendían lo siguiente:

2011

	Domicilio	Actividad económica	Valorización	Acciones en circulación	No. de acciones	Costo ajustado	Valor comercial	Porcentaje poseído	Provisión	Participación en resultados	Valorización (desvalorización)
A. ACCIONES											
En compañías controladas											
Cementos Argos S.A.	Barranquilla	Cemento y afines	I	1.151.672.310	707.138.265	7.055.506	7.055.506	61,40	-	(143.542)	-
Concretos Argos S.A.	Bogotá	Mezclas y concretos	I	9.571.019	2	-	-	0,00	-	-	-
Compañía Colombiana de Inversiones S.A., E.S.P.	Medellín	Suministro energía eléctrica	I	719.584.500	360.144.517	1.235.804	1.326.883	50,05	-	74.007	91.079
Empresa de Energia del Pacífico S.A., E.S.P. - EPSA	Yumbo	Suministro energía eléctrica	I	346.701.360	41.134.405	404.575	340.412	11,86	64.163	21.988	-
Inversiones El Duero S.A.S.	Medellín	Financiera	I	21.077.050	21.077.050	170.526	170.526	100,00	-	2.398	-
Point Corp.	Medellín	Financiera	I	47.000	9.000	31.243	31.243	19,15	-	83	-
						8.897.654	**8.924.570**		**64.163**	**(45.066)**	**91.079**
En compañías no controladas											
Bancolombia S.A.	Medellín	Financiera	B	509.704.584	3.319.830	10.689	93.952	0,65	-	-	83.263
Compañía de Inversionistas Inmobiliarios S.A.	Medellín	Constructora	I	1.045.400	348.466	1.562	-	33,33	1.562	-	-
Compañía de Empaques Bates S.A.	Palmira	Empaques	I	54.607	2.402	32	4.852	4,40	-	-	4.820
Contreebute S.A.S.	Medellín	Actividades ambientales	I	24.124	6.031	475	18	25,00	457	-	-
Corp. Club Deportivo El Rodeo S.A.	Medellín	Social	I	53.866	12	6	31	0,02	-	-	25
Corp. Club el Nogal	Bogotá	Social	I	2.500	1	61	61	0,04	-	-	-
Corporación Hacienda Fizebad S.A.	Medellín	Social	I	383	1	4	-	0,26	4	-	-
Fizebad S.A.	Medellín	Social	I	733	5	13	16	0,68	-	-	3
Fundiciones Colombia S.A.- Fucol (1)	Medellín	Metalurgia	I	2.496.845.128	1.288.221.566	1.369	966	51,59	403	-	-
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	Medellín	Financiera	B	469.037.260	67.753.842	1.375.011	2.249.428	14,45	-	-	874.417
Grupo Nutresa S.A.	Medellín	Financiera	B	460.123.458	13.305.495	151.333	309.751	2,89	-	-	158.418
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A. (1)	Medellín	Metalurgia	I	234.438.170	179.631.921	2.128	-	76,62	2.128	-	-
Occidental de Empaques S.A.	Medellín	Empaques	I	2.160.000	1.075.500	463	19.580	49,79	-	-	19.117
Plaza Mayor Medellín Convenciones y Exposiciones	Medellín	Promocional	I	143.215.801	188.756	62	411	0,13	-	-	349
Poblado Country Club S.A.	Medellín	Social	I	1.750	15	554	433	0,86	121	-	-
Prom. Nacional de Zonas Francas S.A.	Rionegro	Financiera	I	381.310.997	63.940.688	1.815	369	16,77	1.446	-	-
Promotora de Proyectos S.A.	Medellín	Financiera	I	3.763.185	442.988	255	115	11,77	140	-	-
Sociedad Colombiana de Transporte Ferroviario S.A.	Bogotá	Transporte	I	172.158.489	4.440.945	1.015	-	2,58	1.015	-	-
						1.546.847	**2.679.983**		**7.276**	**-**	**1.140.412**
TOTAL ACCIONES						**10.444.501**	**11.604.553**		**71.439**	**(45.066)**	**1.231.491**
B. BONOS											
Titulos Desarrollo Agropecuario						536	536	-	-	-	-
TOTAL BONOS						**536**	**536**	**-**	**-**	**-**	**-**
Menos - Provisión para protección						71.439	-	-	-	-	-
						10.373.598	**11.605.089**	**-**	**71.439**	**(45.066)**	**1.231.491**

Los valores comerciales corresponden a septiembre 30 de 2011

Todas las acciones relacionadas son ordinarias

I Intrínseco
B Valor de cotización en bolsa

(1) Compañías en liquidación

Al 30 de septiembre de 2011, las siguientes inversiones están pignoradas garantizando obligaciones financieras por $455.781

EMISOR	No. ACCIONES	ENTIDAD	VALOR
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	21.200.000	Bancolombia	703.840
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	5.524.303	Banco de Bogotá	183.406
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	3.252.209	HSBC	107.973
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	6.864.309	BBVA	227.895
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	5.140.800	Helm Bank	170.675
Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.	7.602.549	Davivienda	31.855
			1.425.644

A septiembre 30 de 2011 la principal adquisición de inversiones permanentes fue la compra a Cementos Argos S.A. de 16.460.453 acciones de Grupo de Inversiones Suramericana S.A. por $600.000.

Las principales ventas de acciones de la Compañía a septiembre de 2011 son: 4.528.877 acciones de Bancolombia recibiendo ingresos por $127.276 y de Cementos Argos S.A. 7.929.464 acciones por $92.775. Estos recursos fueron destinados principalmente al pago de pasivos financieros y a la compra de nuevas inversiones.

A continuación se indica el valor total de los activos, pasivos, patrimonio y resultados del ejercicio de las compañías en donde se tienen inversiones permanentes, registradas por el método de participación:

	TOTAL ACTIVOS	TOTAL PASIVOS	TOTAL PATRIMONIO	RESULTADOS EJERCICIO
Cementos Argos S.A.	15.679.046	4.188.181	11.490.865	342.070
Concretos Argos S.A.	708.015	290.202	417.813	(10.620)
Point Corp.	177.618	14.459	163.159	435
Inversiones El Duero S.A.S.	170.868	342	170.526	2.398
Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P.	4.169.852	1.300.684	2.869.168	185.323
Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.	6.863.519	4.212.349	2.651.170	147.869
	27.768.918	**10.006.217**	**17.762.701**	**667.475**

La composición patrimonial de las compañías subordinadas objeto de aplicación del método de participación patrimonial al 30 de septiembre es la siguiente:

	CAPITAL SOCIAL	SUPERÁVIT DE CAPITAL	RESERVAS	REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO	RESULTADOS DEL EJERCICIO	RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	SUPERÁVIT POR VALORIZACIONES	TOTAL PATRIMONIO
Cementos Argos S.A.	7.291	617.429	879.124	902.111	342.070	-	8.742.840	11.490.865
Concretos Argos S.A.	9.589	105.482	16.466	39.327	(10.620)	-	257.569	417.813
Point Corp.	101	-	-	(22.109)	435	184.732	-	163.159
Inversiones El Duero S.A.S.	2.108	-	29.948	3.313	2.398	-	132.759	170.526
Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P.	1.128.166	22.186	373.496	293	185.323	1.417	1.158.287	2.869.168
Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.	180	298.146	1.843.925	36.838	147.869	-	324.212	2.651.170

A continuación se indica el objeto social de las compañías que están registradas por el método de participación:

Cementos Argos S.A. tiene por objeto social la explotación de la industria del cemento y la producción de mezclas de concreto y de cualesquiera otros materiales o artículos a base de cemento, cal o arcilla; la adquisición y la enajenación de minerales o yacimientos aprovechables en la industria del cemento y sus similares. Actuar como contratista, constructor, consultor, interventor, diseñador o proyectista de obras civiles o de otro género, ante cualquier entidad pública o privada.

Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. tiene por objeto social la prestación de los servicios públicos de generación y comercialización de energía eléctrica, así como la prestación de servicios conexos, complementarios y relacionados con las mismas actividades de servicios públicos.

Concretos Argos S.A. tiene por objeto la exploración, explotación, transporte, beneficio, aprovechamiento integral, comercialización y venta de minerales pétreos tales como: arena, cemento y gravas, concretos premezclados y elementos prefabricados de concreto, bloques de concreto y cualesquiera materiales y elementos propios, accesorios y complementarios utilizados en la industria de la construcción.

Inversiones El Duero S.A.S. tiene por objeto social la inversión en todo tipo de bienes muebles e inmuebles y especialmente en acciones, cuotas o partes de interés, o a cualquier otro título de participación, en sociedades, entes, organizaciones, fondos o cualquier otra figura legal que permita la inversión de recursos. Asimismo, podrá invertir en papeles y documentos de renta fija, variable, estén o no inscritos en el mercado público de valores.

Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. – EPSA tiene por objeto social atender la ejecución de las políticas, planes, programas y proyectos sobre la generación, transmisión, distribución y comercialización de energía, su administración, manejo y aprovechamiento conforme a las regulaciones, pautas y directrices, expedidas por el Ministerio de Minas y Energía.

Point Corp. tiene por objeto social principal vender, comprar y ceder acciones; comprar, prestar, contratar y arrendar con fines inmobiliarios y todas aquellas actividades que le sea permitido y que conduzcan a los logros de la empresa.

El efecto de registrar por el método de participación patrimonial, las inversiones permanentes indicadas anteriormente originó un aumento al 30 de septiembre de 2011 en los activos y en el patrimonio de la Compañía de $223.396 y una disminución en los resultados del ejercicio de $45.066, con ingresos por método de participación por $98.476 y gastos de $143.542.

En la aplicación del método de participación sobre utilidades con Cementos Argos S.A., se excluyeron $573.815, correspondientes a utilidades generadas por la filial en la venta de acciones del Grupo de Inversiones Suramericana S.A. a su matriz y $3.329 que corresponden a utilidades generadas por Cementos Argos S.A. en la venta de activos a Concretos Argos S.A.

NOTA 5 – DEUDORES

Al 30 de septiembre la cuenta de deudores comprendía lo siguiente:

Vinculados económicos (1)	1.262
Anticipos de impuestos y retención en la fuente	1.613
Ingresos por cobrar (2)	75.559
Particulares	6
Cuentas por cobrar forwards (3)	25.049
Otros	7
	103.496
Menos - Provisión	(936)
	102.560

(1) Corresponde a préstamos realizados a Inversiones El Duero S.A.S. por $101; Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S. por $125; e Industrias Metalúrgicas Apolo S.A. por $1.036.

(2) Incluye dividendos por cobrar por $74.971.

(3) A continuación se relacionan las operaciones con derivados financieros que generaron una valoración positiva a favor de la Compañía:

Operaciones forward					
TIPO	SUBYACENTE	VALOR SUBYACENTE	MONTO FORWARD	TASA FORWARD	VENCIMIENTO
Fwd compra	Obligación financiera	USD 20,000,000	USD 20,000,000	$ 1.814,10	02-may-12
Fwd compra	Obligación financiera	USD 50,000,000	USD 50,000,000	$ 1.812,17	02-may-12
Fwd compra	Obligación financiera	USD 30,000,000	USD 30,000,000	$ 1.815,62	02-may-12
Fwd compra	Obligación financiera	USD 655,244	USD 655,244	$ 1.802,92	10-nov-11
Fwd compra	Obligación financiera	USD 655,244	USD 655,244	$ 1.807,89	10-feb-12
Fwd compra	Obligación financiera	USD 591,144	USD 591,144	$ 1.812,40	03-may-12
Fwd compra	Obligación financiera	USD 20,000,000	USD 20,000,000	$ 1.834,91	10-may-12
Fwd compra	Obligación financiera	USD 10,000,000	USD 10,000,000	$ 1.838,46	10-may-12
Fwd compra	Obligación financiera	USD 196,152	USD 196,152	$ 1.831,39	21-nov-11
Fwd compra	Obligación financiera	USD 196,152	USD 196,152	$ 1.837,97	20-feb-12
Fwd compra	Obligación financiera	USD 174,831	USD 174,831	$ 1.838,52	11-may-12
Fwd compra	Obligación financiera	USD 16,000,000	USD 16,233,500	$ 1.841,44	23-may-12
Fwd compra	Obligación financiera	USD 234,791	USD 234,791	$ 1.829,68	24-nov-11
Fwd compra	Obligación financiera	USD 38,000,000	USD 38,000,000	$ 1.801,50	20-dic-11
Fwd compra	Obligación financiera	USD 32,000,000	USD 32,450,789	$ 1.800,65	20-dic-11

El saldo de las cuentas por cobrar al cierre de septiembre originado en la valoración de estas coberturas es de $25.049.

Las operaciones forward de compra y venta de divisas, se realizan para cubrir el riesgo de la fluctuación en la tasa de cambio de obligaciones en dólares e inversiones temporales.

Durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre, no se presentaron movimientos de la provisión para protección de deudores

Al 30 de septiembre de 2011 no existe ningún gravamen sobre las cuentas por cobrar.

NOTA 6 - PROPIEDADES Y EQUIPO

Los saldos de propiedades y equipo y depreciación acumulada al 30 de septiembre son los siguientes:

	COSTO AJUSTADO	DEPRECIACIÓN ACUMULADA	COSTO NETO	AVALÚO	VALORIZACIÓN
Terrenos	249	-	249	390	141
Construcciones y edificaciones	3.043	1.123	1.920	5.014	3.094
Muebles y equipos de oficina, cómputo y comunicaciones	3.530	3.498	32	326	294
Equipo de transporte	939	939	-	177	177
	7.761	**5.560**	**2.201**	**5.907**	**3.706**

La depreciación cargada a resultados fue de $147.

Al 30 de septiembre de 2011, las propiedades y equipos se encontraban libres de gravámenes.

Los avalúos de las propiedades y equipos, fueron realizados en septiembre 2011 por la firma Activos e Inventarios Ltda. Los métodos de valuación utilizados fueron el comparativo y de costo para los terrenos, construcciones y edificaciones, equipo de transporte, muebles y equipo de oficina. Los avalúos se actualizan al menos cada tres años.

NOTA 7 – DIFERIDOS E INTANGIBLES

Los diferidos e intangibles al 30 de septiembre comprendían lo siguiente:

Crédito mercantil (1)	28.968
Derechos (2)	2.829
Diferidos	4
Menos amortización acumulada	(1.810)
	29.991

(1) Corresponde al monto adicional pagado sobre el valor en libros, en la adquisición en septiembre 30 de 2010 de 9.417.457 acciones, que equivalen al 1,31% de participación en acciones de Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.. El valor intrínseco en pesos certificado por acción con corte a 31 de agosto de 2010 fue de $3.658,79 para un valor patrimonial de $34.456. El valor neto de compra fue $63.424.

El tiempo estimado de amortización del crédito mercantil es de dieciséis (16) años y el método contable utilizado para su amortización es el de línea recta.

(2) Corresponde a contrato de fiducia mercantil a favor de la compañía Alianza Fiduciaria S.A., sobre la oficina 501 del edificio BVC ubicado en la ciudad de Bogotá.

El valor cargado a resultados por amortización de intangibles en el período enero a septiembre de 2011 es $ 1.358

NOTA 8 – VALORIZACIONES DE ACTIVOS

Las valorizaciones de activos al 30 de septiembre comprendían lo siguiente:

Inversiones permanentes (ver Nota 4)	1.231.491
Propiedades y equipo (ver Nota 6)	3.706
	1.235.197

NOTA 9 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

Las obligaciones financieras al 30 de septiembre comprendían lo siguiente:

Créditos con bancos (1)	929.334
Particulares	109
	929.443
Menos - parte a largo plazo	455.781
	473.662

ENTIDAD	CONCEPTO	MONEDA	CAPITAL	FECHA INICIO	FECHA VENCIMIENTO	TASA DE INTERES
HSBC	Crédito de largo plazo	Peso	42.000	29-dic-10	29-dic-12	DTF+2,7%
Helm Bank	Crédito de largo plazo	Peso	50.000	27-dic-10	27-dic-12	DTF+1,85%
Banco de Bogotá	Crédito de largo plazo	Peso	73.640	11-dic-09	11-dic-12	DTF+1,95%
BBVA	Crédito de largo plazo	Peso	85.264	11-dic-09	11-dic-12	DTF+1,95%
Bancolombia S.A.	Crédito de largo plazo	Peso	104.767	29-dic-09	29-dic-12	DTF+1,95%
Helm Bank	Crédito de largo plazo	Peso	100.000	10-mar-11	10-mar-16	DTF+2,85%
Banco Popular	Crédito de largo plazo	Peso	60.000	8-jun-11	8-jun-12	DTF+1,5%
Bancolombia	Capital de trabajo	Dólar	191.510	10-may-11	3-may-12	Libor+2,3%
Bancolombia	Capital de trabajo	Dólar	57.453	19-may-11	11-may-12	Libor+2,3%
Davivienda	Capital de trabajo	Dólar	30.642	27-may-11	24-may-12	Libor+2,5%
Bancolombia	Capital de trabajo	Dólar	134.058	28-jun-11	21-dic-11	Libor+2,45%
Total			**929.334**			

(1) Los créditos con bancos fueron utilizados principalmente para la compra de acciones de Grupo de Inversiones Suramericana S.A.

Al 30 de septiembre estaban vigentes los siguientes créditos con bancos:

Los vencimientos de los préstamos a largo plazo al 30 de septiembre de 2011 son:

2012 (cuarto trimestre)	355.781
2016	100.000
	455.781

Para las obligaciones financieras a septiembre 30 de 2011 se causaron intereses por $26.550

Obligaciones financieras por $455.781 se encuentran garantizadas con inversiones permanentes como se menciona en la Nota 4.

NOTA 10 – PROVEEDORES Y CUENTAS POR PAGAR

Las cuentas por pagar al 30 de septiembre comprendían lo siguiente:

Dividendos por pagar	67.276
Vinculados económics (Ver Nota 21)	14.521
Intereses por pagar sobre obligaciones financieras	3.706
Costos y gastos por pagar	28
Retención en la fuente	5
Otros	427
	85.963

NOTA 11 - IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

El saldo de impuestos, gravámenes y tasas al 30 de septiembre comprendía lo siguiente:

Impuesto sobre la renta	1.059
Impuesto al patrimonio	2.858
	3.917

El impuesto sobre la renta neto al 30 de septiembre comprendía:

Impuesto sobre la renta corriente	837
Excedente de años anteriores	222
Menos - anticipos de impuestos y retenciones en la fuente	(1.493)
Impuesto sobre la renta, neto	**(434)**

Impuesto sobre la renta:

Las disposiciones fiscales aplicables a la Compañía estipulan que:

a) Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 33%. A partir de 2007 con la Ley 1111 de 2006 se establece nuevamente el tratamiento de ganancia ocasional para quienes estaban obligados a ajustar por inflación, con especial incidencia en la venta de inversiones y activos fijos vendidos cuya posesión sea superior a 2 años.

b) La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.

c) A partir de 2007 las sociedades podrán compensar las pérdidas fiscales reajustadas fiscalmente y sin límite en el tiempo con las rentas líquidas ordinarias que se obtengan en periodos siguientes sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio.

   Las pérdidas fiscales generadas por la deducción especial de inversión en activos fijos productivos igualmente podrán ser compensadas con las rentas líquidas del contribuyente.

   Las pérdidas fiscales ocasionadas, a partir de 2003, pueden ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los ocho años siguientes, sin exceder anualmente el 25% del valor de la pérdida, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Hasta el 2006 las pérdidas fiscales se ajustaban por inflación. A partir del año gravable 2007 se reajustan fiscalmente.

   Al 30 de septiembre de 2011 la Compañía posee pérdidas fiscales por $624 originadas en el 2004.

d) Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria generados a partir de 2003 solo pueden ser compensados con la renta líquida ordinaria, dentro de los cinco años siguientes.

   En todos los casos los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria se ajustaron por inflación hasta el 2006. A partir de 2007 los excesos de renta presuntiva sobre ordinaria se reajustan fiscalmente.

   Al 30 de septiembre de 2011, la Compañía posee $20.261 de excesos de renta presuntiva originados en los períodos gravables 2005, 2006, 2007, 2008, 2009 y 2010.

e) A partir del 2004 los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior, están obligados a determinar para efectos del impuesto de renta y complementarios sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, y sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad que se hubieran utilizado en operaciones comparables con o entre no vinculados económicamente.

Las declaraciones de renta de Inversiones Argos S.A., por los años gravables 2008, 2009 y 2010, están sujetas a revisión y aceptación por parte de las autoridades fiscales. La Administración y sus asesores legales consideran que la suma contabilizada como pasivo por impuestos por pagar es suficiente para atender cualquier pasivo que se pudiera establecer con respecto a tales años.

Impuesto al patrimonio

El valor declarado en 2011 fue de $3.811. A septiembre 30 se han pagado dos cuotas por $953, el impuesto fue causado contra la cuenta de revalorización del patrimonio.

NOTA 12 - OBLIGACIONES LABORALES

Las obligaciones laborales al 30 de septiembre comprendían lo siguiente:

Pensiones de jubilación	3.913
Otros	10
	3.923
Menos - Parte a largo plazo	(3.163)
	760

De acuerdo con el Código Laboral Colombiano, los empleadores deben pagar pensiones de jubilación o emitir bonos pensionales a sus empleados que cumplan ciertos requisitos en cuanto a edad y tiempo de servicio. El Instituto de Seguros Sociales (ISS) y los fondos de pensiones han asumido la mayor parte de estas obligaciones.

Los cargos a resultados del período por concepto de pensiones de jubilación fueron $546

El cálculo actuarial se encuentra amortizado al 100%.

Los siguientes fueron los principales factores utilizados en el cálculo actuarial preparado a septiembre 30 de 2011:

Número de personas	56
Incremento futuro de pensiones	4,80%

El cálculo de la reserva actuarial se realizó con las siguientes bases técnicas:

1. Tabla de mortalidad: tabla Colombiana de Mortalidad Rentistas RV08 tanto para hombres como mujeres. (Resolución 1555 de 2010 de la Superintendencia Financiera).

2. Ajuste pensional y salarial: la formulación empleada incorpora explícitamente los futuros incrementos de salarios y pensiones con una tasa de crecimiento del 3,53% para el 2011 (Decreto 2783 de diciembre 20 de 2001).

3. Interés técnico: 4,8% real anual, para 2011.

4. Reservas: se determinan por medio del sistema de rentas fraccionarias vencidas (Artículo 112 del Estatuto Tributario).

NOTA 13 - PATRIMONIO

Capital social

El capital autorizado está conformado por 1.200.000.000 acciones de valor nominal $62,50 cada una. El capital suscrito y pagado está conformado por 651.102.432 acciones. Existen 5.702.432 acciones propias readquiridas, por lo tanto las acciones en circulación son 645.400.000.

Reserva legal

La Compañía está obligada a apropiar como reserva legal el 10% de sus ganancias netas anuales, hasta que el saldo de esta reserva sea equivalente al 50% del capital suscrito. La reserva no es distribuible antes de la liquidación de la Compañía, pero debe utilizarse para absorber o reducir pérdidas netas anuales. Son de libre disponibilidad por la Asamblea General de Accionistas las apropiaciones hechas en exceso del 50% antes mencionado.

Revalorización del patrimonio

La revalorización del patrimonio refleja el efecto sobre el patrimonio originado por la pérdida del poder adquisitivo de la moneda de acuerdo con las normas legales vigentes hasta diciembre de 2006.

Con la eliminación de los ajustes por inflación según el Decreto 1536 de 2007 el saldo de la cuenta de revalorización del patrimonio no podrá distribuirse hasta que se liquide la Compañía o se capitalice, no obstante una vez capitalizada servirá para enjugar pérdidas en caso que quede en causal de disolución y no podrá ser usada para reembolsos de capital; en el caso que presente saldo débito podrá ser disminuida con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio.

Adicionalmente, con el Decreto 514 de febrero de 2010, se mantiene la opción de registrar el impuesto al patrimonio contra la cuenta de revalorización del patrimonio, sin afectar los resultados del ejercicio. En concordancia con esta norma la Compañía registró el impuesto al patrimonio por $3.811

NOTA 14 - CUENTAS DE ORDEN

Las cuentas de orden al 30 de septiembre comprendían lo siguiente:

Derechos contingentes (1)	1.425.644
	1.425.644
Bienes totalmente depreciados	1.178
Cuentas de orden fiscales	
Excesos de renta presuntiva sobre ordinaria	20.261
Pérdidas fiscales por amortizar	624
Diferencia entre patrimonio contable y fiscal (2)	(3.896.372)
	(3.875.487)
Total	**(2.448.665)**

(1) Corresponde a garantías otorgadas sobre acciones (ver Nota 4).
(2) Corresponde a las diferencias fiscales y contables de los activos, la mayor diferencia se genera en las inversiones permanentes.

NOTA 15 – INGRESOS OPERACIONALES

Los ingresos operacionales comprenden al 30 de septiembre de 2011:

Ingresos por venta de inversiones (1)	221.712
Método de participación (ver Nota 4)	98.476
Dividendos	26.010
	346.198

(1) Corresponde a ingresos por venta de 4.528.877 acciones de Bancolombia S.A. por $127.276; 7.929.464 acciones de Cementos Argos S.A. por $92.775; 2.881.221 bonos de Fundicom S.A. por $1.012 y $649 por el retiro de la inversión en Predios del Sur S.A. debido a su liquidación.

NOTA 16 – COSTO DE VENTA DE INVERSIONES

El costo de venta de inversiones a septiembre 30 comprende lo siguiente:

Costo de venta de inversiones	29.094
	29.094

Corresponde al costo de venta de 4.528.877 acciones de Bancolombia S.A. por $16.853; 7.929.464 acciones de Cementos Argos S.A. por $8.668; 401.065.661 acciones de Predios del Sur S.A. por $692 y 2.881.221 bonos de Fundicom S.A. por $2.881.

NOTA 17 - GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

Los gastos de administración al 30 de septiembre comprendían lo siguiente:

Honorarios	4.856
Impuestos	1.534
Amortización de intangibles	1.358
Comisiones	543
Servicios de sistemas, temporales y otros	247
Contribuciones y afiliaciones	178
Seguros	163
Depreciaciones	147
Patrocinios y relaciones públicas	135
Otros	25
	9.186

NOTA 18 – PROVISIONES

El gasto de provisiones al 30 de septiembre comprendía lo siguiente:

Provisiones para protección de inversiones (1)	1.029
	1.029

(1) Corresponde a provisiones de las inversiones en Contreebute S.A.S. por $457, Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. $294, Promotora Nacional de Zonas Francas S.A. $253 y Predios del Sur S.A. $24.

NOTA 19 - OTROS INGRESOS

La cuenta de otros ingresos al 30 de septiembre comprendía lo siguiente:

Recuperaciones (1)	2.753
	2.753

(1) Incluye recuperación de provisiones de inversiones por $2.623, de provisiones de activos fijos $64 y de otros costos y gastos $37

NOTA 20 - OTROS GASTOS

La cuenta de otros egresos al 30 de septiembre comprendía lo siguiente:

Donaciones	1.429
Pensiones de jubilación	546
Impuestos asumidos	537
Otros gastos	20
Costos y gastos de ejercicios anteriores	10
	2.542

NOTA 21 - OPERACIONES CON INTERESES VINCULADOS

El siguiente es el resumen de los activos y pasivos al 30 de septiembre de 2011 y de los ingresos y gastos de la Compañía por transacciones realizadas durante el periodo finalizado en esa fecha con compañías vinculadas:

1. Los saldos de las cuentas de activos y pasivos al 30 de septiembre son los siguientes:

	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar
Cementos Argos S.A.	-	7.290
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	125	-
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A.	1.036	-
Inversiones El Duero S.A.S.	101	6.805
Fucol S.A. Fundiciones Colombia S.A.	-	426
Total	**1.262**	**14.521**

2. Ingresos generados en el período enero 1 y septiembre 30:

	Método de participación	Intereses
Cementos Argos S.A.	(143.542)	67
Point Corp.	83	-
Inversiones El Duero S.A.S.	2.398	-
Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.	74.007	-
Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P.	21.988	-

3. Egresos generados en el período enero 1 y septiembre 30:

	Honorarios	Intereses	Servicios	Comisiones
Cementos Argos S.A.	4.047	21	163	8
Inversiones El Duero S.A.S.	-	141	-	-

4. La Compañía pagó honorarios a miembros de Junta Directiva por $187. No se realizó ninguna operación adicional con un accionista que sea beneficiario real del 10% o más de las acciones en circulación, miembros de Junta, representantes legales o con compañías en donde un accionista miembro de Junta o funcionario directivo del emisor tenga una participación superior al 10%. Tampoco se tomaron decisiones por influencia o interés de la matriz o alguna de sus subordinadas.

   En el período enero – septiembre de 2011, no se llevaron a cabo operaciones con compañías vinculadas, accionistas, directores y representantes legales de las características que se mencionan a continuación:

a) Servicios gratuitos o compensados.

b) Préstamos que impliquen para el mutuario una obligación que no corresponda a la esencia o naturaleza del contrato mutuo.

c) Préstamos con tasas de interés diferentes a las que ordinariamente se pagan o cobran a terceros en condiciones similares de plazo, riesgo, etc.

NOTA 22 – CONTINGENCIAS Y HECHOS POSTERIORES

A septiembre 30 de 2011 no hubo:

1. Visitas de inspección practicadas por entidades de control que hayan culminado con amonestaciones o sanciones.

2. Sanciones ejecutoriadas de orden administrativo, contencioso y civil impuestas por autoridades competentes de orden nacional, departamental o municipal.

3. Sentencias condenatorias de carácter penal y sanciones de orden administrativo proferidas contra funcionarios de la Compañía por hechos sucedidos en el desarrollo de sus funciones.

El 3 de octubre de 2011, Argos USA Corp., filial de Cementos Argos S.A., realizó el cierre del contrato de adquisición de activos firmado con Lafarge el pasado 12 de mayo del mismo año. Mediante este contrato se adquirieron, por US$760 millones, algunos de los activos de concreto y cemento que la compañía LAFARGE S.A. tenía en el sureste de los EE.UU. Con esta operación Argos amplía su presencia en EE.UU. al negocio cementero, pues entre los activos adquiridos hay 2 plantas de cemento y una molienda. Asimismo se consolida como un importante jugador del negocio del concreto en dicho país.

ÍNDICES FINANCIEROS

	Septiembre 2011
De liquidez (activo corriente / pasivo corriente)	0,21
De endeudamiento (pasivos totales / activos totales)	8,75%
Rotación de activos (ingresos operacionales / activos totales)	0,03
Margen de utilidad (utilidad neta / ingresos operacionales)	39,83%
De rentabilidad:	
(Utilidad neta / patrimonio)	1,28%
(Utilidad neta / activos totales)	1,17%
EBITDA (utilidad operacional más depreciaciones y amortizaciones)	164.852
Margen EBITDA	47,62%
EBITDA sobre patrimonio total	1,54%
Resumen informativo	
Acciones:	
Valor nominal	62,50
Valor patrimonial	16.632,17

Estados financieros consolidados

Inversiones Argos S.A.
Balance general consolidado
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

ACTIVOS	Notas	2010	2009
ACTIVOS CORRIENTES			
Disponible		295.151	156.306
Inversiones negociables	5	766.163	497.264
Deudores, neto	6	987.130	823.683
Inventarios, neto	7	297.947	361.135
Gastos pagados por anticipado		30.511	39.550
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		**2.376.902**	**1.877.938**
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Deudores a largo plazo	6	38.579	57.531
Inventarios, neto	7	84.541	-
Inversiones permanentes	8	840.152	1.799.391
Propiedades, planta y equipo, neto	9	5.916.160	2.870.677
Diferidos e Intangibles	10	2.264.536	1.911.710
Otros activos		72.977	77.507
Valorizaciones de activos	19	12.704.429	9.589.136
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		**21.921.374**	**16.305.952**
TOTAL ACTIVOS		**24.298.276**	**18.183.890**
PASIVOS Y PATRIMONIO			
PASIVOS CORRIENTES			
Obligaciones financieras	11	767.593	758.099
Bonos en circulación	12	9.320	-
Papeles comerciales	12	250.000	300.000
Proveedores y cuentas por pagar	13	802.615	609.123
Impuestos, gravámenes y tasas	14	130.021	198.543
Obligaciones laborales	16	44.677	28.520
Otros pasivos	17	496.290	272.108
TOTAL PASIVOS CORRIENTES		**2.500.516**	**2.166.393**
PASIVOS A LARGO PLAZO			
Obligaciones financieras	11	2.363.638	1.360.962
Obligaciones laborales	16	303.259	226.773
Diferidos	15	202.889	131.623
Cuentas por pagar	13	136.850	175.395
Bonos en circulación	12	1.828.506	1.226.864
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES		**4.835.142**	**3.121.617**
TOTAL PASIVOS		**7.335.658**	**5.288.010**
Interés minoritario		6.581.704	3.641.163
Patrimonio, ver estado adjunto	18	10.380.914	9.254.717
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO		**24.298.276**	**18.183.890**
Cuentas de orden	20	(8.361.293)	(311.557)

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

Inversiones Argos S.A.
Estado de resultados consolidado
Años que terminaron el 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos, excepto la utilidad neta por acción)

	Notas	2010	2009
Ingresos operacionales	21	5.409.150	4.491.761
Costo de ventas		3.642.454	2.812.055
UTILIDAD BRUTA		**1.766.696**	**1.679.706**
Gastos operacionales			
Administración	22	460.797	340.559
Ventas	23	127.327	133.896
TOTAL GASTOS OPERACIONALES		**588.124**	**474.455**
UTILIDAD OPERACIONAL ANTES DE DETERIORO DE ACTIVOS		**1.178.572**	**1.205.251**
Deterioro de activos	10	88.343	81.691
UTILIDAD OPERACIONAL DESPUÉS DE DETERIORO DE ACTIVOS		**1.090.229**	**1.123.560**
OTROS INGRESOS (GASTOS) NO OPERACIONALES			
Ingresos financieros		38.698	38.171
Dividendos y participaciones		199.051	69.957
Gastos financieros		(363.596)	(330.261)
Diferencia en cambio	24	8.190	(51.436)
Otros ingresos	25	203.800	582.636
Otros gastos	26	(425.182)	(393.444)
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA E INTERÉS MINORITARIO		**751.190**	**1.039.183**
Provisión para impuesto sobre la renta	14	187.336	65.077
UTILIDAD ANTES DE INTERÉS MINORITARIO		**563.854**	**974.106**
Participación de intereses minoritarios en utilidades de compañías subordinadas		(175.521)	(67.586)
UTILIDAD NETA CONSOLIDADA		**388.333**	**906.520**
Utilidad neta por acción (expresada en pesos colombianos)		601,69	1.404,59

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

Inversiones Argos S.A.
Estado de cambios en el patrimonio consolidado
Años que terminaron el 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	Notas	Capital social	Prima en colocación de acciones	Reserva legal	Reserva para futuros ensanches e inversiones	Total Reservas	Revalorización del patrimonio	Utilidad de ejercicios anteriores	Utilidad del ejercicio	Superávit por valorización de activos	Total patrimonio
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008		**40.694**	**553**	**20.347**	**756.919**	**777.266**	**650.352**	**-**	**91.205**	**3.873.723**	**5.433.793**
Traslado a utilidades de ejercicios anteriores		-	-	-	-	-	-	91.205	(91.205)	-	-
Impuesto al patrimonio		-	-	-	-	-	(21.063)	-	-	-	(21.063)
Dividendos decretados en efectivo a razón de $173 anuales por acción.		-	-	-	(20.449)	(20.449)	-	(91.205)	-	-	(111.654)
Movimientos por conversión de estados financieros		-	-	-	(91.153)	(91.153)	20.784	-	-	-	(70.369)
Ajuste por valorizaciones		-	-	-	-	-	-	-	-	3.117.490	3.117.490
Utilidad del ejercicio		-	-	-	-	-	-	-	906.520	-	906.520
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009		**40.694**	**553**	**20.347**	**645.317**	**665.664**	**650.073**	**-**	**906.520**	**6.991.213**	**9.254.717**
Traslado a utilidades de ejercicios anteriores		-	-	-	-	-	-	906.520	(906.520)	-	-
Dividendos decretados en efectivo a razón de $184 anuales por acción.		-	-	-	-	-	-	(118.754)	-	-	(118.754)
Otros movimientos en reservas		-	-	-	83.023	83.023	-	-	-	-	83.023
Movimientos por conversión de estados financieros		-	-	-	-	-	19.870	-	-	-	19.870
Apropiación para la reserva para futuros ensaches		-	-	-	787.766	787.766	-	(787.766)	-	-	-
Impuesto al patrimonio		-	-	-	-	-	(21.063)	-	-	-	(21.063)
Ajuste por valorizaciones		-	-	-	-	-	-	-	-	774.788	774.788
Utilidad del ejercicio		-	-	-	-	-	-	-	388.333	-	388.333
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010	18	**40.694**	**553**	**20.347**	**1.516.106**	**1.536.453**	**648.880**	**-**	**388.333**	**7.766.001**	**10.380.914**

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

Inversiones Argos S.A.
Estado de cambios en la situación financiera consolidado
Años que terminaron el 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	2010	2009
LOS RECURSOS FINANCIEROS FUERON PROVISTOS POR:		
Utilidad neta	388.333	906.520
Más (menos) cargos (abonos) a resultados que no afectan el capital de trabajo:		
Depreciación de propiedades, planta y equipo	324.974	260.517
Amortización de cargos diferidos y otros	122.081	88.535
Otras amortizaciones	1.642	1.642
Recuperaciones para protección inversiones	-	(393)
Diferencia en cambio de obligaciones financieras y cuentas por pagar a largo plazo	2.321	(64.545)
(Utilidad) pérdida en venta de propiedades, planta y equipo	(207)	65.530
Pérdida en retiro de propiedades, planta y equipo	76.083	16.058
Utilidad en venta de inversiones permanentes y negociables	(387.530)	(367.850)
Amortización de pensiones de jubilación	4.697	5.389
Participación de intereses minoritarios	175.521	67.586
Deterioro de activos	88.343	81.691
CAPITAL DE TRABAJO PROVISTO POR LAS ACTIVIDADES DEL AÑO	**796.258**	**1.060.680**
RECURSOS FINANCIEROS GENERADOS POR OTRAS FUENTES:		
Venta de propiedades, planta y equipo	176.795	54.274
Venta de inversiones permanentes y negociables	541.731	928.965
Aumento en obligaciones laborales largo plazo	71.789	1.936
Aumento en obligaciones financieras de largo plazo	1.006.220	-
Aumento en bonos de largo plazo	600.000	640.000
Aumento en pasivos diferidos de largo plazo	71.266	-
Traslados de propiedades a diferidos	-	2.829
Traslados de inversiones de portafolio a controladas	1.288.411	17.077
Disminución en otros activos a largo plazo	4.530	-
Disminución en deudores de largo plazo	18.952	-
Aumento en intereses minoritarios y otras partidas patrimoniales	527.408	-
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS PROVISTOS	**5.103.360**	**2.705.761**
LOS RECURSOS FINANCIEROS FUERON UTILIZADOS PARA:		
Aumento en inventarios de largo plazo	84.541	-
Adquisición de propiedades, planta y equipo	492.849	505.568
Adquisición de inversiones permanentes	483.373	1.408.636
Dividendos decretados	118.754	111.654
Disminución en obligaciones financieras a largo plazo	-	266.098
Disminución en cuentas por pagar de largo plazo	44.410	28.557
Disminución en pasivos diferidos de largo plazo	-	31.986
Aumento en deudores de largo plazo	-	16.669
Aumento en otros activos	-	4.145
Aumento en diferidos e intangibles	563.250	80.967
Aumento neto de propiedades, planta y equipo por incorporación de compañías	3.130.279	-
Pagos de impuesto al patrimonio	21.063	21.063
Otros movimientos patrimoniales	-	224.973
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS UTILIZADOS	**4.938.519**	**2.700.316**
AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO	**164.841**	**5.445**
CAMBIOS EN LOS COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO		
Disponible e inversiones temporales	407.744	(535.068)
Deudores, neto	163.447	(171.834)
Inventarios, neto	(63.188)	(41.161)
Propiedades, planta y equipo, neto	-	(57.507)
Diferidos e intangibles	-	(106.777)
Gastos pagados por anticipado	(9.039)	6.622
Obligaciones financieras	(9.494)	618.357
Papeles comerciales	50.000	-
Bonos en circulación	(9.320)	-
Proveedores y cuentas por pagar	(193.492)	259.103
Impuestos, gravámenes y tasas	68.522	36.961
Obligaciones laborales	(16.157)	1.601
Otros pasivos	(224.182)	(4.852)
AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO	**164.841**	**5.445**

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

Inversiones Argos S.A.
Estado de flujos de efectivo consolidado
Años que terminaron el 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	2010	2009
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Utilidad neta	388.333	906.520
Ajuste para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por actividades de operación:		
Depreciación de propiedades, planta y equipo	324.974	260.517
Amortización de cargos diferidos y otros	122.081	88.535
Otras amortizaciones	1.642	1.642
Recuperaciones para protección inversiones	-	(393)
(Utilidad) pérdida en venta de propiedades, planta y equipo	(207)	74.894
Pérdida en retiro de propiedades, planta y equipo	76.083	16.058
Utilidad en venta de inversiones permanentes y negociables	(387.530)	(367.850)
Diferencia en cambio de obligaciones financieras y cuentas por pagar a largo plazo	2.321	(64.545)
Amortización de pensiones de jubilación	4.697	5.389
Amortización de ingresos diferidos	(14.888)	(26.079)
Provisión de deudores	18.440	7.757
Provision de inventarios	7.798	5.298
Participación de intereses minoritarios	175.521	67.586
Deterioro de activos	88.343	81.691
SUBTOTAL FLUJOS DE OPERACIÓN	**807.608**	**1.057.020**
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERACIONALES		
Deudores	(148.047)	173.487
Inventarios	(29.151)	35.863
Gastos pagados por anticipado	9.039	(6.622)
Otros activos	4.530	(4.145)
Proveedores y cuentas por pagar	193.492	(259.103)
Obligaciones laborales	87.946	335
Impuestos, gravámenes y tasas	(68.522)	(36.961)
Otros pasivos	224.182	4.852
Pasivos diferidos	71.266	(31.986)
Traslados de inversiones de portafolio a controladas	1.288.411	17.077
Traslados de propiedades a diferidos	-	2.829
Aumento en intereses minoritarios y otras partidas patrimoniales	527.408	-
EFECTIVO NETO PROVISTO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	**2.968.162**	**952.646**
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Venta de propiedades, planta y equipo	176.795	209.194
Venta de inversiones permanentes y negociables	541.731	928.965
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(492.849)	(505.568)
Adquisición de inversiones permanentes	(483.373)	(1.408.636)
Aumento neto de propiedades, planta y equipo por incorporación de compañías	(3.130.279)	-
Aumento en diferidos e intangibles	(563.250)	(80.967)
Otros movimientos patrimoniales	-	(224.973)
EFECTIVO NETO USADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	**(3.951.225)**	**(1.081.985)**
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		
Dividendos decretados	(118.754)	(111.654)
Aumento (disminución) en obligaciones financieras	1.015.714	(884.455)
Disminución en papeles comerciales	(50.000)	-
Disminución en cuentas por pagar de largo plazo	(44.410)	(28.557)
Aumento en bonos de largo plazo	609.320	640.000
Pagos de impuesto al patrimonio	(21.063)	(21.063)
EFECTIVO NETO PROVISTO (USADO) EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	**1.390.807**	**(405.729)**
Aumento (disminución) neto en el efectivo y equivalentes de efectivo	407.744	(535.068)
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	653.570	1.188.638
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	**1.061.314**	**653.570**
EQUIVALENTES DE FECTIVO		
Disponible	295.151	156.306
Inversiones negociables	766.163	497.264
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	**1.061.314**	**653.570**

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

Certificación del representante legal de la compañía

Medellín, 24 de febrero de 2011

A los señores Accionistas de Inversiones Argos S.A. y al público en general

En mi calidad de Representante Legal certifico que los estados financieros consolidados con corte a 31 de diciembre de 2010 que se han hecho públicos no contienen vicios, imprecisiones o errores materiales que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones realizadas por Inversiones Argos S.A. durante el correspondiente período.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal

Certificación del representante legal y gerente corporativo de contabilidad de la compañía

Medellín, 24 de febrero de 2011

A los señores Accionistas de Inversiones Argos S.A.

Los suscritos Representante Legal y Gerente Corporativo de Contabilidad de Inversiones Argos S.A. certificamos que los estados financieros consolidados de la Compañía al 31 de diciembre de 2010 y 2009 han sido tomados fielmente de los libros y que antes de ser puestos a su disposición y de terceros hemos verificado las siguientes afirmaciones contenidas en ellos:

a) Todos los activos y pasivos incluidos en los estados financieros consolidados de la Compañía al 31 de diciembre de 2010 y 2009 existen y todas las transacciones incluidas en dichos estados se han realizado durante los años terminados en esas fechas.

b) Todos los hechos económicos realizados por la Compañía y sus subordinadas durante el año terminado en 31 de diciembre de 2010 y 2009 han sido reconocidos en los estados financieros.

c) Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de la Compañía al 31 de diciembre de 2010 y 2009.

d) Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.

e) Todos los hechos económicos que afectan la Compañía y sus subordinadas han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T. P. 47208-T

Informe del revisor fiscal

A los accionistas de
INVERSIONES ARGOS S.A.:

He auditado los balances generales consolidados de INVERSIONES ARGOS S.A. y sus subordinadas mencionadas en la nota 1 a los estados financieros, al 31 de diciembre de 2010 y 2009 y los correspondientes estados consolidados de resultados, de cambios en el patrimonio, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, y el resumen de las principales políticas contables y otras notas explicativas.

La Administración es responsable por la preparación y correcta presentación de estos estados financierosdeacuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación de los estados financieros, libres de errores significativos, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas; así como efectuar las estimaciones contables que resulten razonables en las circunstancias.

Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en mis auditorías. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y llevar a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría de estados financieros incluye examinar, sobre una base selectiva, la evidencia que soporta las cifras y las revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos de auditoría seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo su evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros. En la evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno de la Compañía que es relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye, evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones contables significativas hechas por la administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros consolidados. Considero que mis auditorías me proporcionan una base razonable para expresar mi opinión.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, INVERSIONES ARGOS S.A. tiene inversiones directas e indirectas en compañías no auditadas por Deloitte & Touche que representan el 31% y 9% de los activos y el 42% y 17% de los ingresos totales consolidados, respectivamente, consolidadas bajo el método de integración global, según los estados financieros de estas sociedades a esa fecha. Dichos estados financieros fueron auditados por otros auditores, quienes emitieron opinión sin salvedades sobre los mismos.

En mi opinión, con base en mis auditorías y en las de otros auditores, los estados financieros consolidados antes mencionados, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera consolidada de INVERSIONES ARGOS S.A. y sus subordinadas al 31 de diciembre de 2010 y 2009, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, aplicados sobre bases uniformes.

JORGE ENRIQUE MÚNERA DURANGO
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.

24 de febrero de 2011.

Notas a los estados financieros consolidados

Notas a los estados financieros consolidados Inversiones Argos S.A.

Al 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009
(Millones de pesos colombianos, excepto cuando se indique lo contrario)

Nota 1 - Entidad reportante

Inversiones Argos S.A. (en adelante la Compañía) fue constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 27 de febrero de 1934.

La Compañía tiene por objeto social la inversión en todo tipo de bienes muebles e inmuebles y especialmente en acciones, cuotas o partes de interés o cualquier otro título de participación, en sociedades, entes, organizaciones, fondos o cualquier otra figura legal que permita la inversión de recursos. Asimismo, puede invertir en papeles o documentos de renta fija, variable, estén o no inscritos en el mercado público de valores. En todo caso, los emisores y/o receptores de la inversión, pueden ser de carácter público, privado o mixto, nacionales o extranjeros.

Adicionalmente, la Compañía cuenta con capacidad suficiente para adelantar actividades de explotación de la industria del cemento y la producción de mezclas de concreto y de cualesquiera otros materiales o artículos a base de cemento, cal o arcilla, la adquisición y enajenación de minerales o yacimientos de minerales aprovechables en la industria del cemento y sus similares, y de derechos para explorar y explotar minerales de los indicados, ya sea por concesión, privilegio, arrendamiento o cualquier otro título, la prestación de servicios portuarios, actuar como contratista, constructor, consultor, interventor, diseñador o proyectista de obras civiles o de otro género, ante cualquier entidad pública o privada. El establecimiento de fábricas, almacenes y agencias para la elaboración, almacenamiento, distribución y expendio de sus productos y la adquisición, explotación y enajenación de materias primas, maquinarias y enseres propios para la realización de su objeto social o que tiendan a su desarrollo.

El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración de la Compañía expira el 27 de febrero de 2033.

Las siguientes son las sociedades incluidas en los estados financieros consolidados de Inversiones Argos S.A.

Alexios N.V.

Sociedad constituida de acuerdo con las leyes de Surinam el 1 de marzo de 2006 y el término de duración es indefinido; tiene por objeto principal la realización de inversiones. El domicilio principal de la sociedad se encuentra en Paramaribo, Surinam. Esta compañía consolida con Vensur N.V.

American Cement Terminals LLC

Constituida de acuerdo con las leyes del Estado de Delaware (Estados Unidos) el 20 de septiembre de 2007; tiene por objeto principal la realización de inversiones y el término de duración es a perpetuidad.

Argos U.S.A. Corp.

Corporación constituida de acuerdo con las leyes del Estado de Delaware (Estados Unidos); el 19 de diciembre de 2006; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Houston (Texas); tiene por objeto social el desarrollo de actividades lícitas de inversión en el sector del cemento, el concreto y sus productos relacionados. Su término de

duración es a perpetuidad. La Corporación consolida con Southern Star Concrete Inc., Southern Star Leasing LLC, Piazza Acquisition Corp., RMCC Group Inc., Southern Equipment Company Inc., Gulf Coast Cement LLC, Savannah Cement Company LLC, South Central Cement Ltd., Central Aggregates LLC y Consort Livestock Inc.

C.I. Carbones del Caribe S.A.S.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 28 de octubre de 1981; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración es indefinido; tiene por objeto social promover la exportación de productos colombianos al exterior, especialmente la comercialización internacional de carbón y cualquiera otra sustancia mineral asociada con el carbón, realizar la prospección, exploración, explotación, producción, beneficio, transformación, adquisición, enajenación, comercialización y transporte de carbón y cualquier otra sustancia mineral asociada con el carbón, así como de toda clase de hidrocarburos y la realización de cualquier actividad económica lícita tanto en Colombia como en el extranjero. Durante 2010, en virtud de un proceso de fusión, la Compañía absorbió a la sociedad Carbones Nechí S.A.S. Igualmente en el 2010, la entidad trasladó su domicilio de la ciudad de Barranquilla a la ciudad de Medellín.

C.I. del Mar Caribe BVI Inc.

Constituida de acuerdo con las leyes de las Islas Vírgenes Británicas, el 2 de junio de 2004; su domicilio principal se encuentra en Tortola y tiene por objeto social la comercialización de cemento, clínker y cal. Su término de duración, de acuerdo con las leyes de ese país, es a perpetuidad.

Canteras de Colombia S.A.S.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 9 de noviembre de 1979; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración es indefinido; tiene por objeto social la exploración, explotación, transformación, transporte, beneficio, aprovechamiento integral, comercialización y venta de minerales pétreos tales como arena, gravas y cualesquiera materiales y elementos propios, accesorios y complementarios utilizados en la industria de la construcción, y en general, la realización de todas las actividades vinculadas a la minería, la comercialización y venta de recursos naturales renovables y no renovables, y cualquier actividad económica lícita tanto en Colombia como en el extranjero.

Carbones Nechí S.A.S.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 11 de septiembre de 1965, su domicilio principal se encontraba en la ciudad de Medellín. Tenía por objeto social la exploración, explotación, transformación, transporte, beneficio, aprovechamiento integral, comercialización y venta de carbón y cualesquiera materiales y elementos propios, accesorios y complementarios utilizados en la industria de la construcción; y en general, la realización de todas las actividades vinculadas a la minería, la comercialización y venta de recursos naturales renovables y no renovables, y cualquier actividad económica lícita tanto en Colombia como el extranjero. Durante 2010, en virtud de un proceso de fusión, la sociedad fue absorbida por C.I. Carbones del Caribe S.A.S., disolviéndose sin liquidarse y desapareciendo de la vida jurídica.

Caricement Antilles NV

Compañía con responsabilidad limitada constituida de acuerdo con las leyes de las Antillas Holandesas el 10 de diciembre de 1999; tiene por objeto principal la realización de inversiones. El domicilio principal de la sociedad se encuentra en Curazao y el término de duración es indefinido. Esta compañía consolida con Caricement USVI Corp., Caribbean Construction and Development Ltd., Caricement Antigua Limited y Caricement Saint Maarten NV.

Cement and Mining Engineering INC.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 4 de febrero de 1997; su domicilio principal se encuentra en Ciudad de Panamá; tiene por objeto social la construcción, asistencia técnica, instalación y montaje de equipos, compra venta y administración de bienes inmuebles y muebles, inversiones, financiamiento y participación en sociedades, compra o adquisición de patentes, marcas, derechos de autor, licencias y fórmulas, operaciones con bancos u otras instituciones financieras. Igualmente, compraventa de acciones, valores o bonos, financiamiento y participación en sociedades, negocios mineros, marítimos y cualquier otro negocio lícito permitido por las leyes de la República de Panamá. Su término de duración es a perpetuidad.

Cemento Panamá S.A.

Sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes de la República de Panamá el 25 de junio de 1943; tiene por objeto principal la fabricación, venta, importación y exportación de cemento y sus derivados; así como la importación de todo tipo de materia prima, maquinaria, equipo, repuestos para la fabricación y venta de cemento. El domicilio principal de la sociedad se encuentra en Ciudad de Panamá y el término de duración es a perpetuidad. Esta compañía consolida con Grava S.A., Concreto S.A., Terminal Granelera Bahía Las Minas S.A., Comercializadora Incem S.A., Extracción Arci Cal S.A., Inversiones e Inmobiliaria Tocumen S.A., Arenas del Golfo S.A., Canteras Nacionales Centrales S.A. y Canteras Nacionales Chiriquí S.A.

Cementos Argos S.A.

Sociedad comercial constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 14 de agosto de 1944. La Compañía tiene por objeto social la explotación de la industria del cemento, la producción de mezclas de concreto y otros materiales o artículos a base de cemento, cal o arcilla; la adquisición y la enajenación de minerales o yacimientos de minerales aprovechables en la industria del cemento y sus similares, de derechos para explorar y explotar minerales de los indicados, ya sea por concesión, privilegio, arrendamiento o cualquier otro título; la prestación de servicios portuarios; actuar como contratista, constructor, consultor, interventor, diseñador o proyectista de obras civiles o de otro género, ante cualquier entidad pública o privada. El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla y el término de duración de la Compañía expira el 14 de agosto de 2060.

Cementos Colón S.A.

Compañía por acciones constituida de acuerdo con las leyes de República Dominicana el 12 de febrero de 1996; tiene por objeto principal la fabricación, comercialización, importación y exportación de clínker y cemento; explotación y comercialización de minerales utilizados y relacionados en la industria del cemento. El domicilio principal de la sociedad se encuentra en la ciudad de Santo Domingo y el término de duración es indefinido. Esta sociedad consolida con compañía de Electricidad de Najayo S.A.

Colcaribe Holdings S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 25 de junio de 1996; su domicilio principal se encuentra en Ciudad de Panamá; tiene por objeto social negociar o disponer en valores, bonos, participaciones en otras compañías y derechos de cualquier índole bien por cuenta propia o de terceros, así como abrir, operar, cerrar cuentas y depósitos en instituciones financieras, prestar o aceptar dinero en préstamos y dar garantías a favor de terceros en cualquier moneda del mundo. Su término de duración es a perpetuidad.

Comercial Arvenco C.A.

Constituida en Caracas (Venezuela) el 2 de noviembre de 2006; su duración es por 50 años a partir de esta fecha. Su domicilio es la Ciudad de Barquisimeto estado Lara (Venezuela). Su objeto social consiste en la explotación de

los negocios y actividades que tengan relación con la importación, exportación, transporte, compra y venta de todo género de mercancías y productos, minerales metálicos y no metálicos, cemento, clínker, carbón, equipos, artefactos, vehículos, maquinarias, herramientas, repuestos, accesorios; así como cualquier otro acto de comercio lícito.

Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 4 de octubre de 2001, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín. Tiene por objeto social la prestación de los servicios públicos de generación y comercialización de energía eléctrica, así como la prestación de servicios conexos, complementarios y relacionados con las mismas actividades de servicios públicos. Su duración legal es indefinida. Esta compañía consolida con Termoflores S.A. E.S.P., Colener S.A.S., Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. - EPSA S.A. E.S.P., Compañía de Electricidad de Tuluá S.A. E.S.P. CETSA S.A. E.S.P., Artículos de Seguridad Industrial S.A.S. - ARSEG S.A.S., Prevencionistas de Ambiente, Salud y Seguridad S.A.S. y Compañía Latinoamericana de Seguridad Industrial S.A.S.

Concretos Argos S.A.

Sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 22 de abril de 1985; tiene por objeto principal la exploración, explotación, transporte, beneficio, aprovechamiento integral, comercialización y venta de minerales pétreos tales como: arena, cemento, gravas, concretos premezclados y elementos prefabricados de concreto, bloques de concreto y cualesquiera materiales y elementos propios, accesorios y complementarios utilizados en la industria de la construcción. El domicilio principal de la Sociedad se encuentra en la ciudad de Bogotá y el término de duración es hasta el 8 de septiembre de 2093.

Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 14 de diciembre de 1982, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración es indefinido; la Compañía tiene como objeto social la realización de cualquier actividad económica lícita tanto en Colombia como en el extranjero. En 2010 se autoriza el registro de la sociedad como compañía extranjera en la República de Panamá y se fusiona con Colcaribe Holdings Dos S.A.

Domar LTD.

Compañía con responsabilidad limitada constituida de acuerdo con las leyes de las Islas Bermudas bajo el número de compañía EC 21125 el 12 de septiembre de 1995; tenía por objeto principal la realización de inversiones. El domicilio principal de la sociedad se encontraba en Hamilton, Bermuda. Esta sociedad consolidaba con Dominicana Cement Holding S.A. Durante el 2010 esta sociedad fue absorbida por Colcaribe Holdings Dos.

Empresa de Carbones del Cesar y La Guajira S.A. En liquidación

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 2 de febrero de 1994; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín; su objeto social es la ejecución de proyectos de desarrollo económico y social y labores de promoción en la zona carbonífera de la República de Colombia, especialmente en los departamentos del Cesar y la Guajira. En desarrollo de su objeto social, tendría preferencia por aquellos proyectos de gran minería relacionados con la exploración, explotación, transformación y comercialización del carbón. Se encuentra disuelta y en estado de liquidación por decisión de la Asamblea General adoptada en 2010. Igualmente en el 2010, la entidad trasladó su domicilio de Valledupar a la ciudad de Medellín. Esta compañía solo se consolida hasta 2009.

Flota Fluvial Carbonera S.A.S.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 30 de diciembre de 1982; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla y el término de duración es indefinido; tiene por objeto social la explotación comercial de la industria del transporte de mercancías por ríos y lagos navegables, y la realización de cualquier actividad económica lícita tanto en Colombia como en el extranjero. Durante el 2010 la totalidad de la participación que Argos poseía en esta compañía fue vendida a la firma MERCURIA S.A.S, sociedad ajena a Grupo Argos. Esta compañía solo se consolida hasta 2009.

Ganadería Río Grande S.A.S.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 8 de septiembre de 2006, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración es indefinido; tiene por objeto social principal la explotación de las industrias agrícolas y pecuarias. Asimismo, la sociedad podrá realizar cualquier otra actividad económica lícita tanto en Colombia como en el extranjero.

Haiti Cement Holding S.A.

Constituida en Ciudad de Panamá (República de Panamá) el 7 de octubre de 1997. Su domicilio es Ciudad de Panamá. Su actividad principal es adquirir, comprar, invertir en valores, bonos, acciones, participaciones en otras compañías, así como cualquier negocio lícito permitido por las Leyes de la República de Panamá. La duración de la sociedad es a perpetuidad. Esta sociedad consolida con Cimenterie Nationale S.E.M. (CINA).

International Cement Company S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 24 de noviembre de 1997; su domicilio principal se encuentra en Ciudad de Panamá; tiene por objeto social adquirir, poseer, administrar, gravar, arrendar, enajenar y disponer en cualquier forma de toda clase de bienes, bien por cuenta propia o por cuenta de terceros. Su término de duración es, de acuerdo con las leyes de ese país, a perpetuidad.

Inversiones El Duero S.A.S.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 31 de marzo de 2009, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración es indefinido; tiene por objeto social la realización de cualquier actividad económica lícita tanto en Colombia como en el extranjero.

Logística de Transporte S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 16 de abril de 1996; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín; tiene por objeto social el transporte de personas y de todo tipo de carga dentro o fuera del país en cualquiera de sus modalidades, terrestre, aéreo, fluvial y marítimo, ya sea en vehículos, naves o aeronaves de su propiedad o de terceras personas afiliadas a ella. El término de duración de la Sociedad expira el 16 de abril de 2026.

Marítima de Graneles S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 29 de diciembre de 1978; con domicilio en Ciudad de Panamá y duración indefinida. Su objeto principal es el transporte marítimo, en especial el de cemento y clínker y la compra y venta de estos mismos productos, fletamento de buques y en especial el avituallamiento de los mismos.

Point Corp.

Constituida de acuerdo con las leyes de las Islas Vírgenes Británicas (BVI) el 20 de febrero de 2001, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Road Town, Tortola, Islas Vírgenes Británicas. Tiene por objeto social principal vender, comprar y ceder acciones; comprar, prestar, contratar y arrendar con fines inmobiliarios y todas aquellas actividades que le sea permitido y que conduzcan a los logros de la empresa. Su término de duración es indefinido.

Port Royal Cement Company, LLC

Compañía constituida de acuerdo con las leyes del Estado de Delaware (Estados Unidos) el 10 de marzo de 1998 y posteriormente adquirida por American Cement Terminals, LLC el 31 de diciembre de 2001; tiene por objeto social la comercialización del cemento y sus productos relacionados. Su término de duración es a perpetuidad.

Reforestadora del Caribe S.A.S.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 14 de febrero de 1983; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración es indefinido; tiene por objeto social la realización de cualquier actividad económica lícita tanto en Colombia como en el extranjero. En 2010, la entidad trasladó su domicilio de la ciudad de Cartagena a la ciudad de Medellín.

Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A. – Cemas S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 6 de agosto de 1993; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Buenaventura; tiene por objeto social principal la construcción, operación, administración y mantenimiento de puertos y terminales portuarios; la ejecución de rellenos, dragados y obras de ingeniería civil y oceánica, y en general todas aquellas obras que se efectúen en los puertos y terminales portuarios, en los embarcaderos y en las construcciones que existan sobre las playas y terrenos accesorios. El término de duración es hasta el 6 de agosto de 2043.

Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 31 de octubre de 1995, tiene por objeto social la inversión en construcción y administración de puertos y muelles marítimos y fluviales. El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Sincelejo y su término de duración expira el 31 de octubre de 2045.

South Caribbean Trading & Shipping S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 8 de marzo de 1999 y queda inscrita en el registro público de Panamá el 17 de marzo de 1999; su domicilio principal se encuentra en Ciudad de Panamá, tiene por objeto social la realización de inversiones en cualquier clase de instrumentos negociables. Su término de duración es, de acuerdo con las leyes de ese país, a perpetuidad.

Transatlantic Cement Carriers Inc.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 26 de julio de 1974; con domicilio principal en Ciudad de Panamá y el término de duración es indefinido. Su objeto social es el transporte marítimo, en especial el de cemento, clínker y la compraventa de estos mismos productos.

Trans Atlantic Shipmanagement Ltd.

Constituida en las Islas Vírgenes Británicas el 3 de junio de 2004. Su domicilio se encuentra ubicado en Road Town, Tortola (Islas Vírgenes Británicas). Su actividad principal es el negocio de transporte marítimo internacional, y para este fin pueden, entre otras cosas, arrendar, fletar, o ser propietarios de buques, y transportar cargas de terceros en buques de otros, así como realizar cualquier actividad lícita bajo las leyes de las Islas Vírgenes Británicas. Esta compañía consolida con Somerset Shipping Co. Ltd., Winterset Shipping Co. Ltd. y Dorset Shipping Co. Ltd..

Urbanizadora Villa Santos S.A.S.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 18 de junio de 1974, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla y el término de duración es indefinido. Tiene por objeto social la realización de cualquier actividad económica lícita tanto en Colombia como en el extranjero.

Valle Cement Investments Ltd.

Constituida de acuerdo con las leyes de las Islas Vírgenes Británicas el 18 de noviembre de 1998; su domicilio principal se encuentra en las Islas Vírgenes Británicas y tiene por objeto social la realización de inversiones de cualquier tipo. Esta compañía consolida con Belsford Ltd., Climsford Investments Ltd., Godiva Investments Ltd. y Fortecol Investments Ltd..

Venezuela Ports Company S.A.

Constituida en Ciudad de Panamá el 26 de febrero de 2002. Su domicilio es Ciudad de Panamá. Su actividad principal es invertir en sociedades, empresas o proyectos, y la negociación, explotación o participación en sociedades industriales, mineras, comerciales, inmobiliarias, marítimas o de cualquier otra clase, así como cualquier negocio lícito permitido por las leyes de la República de Panamá. La duración de la sociedad es a perpetuidad.

Zona Franca Argos S.A.S.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 5 de julio de 2007, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Cartagena y su término de duración es indefinido. Tiene por objeto social la explotación de la industria del cemento, la producción de mezclas de concreto y de cualesquiera otros materiales o artículos a base de cemento, cal o arcilla, la adquisición y la enajenación de minerales o yacimientos de minerales aprovechables en la industria del cemento y sus similares, de derechos para explorar y explotar minerales de los indicados, ya sea por concesión, privilegio, arrendamiento o cualquier otro título, dirigir, administrar, supervisar, promocionar y desarrollar una zona franca, realizar todas las actividades que en su condición de usuario único de una zona franca especial sean convenientes, pertinentes o necesarias, desempeñar las siguientes actividades como operador portuario: cargue y descargue, almacenamiento en puertos, importación y exportación de bienes y servicios, manejo de carga en general, manejo de carga contenedorizada. Asimismo, la sociedad podrá realizar cualquier actividad económica lícita tanto en Colombia como en el extranjero.

Nota 2 - Base de presentación de los estados financieros consolidados

Consolidación

Las compañías en Colombia deben preparar estados financieros individuales de propósito general, que son presentados a la Asamblea General de Accionistas y son los que sirven de base para distribución de dividendos y otras apropiaciones. Adicionalmente, el Código de Comercio exige la elaboración de estados financieros de propósito general consolidados, los cuales también son presentados a la Asamblea General de Accionistas para su aprobación, pero no sirven de base para la distribución de dividendos y apropiación de utilidades.

De acuerdo con las normas emitidas por la Superintendencia Financiera, los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de las compañías respecto de las cuales existe alguna de las siguientes condiciones:

a) Cuando más del 50% del capital pertenezca a la Compañía, directamente o por intermedio o con el concurso de sus subordinadas, o de las subordinadas de éstas. Para tal efecto no se computan las acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto.
b) Cuando la Compañía y las subordinadas tengan conjunta o separadamente, el derecho de emitir los votos constitutivos de la mayoría mínima decisoria en la Junta de Socios o en la Asamblea General de Accionistas, o tengan el número de votos necesario para elegir la mayoría de los miembros de la junta directiva, si la hubiese.
c) Cuando la Compañía, directamente o por intermedio o con el concurso de las subordinadas, en razón de un acto o negocio con la sociedad controlada o con sus socios ejerza influencia dominante en las decisiones de los órganos de administración de la sociedad.

Los estados financieros consolidados se preparan de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. La Administración debe hacer estimaciones y presunciones que afectan las cifras reportadas de activos y pasivos, las revelaciones de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, y las cifras reportadas de ingresos y gastos durante el período de reporte. Los resultados reales podrían diferir de tales estimaciones.

El método de consolidación utilizado para la preparación de los estados financieros es el de integración global, en el cual se adicionan a los estados financieros de la matriz o controlante, la totalidad de los activos, pasivos, patrimonio y resultados de las sociedades subordinadas, previa eliminación en la matriz o controlante, de la inversión efectuada por ésta en el patrimonio de la subordinada, así como de las operaciones y saldos recíprocos existentes a la fecha de corte de los estados financieros consolidados.

Las eliminaciones de saldos y transacciones entre la compañía matriz y las subordinadas, así como entre éstas, y la determinación del interés minoritario, valor patrimonial proporcional y la amortización de exceso y/o defecto del costo de la inversión sobre el valor en libros, han sido efectuadas de acuerdo con las pautas establecidas por la Superintendencia Financiera en la Circular No. 002 de 1998, modificada por la Circular No. 011 de 1998.

La información financiera de las subordinadas consolidadas por Inversiones Argos S.A. se prepara, en lo posible, con base en los mismos criterios y métodos contables; la misma es tomada con corte al 31 de diciembre, fecha establecida por la Matriz para efectuar el corte de sus operaciones y presentar sus estados financieros de acuerdo con sus estatutos y con lo establecido en el artículo 9 del Decreto 2649 de 1993.

Considerando que las compañías asociadas en el exterior preparan sus estados financieros aplicando Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos (USGAAP), utilizando un cuerpo de principios contables coherente y de alta calidad y teniendo en cuenta que dicha estructura de principios es considerada adecuada como fuente de referencia técnica contable en Colombia, dichas filiales no deberían efectuar ajustes sustanciales a sus estados financieros, excepto por aquellas diferencias que vayan en contravía del principio de esencia sobre forma.

Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. adquirió, en octubre de 2006, la calidad de controlante de Promotora de Hoteles Medellín S.A. y Hotel de Pereira S.A. En agosto de 2010, la Compañía firmó un contrato de compraventa con la sociedad New Continent Hotels S.A.S., mediante el cual adquirió el compromiso de venta, en enero de 2011, de su participación accionaria en Promotora de Hoteles Medellín S.A. y Hotel de Pereira S.A. Debido al compromiso de venta adquirido, la Compañía valoró estas inversiones por el método de participación patrimonial hasta julio de 2010 y, posteriormente, hasta diciembre del mismo año, se valoraron por el método del costo. Por esta misma razón, al 31 de diciembre de 2010 no fueron incluidas en los estados financieros consolidados.

A continuación se detallan los activos, pasivos, patrimonio y resultados del ejercicio de cada una de las compañías incluidas en la consolidación:

2010

COMPAÑÍAS	PARTICIPACIÓN TOTAL %	ACTIVOS	PASIVOS	PATRIMONIO	RESULTADOS EJERCICIO
Alexios N.V.	50.00	10.659	1.641	9.018	(60)
American Cement Terminals LLC	100.00	12.185	-	12.185	22
Argos USA Corp.	100.00	1.280.992	835.740	445.252	(145.968)
Belsford Ltd.	100.00	55.254	96	55.158	(276)
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	100.00	189.717	79.595	110.122	(24.963)
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	100.00	14.991	7.998	6.993	(602)
Canteras de Colombia S.A.S.	100.00	83.529	14.081	69.448	(2.336)
Caribbean Construction and Development Ltd.	100.00	7.183	1.493	5.690	(256)
Caricement Antigua Limited	100.00	6.528	2.400	4.128	(881)
Caricement Antilles NV	100.00	18.622	3.925	14.697	(10.717)
Caricement Saint Maarten NV	100.00	11.263	9.752	1.511	(126)
Caricement USVI Corp.	100.00	2.131	10.298	(8.167)	(1.715)
Cement and Mining Engineering Inc.	100.00	10.740	24.503	(13.763)	(2.310)
Cemento Panamá S.A.	98.40	423.954	184.442	239.512	43.683
Cementos Argos S.A.	62.09	14.732.805	3.475.900	11.256.905	288.878
Cementos Colón S.A.	70.00	78.197	7.907	70.290	17.986
Central Aggregates LLC	100.00	24.543	3.146	21.397	(97)
Cimenterie Nationale S.E.M.	65.00	56.194	13.734	42.460	5.601
Climsford Investments Ltd.	100.00	65.880	10.720	55.160	(276)
Colcaribe Holdings S.A.	100.00	181.296	27.315	153.981	3.000
Comercial Arvenco C.A.	100.00	1.412	1.323	89	-
Compañía Colombiana de Inversiones S. A. E.S.P. (Consolidado)	50.05	6.743.871	4.058.943	2.684.928	259.010
Concretos Argos S.A.	100.00	658.915	284.425	374.490	(28.144)
Consort Livestock Inc.	100.00	-	-	-	-
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	100.00	210.962	66.116	144.846	(6.690)
Dorset Shipping Co. Ltd.	100.00	1.259	36	1.223	(22)
Fortecol Investments Ltd.	100.00	24.820	4	24.816	(1.865)
Ganadería Río Grande S.A.S.	100.00	6.474	3.430	3.044	(1.421)
Godiva Investments Ltd.	100.00	24.864	-	24.864	(2.098)
Gulf Coast Cement LLC	100.00	-	-	-	-
Haití Cement Holding S.A.	100.00	29.420	-	29.420	860
International Cement Company S.A.	100.00	437	-	437	(1)
Inversiones Argos S.A.		11.523.357	573.052	10.950.305	388.333
Inversiones el Duero S.A.S.	100.00	195.288	86	195.202	2.179
Logística de Transporte S.A.	100.00	42.401	22.504	19.897	545
Marítima de Graneles S.A.	100.00	20.900	7.411	13.489	(855)
Piazza Acquisition Corp.	100.00	445.065	14.673	430.392	(68.990)
Point Corp.	100.00	177.057	14.450	162.607	610
Port Royal Cement Company LLC	100.00	13.561	1.376	12.185	22
Reforestadora del Caribe S.A.S.	100.00	29.389	10.057	19.332	2.779
RMCC Group Inc.	100.00	197.331	-	197.331	(73.142)
Savannah Cement Company LLC	100.00	16.340	5.976	10.364	(383)
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	100.00	15.804	13.398	2.406	565
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	100.00	16.911	8.498	8.413	(2.541)
Somerset Shipping Co. Ltd.	100.00	20.446	17.299	3.147	2.124
South Caribbean Trading & Shipping S.A.	100.00	189.301	42.577	146.724	5.245
South Central Cement Ltd.	100.00	61.418	12.669	48.749	(2.697)
Southern Equipment Company Inc.	100.00	803.138	605.807	197.331	(73.142)
Southern Star Concrete Inc	100.00	684.922	239.878	445.044	(63.335)
Southern Star Leasing, LLC	100.00	-	-	-	-
Trans Atlantic Shipmanagement Ltd.	50.00	23.485	493	22.992	1.832
Transatlantic Cement Carriers Inc.	100.00	39.785	8.282	31.503	(37)
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	100.00	57.685	55.615	2.070	381
Valle Cement Investments Ltd.	100.00	470.649	270.883	199.766	(91.884)
Venezuela Ports Company S.A.	100.00	3.361	9	3.352	-
Vensur N.V.	84.40	15.984	6.049	9.935	(66)
Winterset Shipping Co. Ltd.	100.00	22.143	19.048	3.095	(752)
Zona Franca Argos S.A.S.	100.00	1.050.714	252.657	798.057	(36.689)
		41.105.532	**11.331.710**	**29.773.822**	

2009

COMPAÑÍAS	PARTICIPACIÓN TOTAL %	ACTIVOS	PASIVOS	PATRIMONIO	RESULTADOS EJERCICIO
American Cement Terminals LLC	100.00	13.013	-	13.013	(22)
Argos USA Corp.	100.00	1.517.797	883.131	634.666	(126.674)
Belsford Ltd.	100.00	56.108	102	56.006	(1.323)
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	100.00	243.628	50.183	193.445	(70.236)
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	100.00	22.483	14.354	8.129	4.169
Canteras de Colombia S.A.S.	100.00	84.057	12.143	71.914	(1.996)
Carbones Nechí S.A.S.	100.00	8.795	10.784	(1.989)	(5.047)
Caribbean Construction and Development Ltd.	100.00	8.257	1.683	6.574	161
Caricement Antigua Limited	100.00	7.766	2.244	5.522	911
Caricement Antilles NV	100.00	32.199	4.051	28.148	(3.640)
Caricement Saint Maarten NV	100.00	9.536	7.576	1.960	646
Caricement USVI Corp.	100.00	3.156	9.967	(6.811)	(1.931)
Cement and Mining Engineering Inc.	100.00	11.471	23.732	(12.261)	(3.016)
Cemento Panamá S.A.	98.40	478.417	207.773	270.644	53.722
Cementos Argos S.A.	62.75	13.284.562	3.463.341	9.821.221	209.821
Cementos Colón S.A.	70.00	68.429	10.252	58.177	15.605
Central Aggregates LLC	100.00	26.213	3.253	22.960	(2)
Cimenterie Nationale S.E.M.	65.00	58.269	15.646	42.623	11.604
Climsford Investments Ltd.	100.00	71.777	15.769	56.008	(1.321)
Colcaribe Holdings S.A.	100.00	217.522	26.680	190.842	16.648
Comercial Arvenco C.A.	100.00	752	571	181	(12)
Concretos Argos S.A.	100.00	614.134	200.755	413.379	(5.437)
Consort Livestock Inc.	100.00	-	-	-	-
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	99.60	208.555	75.884	132.671	(5.072)
Domar Ltd.	100.00	40.680	14.342	26.338	27.743
Dominicana Cement Holding, S.A.	87.00	40.722	-	40.722	10.865
Dorset Shipping Co. Ltd.	100.00	1.475	146	1.329	2.268
Empresa de Carbones del Cesar y La Guajira S.A.	99.90	76.148	29.602	46.546	40.467
Flota Fluvial Carbonera S.A.S.	100.00	12.872	4.947	7.925	2.008
Fortecol Investments Ltd.	100.00	27.397	4	27.393	(366)
Ganadería Río Grande S.A.S.	100.00	10.233	5.843	4.390	(768)
Godiva Investments Ltd.	100.00	27.698	-	27.698	(1.714)
Gulf Coast Cement LLC	100.00	-	-	-	-
Haití Cement Holding S.A.	100.00	32.641	2	32.639	7.094
International Cement Company S.A.	100.00	468	-	468	(2)
Inversiones Argos S.A.		10.130.660	454.889	9.675.771	906.520
Inversiones el Duero S.A.S.	100.00	150.541	204	150.337	2.973
Logística de Transporte S.A.	100.00	46.218	18.327	27.891	(160)
Marítima de Graneles S.A.	100.00	24.519	22.148	2.371	(192)
Piazza Acquisition Corp.	100.00	543.781	9.587	534.194	(23.506)
Point Corp.	100.00	173.013	-	173.013	13.786
Port Royal Cement Company LLC	100.00	16.514	3.501	13.013	24
Reforestadora del Caribe S.A.S.	100.00	37.079	10.806	26.273	(1.570)
RMCC Group Inc.	100.00	291.752	-	291.752	(101.956)
Savannah Cement Company LLC	100.00	19.658	8.142	11.516	(452)
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	100.00	16.350	14.509	1.841	(310)
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	100.00	18.765	7.811	10.954	(2.142)
Somerset Shipping Co. Ltd.	100.00	22.131	21.027	1.104	1.181
South Caribbean Trading & Shipping S.A.	100.00	204.078	45.475	158.603	24.844
South Central Cement Ltd.	100.00	74.274	19.299	54.975	1.097
Southern Equipment Company Inc.	100.00	932.217	640.465	291.752	(103.516)
Southern Star Concrete Inc	100.00	767.681	223.923	543.758	(19.003)
Southern Star Leasing, LLC	100.00	-	-	-	-
Trans Atlantic Shipmanagement Ltd.	50.00	22.567	(111)	22.678	(1.620)
Transatlantic Cement Carriers Inc.	100.00	45.231	20.858	24.373	(1.422)
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	100.00	61.035	53.179	7.856	1.623
Valle Cement Investments Ltd.	100.00	624.282	311.307	312.975	243.896
Venezuela Ports Company S. A.	100.00	5.176	10	5.166	1.118
Winterset Shipping Co. Ltd.	100.00	24.065	19.885	4.180	(669)
Zona Franca Argos S.A.S.	100.00	985.665	150.847	834.818	17.019
		32.554.482	**7.150.848**	**25.403.634**	

En 2010, se registraron los siguientes movimientos en las compañías subordinadas:

- Ingresan al consolidado: Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P., Colener S.A.S., Artículos de Seguridad Industrial S.A.S. - ARSEG S.A.S., Prevencionistas en Ambiente, Salud y Seguridad S.A.S., Compañía Latinoamericana de Seguridad Industrial S.A.S., Termoflores S.A. E.S.P., Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. - EPSA S.A. E.S.P., Compañía de Electricidad de Tuluá S.A. E.S.P. - CETSA S.A. E.S.P., Alexios N.V. y Vensur N.V.

- Para la consolidación de Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. y sus subordinadas se observaron los lineamientos de la Circular Externa 2 de 1998 expedida por la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera, establece que los estados financieros involucrados en el proceso de consolidación, deben corresponder a una misma fecha y hacer referencia a un mismo período contable, no solo en el tiempo si no en su duración. Igualmente, se acogió el Concepto No 2010085116-005 de enero 4 de 2011 de esta misma entidad, que indica que los estados financieros de la subordinada, incluido el estado de resultados, deberán corresponder al período contable completo para ser consolidados con los de la matriz a la fecha de corte correspondiente.

- La consolidación de Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. y sus subordinadas por el período contable enero – diciembre de 2010, en los estados financieros consolidados de Inversiones Argos S.A. generó un incremento en los ingresos operacionales del orden de $1,8 billones, en los ingresos no operacionales $273 mil millones, en el EBITDA de $710 mil millones y en la utilidad neta de $130 mil millones.

- Se fusionan: Carbones Nechí S.A.S. con C.I. Carbones del Caribe S.A.S.; Dominicana Cement Holding S.A. con Domar Ltd.; Colcaribe Holdings S.A. se escinde creando a Colcaribe Holdings Dos S.A.; Domar Ltd. se fusiona con Colcaribe Holdings Dos S.A. y a su vez Colcaribe Holdings Dos S.A. con Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.

- Se encuentran en proceso de liquidación: Emcarbón S.A. en Liquidación, Profesionales a su Servicio Ltda. en Liquidación, Asesorías y Servicios Ltda. en Liquidación y Caribe Trading Corporation.

- Se vende: Flota Fluvial Carbonera S.A.S.

- Se excluyen del consolidado por no tener control, Corporación de Cemento Andino C.A. y sus filiales Andino Trading Corporation, Comercializadora Dicemento C.A. y Depoan S.A. Asimismo, las compañías Intership Agency Venezuela C.A. y Surandina de Puertos C.A.

La consolidación dio como resultado, en relación con los estados financieros sin consolidar de Inversiones Argos S.A., un aumento en el total de activos de $12.582.040 (2009 - $8.053.230), en los pasivos de $13.344.310 (2009 - $8.474.284) y una disminución en el patrimonio de $762.270 (2009 - $421.054).

El efecto de la consolidación de los estados financieros de la Compañía y sus subordinadas para el 2010 fue el siguiente:

	SALDO ANTES DE ELIMINACIONES	ELIMINACIONES	SALDO CONSOLIDADO
Activos	41.105.532	(16.807.256)	24.298.276
Pasivos e intereses minoritarios	11.331.710	2.585.652	13.917.362
Patrimonio	29.773.822	(19.392.908)	10.380.914

La conciliación entre la utilidad de Inversiones Argos S.A. y la utilidad consolidada es la siguiente:

	2010	2009
Utilidad sin consolidar	388.333	906.520
Utilidad consolidada	**388.333**	**906.520**

La conciliación entre el patrimonio de Inversiones Argos S.A. y el patrimonio consolidado es la siguiente:

	2010	2009
Patrimonio individual	10.950.305	9.675.771
Utilidades no realizadas en venta de propiedades, planta y equipo	(12.911)	(14.473)
Utilidades no realizadas en venta de inversiones	(538.712)	(387.497)
Utilidades no realizadas en venta de terrenos	(17.768)	(19.084)
Patrimonio consolidado	**10.380.914**	**9.254.717**

Nota 3 – Principales políticas y prácticas contables

Para la preparación de sus estados financieros consolidados, la Matriz, por disposición legal, debe observar principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia establecidos por la Superintendencia Financiera y por otras normas legales; dichos principios pueden diferir en algunos aspectos de los establecidos por otros organismos de control del Estado. Algunas de sus subordinadas deben observar los principios de contabilidad establecidos por la Superintendencia de Sociedades y de Servicios Públicos Domiciliarios de Colombia.

A continuación se describen las principales políticas y prácticas contables que la Compañía ha adoptado en concordancia con lo anterior:

Esencia sobre forma

Las compañías consolidadas reconocen y revelan los recursos y hechos económicos de acuerdo con su esencia o realidad económica y no únicamente en su forma legal, razón por la cual, aplican los principios contables que permitan un reconocimiento adecuado de los hechos económicos en cada uno de los países donde operan.

Conversión de estados financieros

Dado que la normatividad en Colombia carece de un marco técnico que establezca los métodos aceptados de conversión, pero sí contempla que dado su inexistencia es adecuado remitirse a una norma de aplicación superior, para el proceso de conversión se siguieron los lineamientos de las Normas Internacionales de Información Financiera, específicamente la Norma Internacional de Contabilidad, NIC 21 “Efectos de las variaciones en los tipos de cambio de la moneda extranjera”.

En ese orden de ideas, los estados financieros de las compañías del exterior, cuya moneda no sea el dólar americano u otra que se encuentre a la par con ésta, se convierten de la moneda del país de origen a dólares de los Estados Unidos de acuerdo con la metodología de la NIC 21, así:

- Los activos y pasivos se convierten a la tasa de cambio vigente en la fecha de cierre.
- Las cuentas del patrimonio se convierten a las tasas de cambio vigentes en cada una de las fechas en las cuales ocurrieron las transacciones. Para las compañías sobre las que no se cuenta con información histórica se convirtieron los patrimonios a la tasa de cierre de diciembre de 2005.
- Las cuentas de resultados se convierten a las tasas de cambio vigentes en cada una de las fechas en las cuales ocurrieron las transacciones. Si lo anterior no es posible se utilizará la tasa de cambio promedio para cada mes.
- Las diferencias en conversión se registran en el patrimonio de los accionistas a través de la cuenta de ajustes acumulados en conversión, la cual representa las diferencias provenientes de la conversión de las partidas de los estados de resultados a tasas de cambio promedio, y de las partidas del balance general a tasas de cierre.

A su vez las cifras en dólares de los Estados Unidos, son convertidas a pesos colombianos aplicando la tasa representativa de mercado vigente al cierre del ejercicio certificada por el Banco de la República.

Ajustes por inflación

La expedición del Decreto 1536 del 7 de mayo de 2007, modificó los decretos 2649 y 2650, eliminando la aplicación de los ajustes integrales por inflación. La norma contempla que los ajustes por inflación contabilizados desde enero de 1992 hasta el 31 de diciembre de 2006, formarán parte del saldo de las respectivas cuentas.

El saldo de la cuenta de revalorización del patrimonio no podrá distribuirse hasta que se liquide la sociedad o se capitalice. En el evento en que sea capitalizada, servirá para enjugar pérdidas en caso que la sociedad quede en causal de disolución; en ningún caso podrá ser usada para reembolsos de capital. En el caso que presente saldo débito, podrá ser disminuido con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores, previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio.

La Ley 1111 de 2006 dio la opción de imputar el impuesto al patrimonio contra esta cuenta sin afectar resultados, opción tomada por las compañías del Grupo Argos.

Inversiones negociables y permanentes

Las disposiciones de la Superintendencia Financiera requieren que las inversiones se clasifiquen y contabilicen de la siguiente manera:

a) Las inversiones para las cuales la Matriz o sus subordinadas tienen el serio propósito de mantenerlas hasta la fecha de su vencimiento o de maduración o por lo menos durante un plazo de tres años cuando su plazo es superior o no tienen vencimiento, se clasifican como inversiones permanentes. Estas inversiones se contabilizan y valúan en forma prospectiva de la siguiente manera:

   - Las inversiones de deuda o que incorporen derechos de deuda (títulos no participativos) de tasa fija o de tasa variable se registran inicialmente por su costo de adquisición y mensualmente se valorizan con base en la tasa interna de retorno de cada título calculada al momento de la compra; el ajuste resultante se lleva a los resultados del período.

   - Las inversiones en acciones o participaciones de capital (títulos participativos) de renta variable en entidades donde no se tenga el control, se registran al costo ajustado por inflación y mensualmente se ajustan a su valor de realización. El ajuste resultante sea positivo o negativo se registra en la cuenta de valorizaciones con abono o cargo al superávit por valorizaciones en el patrimonio de los accionistas, según el caso. El valor de realización de los títulos calificados como de alta o media bursatilidad por la Superintendencia Financiera, se determina con base en los promedios de cotización en las Bolsas de Valores en los últimos 10 a 90 días de acuerdo con ciertos parámetros establecidos por esa Entidad. El valor de realización de los títulos de baja o mínima bursatilidad o que no se cotizan en Bolsa se determina con base en su valor intrínseco determinado con base en los últimos estados financieros divulgados por el emisor del título.

b) Las inversiones que estén representadas en títulos de fácil enajenación sobre las cuales la Compañía tiene el serio propósito de realizarlas en un plazo no superior a tres años a un tercero ajeno al Grupo Empresarial se clasifican como inversiones negociables. Estas inversiones se registran inicialmente al costo y mensualmente se ajustan a su valor de realización con cargo o abono a resultados, según el caso. El valor de realización es determinado de la misma forma indicada en el literal anterior para cada tipo de inversión.

Subsidios y contribuciones

Para las empresas dedicadas a la prestación de los servicios públicos de generación y comercialización de energía eléctrica, comprende los valores otorgados por el Estado y los aportados por los usuarios de los estratos 5 y 6, comerciales e industriales, para financiar subsidios a los usuarios de los estratos 1 y 2.

Las contribuciones pagadas por los usuarios de los servicios públicos de energía, deberán ser facturadas y recaudadas por los entes prestadores de servicios públicos domiciliarios para ser utilizados de conformidad con las normas especiales vigentes.

Los subsidios y contribuciones se contabilizan por separado y en forma detallada en la cuenta de deudores.

Como resultado del reconocimiento contable de los subsidios y contribuciones, se presenta un déficit entre los subsidios otorgados y las contribuciones recibidas de los usuarios de los estratos 5 y 6 y de los no residenciales, así como los aportes efectuados por la Nación a través del Ministerio de Minas y Energía.

Provisión para deudores de dudoso recaudo

La provisión para deudores de dudoso recaudo se revisa y actualiza cada año con base en el análisis de edades de saldos y evaluaciones de la cobrabilidad de las cuentas individuales efectuado por la Administración. Periódicamente se cargan a la provisión las sumas que son consideradas incobrables.

Inventarios

Los inventarios se contabilizan al costo y al cierre del ejercicio son reducidos a su valor de mercado, si éste es menor. El costo se determina con base en el método de costo promedio. Al cierre de cada ejercicio, se revisa y actualiza el análisis de obsolescencia del inventario de materiales y repuestos, y la provisión es reconocida en los estados financieros. A partir de 2009, incluye obras de urbanismo y terrenos por urbanizar. Se registran todos los costos e impuestos incurridos en la adecuación de tierras hasta que se encuentren en condiciones de venta.

Propiedades, planta y equipo

Las propiedades, planta y equipo se contabilizan al costo, que en lo pertinente incluye gastos de financiación y diferencias en cambio sobre pasivos incurridos para su adquisición hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

Las ventas y retiros de tales activos se descargan al costo neto ajustado respectivo, y las diferencias entre el precio de venta y el costo neto ajustado se llevan a resultados.

La depreciación se calcula por el método de línea recta, sobre el costo ajustado por inflación, con base en la vida útil probable de los activos, así: entre 20 y 40 años para las construcciones y edificaciones, plantas y redes; entre 3 y 10 años para maquinaria, equipo industrial y equipo de oficina; entre 5 y 10 años para flota y equipo de transporte, equipo de computación y comunicación; entre 6 y 8 años para los buques; 50 años para obras civiles asociadas a las plantas de generación hidráulicas y 25 años para maquinaria y equipo electrónico asociado a las plantas de generación.

Las reparaciones y el mantenimiento de los activos se cargan a resultados, en tanto que las mejoras y adiciones se agregan al costo de los mismos.

Las propiedades, planta y equipo transferidas a EPSA E.S.P. por parte de la Corporación Autónoma Regional del Valle del Cauca (C.V.C), al 1 de enero de 1995, de acuerdo con la restructuración de esta entidad, fueron registradas con base en valores establecidos por el Gobierno Nacional mediante resoluciones del Ministerio de Hacienda, más los subsecuentes ajustes integrales por inflación hasta diciembre de 2005.

Diferidos

Comprende los gastos pagados por anticipado y cargos diferidos. Los gastos pagados por anticipado incluyen principalmente las primas de seguros, las cuales se amortizan por línea en un período de 12 meses.

Se registran como cargos diferidos los costos incurridos durante las etapas de organización, construcción, instalación, montaje y puesta en marcha de un proyecto, e incluyen los correspondientes a la construcción, instalación y puesta en marcha de las centrales hidroeléctricas. También incluyen programas para computador, impuesto de renta diferido, organización y preoperativos, mejoras a propiedades ajenas y proyectos de automatización, los cuales se amortizan por línea recta entre de 3 y 5 años y para las empresas de energía la amortización del cargo diferido se realiza en el menor tiempo entre el estimado en el estudio de factibilidad para su recuperación y la duración del proyecto específico que los originó.

Intangibles

Los intangibles son registrados al costo de adquisición y representan el valor de algunos derechos como marcas, crédito mercantil, derechos de explotación (concesiones y franquicias), entre otros. El método de amortización es el de línea recta.

El período de amortización para las marcas es 20 años; para los derechos de explotación, el menor entre la duración de la licencia y el tiempo en que se estiman explotar las reservas, los cuales se encuentran entre 3 y 30 años. Con relación al crédito mercantil adquirido se detalla a continuación la política.

Bienes adquiridos en leasing financiero

Los bienes adquiridos en leasing financiero se registran como un activo y un pasivo calculando el valor presente de los cánones y opciones de compra pactados sobre los contratos de arrendamiento financiero. Los activos adquiridos en leasing son depreciados bajo el método de línea recta en la misma vida útil de la propiedad, planta y equipo, según el bien adquirido.

Crédito mercantil adquirido

En Colombia, las compañías registran en el rubro de crédito mercantil adquirido, el monto adicional pagado sobre el valor intrínseco certificado por la respectiva sociedad, en la compra de acciones, cuotas o partes de interés social de un ente económico activo, cuando se tiene o adquiere el control sobre el mismo, tal como lo contemplan los artículos 260 y 261 del Código de Comercio, modificado por los artículos 26 y 27 de la Ley 222 de 1995 y demás normas que lo modifiquen, adicionan o sustituyan.

Con base en las circulares conjuntas 007 de 1997 y 011 de 2005 de la Superintendencia Financiera de Colombia, la amortización de los créditos mercantiles, generados por combinaciones de negocios, es calculada por el método de línea recta con base en el tiempo estimado de explotación del intangible, el cual en todo caso no puede ser superior a 20 años.

Al cierre de cada ejercicio contable, o al corte del mes que se esté tomando como base para la preparación de estados financieros extraordinarios, la Compañía evalúa el crédito mercantil originado en cada inversión, para efectos de verificar su procedencia dentro del balance general.

En otros países donde operan compañías asociadas, el crédito mercantil (goodwill en las subsidiarias foráneas) es determinado con base en la regulación contable aplicable donde opera la subsidiaria, enmarcada dentro de una norma superior según los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia y disposiciones de la Superintendencia Financiera de Colombia y en concordancia con lo establecido en el artículo 11 del Decreto 2649 de 1993, en lo relativo a la esencia sobre forma.

Instrumentos financieros derivados

La Compañía está expuesta a diversos riesgos del mercado financiero como consecuencia de sus negocios ordinarios, los cuales se gestionan por medio de instrumentos financieros derivados. Estos riesgos se pueden resumir de la siguiente manera:

Riesgo estratégico: desviación entre los beneficios esperados de una estrategia y los resultados obtenidos.

Riesgo de mercado: cambio en el valor razonable del derivado debido a cambios en el precio de mercado.

Riesgo de liquidez: pérdidas debido a: I) No cumplimiento de obligación de pago por la dificultad de obtener liquidez. II) Imposibilidad de tomar o deshacer una posición en derivados por la ausencia de mercado.

Riesgo de crédito: pérdida que puede materializarse por incumplimiento de la contraparte.

Riesgo operacional: pérdida a la que se expone la Compañía debido a errores en los sistemas de registro y/o de valoración. También al mal diseño de un sistema de límites adecuado, a una mala revisión de los contratos y a un inadecuado sistema de información de gestión.

Igualmente, la Compañía realiza la valoración periódica a precios de mercado de sus derivados, para efectos de control administrativo.
La Compañía gestiona los riesgos mencionados mediante las siguientes operaciones:

Operaciones swap

Corresponden a transacciones financieras en las que la Compañía mediante un acuerdo contractual con un banco, intercambian flujos monetarios, con el propósito de disminuir los riesgos de liquidez, tasa, plazo o emisor, así como también la reestructuración de activos o pasivos.

En el caso de los swaps de tipos de interés no hay intercambio de capitales, la Compañía es responsable de sus acreencias con montos y plazos definidos, su registro contable es independiente al swap. En cuanto al registro del swap únicamente se registrarán los pagos netos de intereses entre las partes, por consiguiente, el registro estará limitado al reconocimiento de la diferencia, positiva o negativa, entre los flujos de intereses que las partes acuerdan intercambiar. Las utilidades o pérdidas derivadas no se reconocen como activos o pasivos, sino que se reconocen directamente en los resultados del período.

En el caso de los swaps de monedas, la existencia de este acuerdo no tiene repercusiones sobre la valoración de la deuda pendiente (original). Durante el período de tiempo del acuerdo, las partes pagan un diferencial por los intereses y la diferencia en cambio, que se reconocen directamente en los resultados del período.

Operaciones forward

Se utilizan para cubrir el riesgo de tasa de cambio en las operaciones de deuda e inversión existentes en moneda extranjera. Al final de cada período, se valoran descontando la tasa futura del forward a la tasa de devaluación pactada, comparando este valor presente con la tasa representativa del mercado al cierre, registrando la diferencia positiva o negativa en el estado de resultados.

Operaciones de opciones

Se utilizan para cubrir el riesgo de tasa de cambio principalmente en las exportaciones mensuales y los flujos futuros derivados de estas últimas. Se realizan a través de coberturas estructuradas, como los collares exportadores, que permiten tener un rango de monetización a mercado, y protegerse ante cambios extremos en la tasa de cambio. Se valoran utilizando el modelo Black – Scholes.

Contabilidad de cobertura

Todas estas operaciones se registran utilizando contabilidad de cobertura. Estas establecen que para registrar un instrumento derivado utilizando contabilidad de cobertura, se deben cumplir las siguientes condiciones:

- Documentación formal de la cobertura.
- Que sea altamente eficaz.
- Que en las operaciones donde se realizan coberturas de flujo de efectivo, el subyacente a cubrir en el futuro sea altamente probable.
- Tener los modelos necesarios para medir la efectividad de la cobertura.
- Que la cobertura haya sido evaluada en un contexto de gestión continuada de la empresa.

Valorizaciones de activos

Corresponden a:

a) Excedentes del valor comercial o intrínseco de inversiones en acciones o cuotas o partes de interés social al fin del ejercicio sobre su costo neto.
b) Exceso de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo sobre los respectivos costos netos ajustados por inflación. Dichos avalúos fueron practicados por personas vinculadas y no vinculadas laboralmente a las sociedades, sobre la base de su valor de reposición y demérito en 2009 y 2008. Estos avalúos deben ser actualizados cada tres años.

Obligaciones laborales y pensiones de jubilación

Las obligaciones laborales se ajustan al fin de cada ejercicio con base en las disposiciones legales y los convenios laborales vigentes.

La obligación por pensiones de jubilación, representa el valor presente de todas las erogaciones futuras que la Compañía deberá cancelar a favor de sus pensionados o beneficiarios que esencialmente corresponde a personal antiguo. Los respectivos cargos a resultados anuales, se realizan con base en estudios actuariales ceñidos a las normas legales vigentes, que son preparados bajo métodos como el de sistema de equivalencias actuarial para rentas vencidas, rentas vitalicias inmediatas fraccionadas vencidas y prospectivas.

El pasado 7 de diciembre de 2010 el Ministerio de Hacienda y Crédito Público expidió el Decreto 4565 a través del cual se modifica el contenido del artículo 77 del Decreto 2649 de 1993, artículo que contiene las instrucciones sobre la forma en que los entes económicos obligados a ello deben calcular y revelar el pasivo por pensiones de jubilación. Las mencionadas entidades deberán, en la elaboración del cálculo actuarial a diciembre 31 de 2010, utilizar las Tablas de Mortalidad de Rentistas Hombres y Mujeres, actualizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia mediante Resolución Numero 1555 de julio 30 de 2010. El porcentaje de amortización que se establezca con respecto al alcanzado a diciembre de 2009 y lo que falta por provisionar, deberá amortizarse a partir de los estados financieros con corte a 31 de diciembre de 2010 hasta el 2029, en forma lineal. Lo anterior sin perjuicio de terminar dicha amortización antes de 2029. La Sociedad determinó amortizar el saldo sin provisionar en un lapso de 8 años.

Los pagos de pensiones que son efectuados durante el ejercicio son cargados directamente a los resultados del período.

Para los empleados cubiertos con el nuevo régimen de seguridad social (Ley 100 de 1993), la Compañía cubre su obligación de pensiones a través del pago de aportes al Instituto de Seguros Sociales (ISS), y/o a los fondos privados de pensiones en los términos y condiciones contemplados en dicha ley.

Para el proceso de consolidación, la Compañía mantiene las obligaciones laborales determinadas en los países de acuerdo con la técnica contable y con las obligaciones legales implícitas adquiridas por las subsidiarias. En tal sentido, la Compañía no considera necesario preparar nuevamente las estimaciones contables resultantes del registro del consolidado de prestaciones sociales y demás beneficios a empleados sobre una base distinta a la que se presentan en los países que generaron sus propias obligaciones.

Impuesto sobre la renta

La Compañía determina la provisión para impuesto sobre la renta con base en la utilidad gravable estimada a tasas especificadas en la ley de impuestos, o con base en el sistema de renta presuntiva. Los efectos impositivos de las partidas de ingresos, costos y gastos, correspondientes a diferencias temporales entre los libros de contabilidad y las cifras fiscales se registran como impuestos diferidos. Sin embargo, en el caso de los impuestos diferidos débito, solo se registran como ingreso cuando se trata de diferencias temporales que implican el pago de un mayor impuesto en el año corriente, siempre que exista una expectativa razonable de que generará suficiente renta gravable en los períodos en los que se obtendrá el beneficio tributario.

Cuentas de orden

Se registran bajo cuentas de orden los compromisos pendientes de formalización y los derechos o responsabilidades contingentes, tales como el valor de los bienes y valores entregados en garantía, avales otorgados, cartas de crédito sin utilizar, los valores recibidos en custodia o garantía, los activos totalmente depreciados y la diferencia entre valores patrimoniales fiscales y contables.

Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

Los ingresos provenientes de ventas se reconocen cuando el producto es despachado; cuando el terreno u obra de urbanismo es escriturado; los provenientes de alquileres se reconocen en el mes que se causan y los provenientes de servicios cuando éstos son prestados. Los dividendos se causan en el momento en que son decretados por el emisor. Todos los ingresos, costos y gastos se registran con base en el sistema de causación.

Utilidad operativa antes del deterioro de los activos

Esta cuenta presenta la utilidad operativa de las compañías consolidadas, la cual excluye los gastos extraordinarios registrados por las operaciones de Argos USA Corp. en Estados Unidos y de Caricement Antilles NV, consistentes en el registro de la evaluación del deterioro de los activos a largo plazo, considerado como un evento inusual o no recurrente del negocio.

Deterioro de los activos

Corresponde al gasto originado en la evaluación realizada por expertos del deterioro de los activos a largo plazo (impairment) reconocido por las operaciones de Argos USA Corp., de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos (USGAAP) y de Caricement Antilles NV de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Este gasto se deriva de eventos que no están relacionados con la actividad principal de la Compañía.

Conversión de transacciones y saldos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan a las tasas de cambio aplicables que estén vigentes en sus respectivas fechas. Al cierre de cada ejercicio los saldos por cobrar por pagar se ajustan a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República. En lo relativo a saldos por cobrar y por pagar en moneda extranjera, las diferencias en cambio se llevan a resultados, excepto que sean imputables a costos de adquisición de activos. Son imputables a costos de adquisición de activos las diferencias en cambio ocurridas mientras dichos activos estén en construcción o instalación y hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

A partir de 2007, de acuerdo con el Decreto 4918 del mismo año, la diferencia en cambio de las inversiones de renta variable en subordinadas del exterior, se registra como un mayor o menor valor del patrimonio en el superávit método de participación.

Estados de flujos de efectivo

Los estados de flujos de efectivo que se acompañan fueron preparados usando el método indirecto, el cual incluye la conciliación de la utilidad neta del año con el efectivo neto provisto por las actividades operacionales.

Efectivo y equivalentes de efectivo

Se considera como efectivo y equivalentes de efectivo el dinero en caja y bancos, depósitos de ahorro y todas las inversiones de alta liquidez.

Materialidad en la preparación de los estados financieros

La preparación de los estados financieros de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, requiere que la Administración haga estimaciones y presunciones que afectan los montos reportados de activos y pasivos en la fecha de corte de los estados financieros y los montos reportados de ingresos y gastos durante el período cubierto. En general el reconocimiento y presentación de los hechos económicos se hacen de acuerdo con su importancia relativa o materialidad. Para los estados financieros de 2010, la materialidad utilizada fue determinada sobre la base del 5% del EBITDA consolidado.

Utilidad neta consolidada por acción

La utilidad neta por acción, se calcula con base en el promedio anual ponderado de las acciones suscritas en circulación de la Compañía. Las acciones propias readquiridas son excluidas para efectos de este cálculo.

Contingencias

Ciertas condiciones contingentes pueden existir a la fecha en que los estados financieros son emitidos, las cuales pueden resultar en una pérdida para la Compañía pero únicamente serán resueltas en el futuro cuando uno o más hechos sucedan o puedan ocurrir. Tales contingencias son estimadas por la Administración y sus asesores legales. La estimación de las contingencias de pérdida necesariamente envuelve un ejercicio de juicio y es materia de opinión. En la estimación de contingencias de pérdida en procesos legales que están pendientes contra la Compañía, los asesores legales evalúan entre otros aspectos, los méritos de los reclamos, la jurisprudencia de los tribunales al respecto y el estado actual de los procesos.

Si la evaluación de la contingencia indica que es probable que una pérdida material ocurra y el monto del pasivo puede ser estimado entonces es registrado en los estados financieros. Si la evaluación indica que una pérdida potencial no es probable pero es incierto el resultado o es probable pero no puede ser estimado el monto de la pérdida, entonces la naturaleza de la contingencia es revelada en nota a los estados financieros. Contingencias de pérdida estimadas como remotas, generalmente no son reveladas.

Comparabilidad de los estados financieros

Inversiones Argos S.A. en los estados financieros de 2010, consolida a Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. y sus subordinadas, lo anterior implica que los estados financieros no son comparables entre ejercicios. Para la preparación de los estados financieros de esta última, se observan las disposiciones contenidas en el Plan General de Contabilidad para Empresas de Servicios Públicos.

Reclasificaciones a los estados financieros

Ciertas cifras incluidas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 fueron reclasificadas para efectos de presentación.

Nota 4 - Transacciones en moneda extranjera

Las normas básicas existentes en Colombia permiten la libre negociación de divisas extranjeras a través de los bancos y demás instituciones financieras a tasas libres de cambio. No obstante, la mayoría de las transacciones en moneda extranjera todavía requieren el cumplimiento de ciertos requisitos legales.

Las operaciones y saldos en moneda extranjera se convierten a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República, la cual fue utilizada para la preparación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2010 y 2009. La tasa de cambio representativa del mercado al 31 de diciembre de 2010 en pesos colombianos fue de $1.913,98 (2009 - $2.044,23) por US$1.

La Compañía y sus subordinadas tenían la siguiente posición neta en moneda extranjera, principalmente en dólares, contabilizados al 31 de diciembre por su equivalente en millones de pesos:

	2010		2009	
	DÓLARES	MILLONES DE PESOS	DÓLARES	MILLONES DE PESOS
Activos corrientes	571.034.865	1.092.949	431.435.830	881.954
Activos no corrientes	1.227.896.588	2.350.170	1.236.769.392	2.528.241
	1.798.931.453	3.443.119	1.668.205.222	3.410.195
Pasivos corrientes	(700.414.074)	(1.340.579)	(566.379.465)	(1.157.810)
Pasivos no corrientes	(849.518.434)	(1.625.961)	(608.791.840)	(1.244.511)
	(1.549.932.508)	(2.966.540)	(1.175.171.305)	(2.402.321)
Posición neta activa	**248.998.945**	**476.579**	**493.033.917**	**1.007.874**

Para mitigar el riesgo en operaciones en moneda extranjera, el Grupo Argos realiza operaciones de cobertura que son detallados en las Notas 6 y 13.

Nota 5 – Inversiones negociables

Las inversiones negociables al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	TASA PROMEDIO ANUAL EN 2010	2010	2009
Certificados de depósito a término (1)	4,00%	519.671	261.977
Fideicomisos en moneda nacional (2)	2.72%	88.051	65.437
Derechos de recompra de inversiones (3)	7,32%	148.161	169.846
Bonos		248	249
Títulos		10.280	-
Otras		-	3
		766.411	497.512
Menos provisión		(248)	(248)
		766.163	**497.264**

(1) Corresponde principalmente a títulos por US$110.000.000 en Cementos Argos S.A. (2009 - US$116.000.000) y $279.948 de Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P.

(2) Comprende principalmente derechos fiduciarios por $23.629 y patrimonios autónomos por $63.485 para la administración y recaudo de los recursos obtenidos en el mercado regulado de energía.

(3) Incluye fondo de inversiones administrado en Colombia por $123.211 con una tasa de rentabilidad promedio de 7,32% E.A. y en el exterior por $21.937.

Nota 6 - Deudores

Al 31 de diciembre la cuenta de deudores comprendía lo siguiente:

	2010	2009
Clientes nacionales (1)	644.800	282.914
Clientes del exterior US$6.286.379 (2009 US$7.599.101)	12.032	15.534
Cuentas por cobrar a vinculados (2)	31.455	38.869
Anticipos a contratistas y otros (3)	56.728	95.393
Promesas de compraventa (4)	48.711	42.975
Préstamos a particulares (5)	426	15.467
Deudores varios	56.195	126.059
Cuentas por cobrar a trabajadores	34.960	24.407
Ingresos por cobrar (6)	40.080	116.267
Anticipo de impuestos	150.941	174.050
Depósitos	1.815	97
Cuentas corrientes comerciales	442	97
Otros (7)	19.483	2.592
	1.098.068	934.721
Menos - Provisión para deudores de dudoso recaudo	(72.359)	(53.507)
Parte a largo plazo	(38.579)	(57.531)
	987.130	**823.683**

(1) El incremento corresponde principalmente a la venta de cemento en el centro del país, a las ventas a crédito de los proyectos urbanísticos Portal Alejandría I y II, Portal de Genovés y Miramar IV etapa y a la venta de servicios de generación de energía eléctrica y gas.

(2) Incluye $16.434 (2009 - $15.759) con compañías vinculadas no consolidadas y $15.021 con vinculadas consolidadas (ver nota 27).

(3) La disminución corresponde principalmente a que durante el año el proyecto de la Línea 4 inició operación y a la legalización de anticipos relacionados con este proyecto. Este saldo está compuesto principalmente por anticipos entregados para construcción de las centrales hidroeléctricas de Amaime y alto y bajo Tuluá.

(4) Corresponde principalmente a anticipos para la compra de lotes para el proyecto forestal en Carmen de Bolívar, terreno Hacienda Centenario y compra de las oficinas en Bogotá.

(5) Corresponde principalmente al castigo de la cuenta por cobrar a Industrial Hullera S.A. La Compañía dentro del proceso liquidatorio de esta entidad no recibirá el pago de sus acreencias de acuerdo con lo indicado por sus asesores legales.

(6) La disminución se debe principalmente al recaudo de $61.944 de la venta de acciones de Reforestadora El Guásimo S.A.

(7) Incluye deudas de difícil cobro por $14.191 y reclamaciones por $4.907.

El cargo al estado de resultados por provisión de deudores fue de $18.440 (2009 - $7.757).

El movimiento de la provisión de deudores es el siguiente:

	2010	2009
Saldo al inicio	53.507	38.872
Provisión del año	18.440	7.757
Recuperaciones	412	6.878
Saldo final	**72.359**	**53.507**

Al 31 de diciembre de 2010, las cuentas por cobrar y los inventarios de Southern Star Concrete Inc. están dados en garantía a Wells Fargo, para cada una de las líneas de crédito rotativo de la Compañía el cupo aprobado es de US$30.000.000, de los cuales se han utilizado a diciembre US$76.343.

Los vencimientos de los deudores a largo plazo al 31 de diciembre de 2010 son los siguientes:

	VALOR
2012	6.903
2013	14.582
2014	1.812
2015	1.097
2016 y siguientes	14.185
	38.579

Las tasas de interés de las cuentas por cobrar a largo plazo son: para préstamos a empleados entre el 1,98% y 14,41% E.A. y para préstamos a vinculados del 4,11% E.A.

El valor de las cuentas por cobrar de clientes vencidas a diciembre 31 de 2010 asciende a $115.336 (2009 - $84.296). El valor de las cuentas incobrables con más de un año corresponde a 41 clientes y asciende a $627 (2009 - $357).

A continuación se relaciona las operaciones con derivados financieros que generaron una valoración positiva a favor de la Compañía al cierre del año:

OPERACIONES SWAP						
TIPO	SUBYACENTE	VALOR SUBYACENTE	TASA SUBYACENTE	MONTO SWAP	TASA SWAP	VENCIMIENTO
Swap de moneda	Cuenta por pagar	US$85.800.000	4,90% PV	$163.869	IPC + 5,354%	08-ago-16
Swap de moneda	Bono 2017	$432.922	IPC + 3,17%	US$240.000.000	Libor + 1,78%	23-nov-17

OPERACIONES FORWARD					
TIPO	SUBYACENTE	VALOR SUBYACENTE	MONTO FORWARD	TASA FORWARD	VENCIMIENTO
Fwd compra	Oblig. financiera	US$30.000.000	US$30.278.812	$ 1.792,74	05-abr-11
Fwd compra	Oblig. financiera	US$20.000.000	US$20.198.130	$ 1.835,64	13-abr-11
Fwd compra	Oblig. financiera	US$39.000.000	US$39.418.945	$ 1.836,99	27-abr-11
Fwd compra	Oblig. financiera	US$20.000.000	US$20.095.327	$ 1.854,57	08-feb-11
Fwd venta	CDT dólares	US$12.500.000	US$12.500.000	$ 1.910,52	24-ene-11
Fwd compra	Oblig. financiera	US$25.500.000	US$25.737.666	$ 1.809,69	13-abr-11
Fwd compra	Oblig. financiera	US$16.800.000	US$16.857.747	$ 1.788,08	12-ene-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.926,28	25-ene-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.926,48	25-feb-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.907,12	25-feb-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.930,35	25-mar-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.913,99	25-mar-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.932,81	25-abr-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.921,62	25-abr-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.935,14	25-may-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.927,58	25-may-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.937,17	25-jun-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.932,68	25-jun-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.939,15	25-jul-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.934,06	25-jul-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.941,23	25-ago-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.934,64	25-ago-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.942,81	25-sept-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.935,23	25-sept-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.944,03	25-oct-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.935,47	25-oct-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.945,42	25-nov-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.939,39	25-nov-11

Las operaciones swap de moneda se hacen con dos propósitos:

- Balancear la exposición cambiaria de la Compañía.
- Aprovechar el arbitraje de tasas de intereses que da el mercado de derivados contra el mercado de financiamiento en dólares.

Las operaciones forward de compra y venta de divisas, se realizan para cubrir el riesgo de la fluctuación en la tasa de cambio de obligaciones en dólares e inversiones temporales. La valoración de estos forwards se realiza a su valor razonable, teniendo en cuenta las curvas de mercado vigentes a la fecha de valoración (ver política de instrumentos financieros derivados).

Nota 7 - Inventarios, neto

Los inventarios al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2010	2009
Productos terminados	57.370	63.201
Productos en proceso	21.906	20.708
Materias primas y materiales directos	81.639	92.706
Materiales, repuestos y accesorios	142.711	111.437
Inventarios en tránsito	10.579	7.280
Bienes para la venta	13.482	13.622
Terrenos	9.594	10.360
Mercancías no fabricadas por la empresa	16.859	16.923
Obras de urbanismo (1)	20.466	14.957
Otros	14.735	15.515
	389.341	366.709
Menos - Provisión para protección de inventarios	(6.853)	(5.574)
Parte a largo plazo (2)	(84.541)	-
	297.947	**361.135**

(1) El incremento se debe a inversiones adicionales en los proyectos urbanísticos iniciados en 2009 y al desarrollo de proyectos nuevos. Al cierre de 2010 se encuentran en proceso los siguientes proyectos urbanísticos:

- Portal de Genovés
- Clúster Institucional
- Centro Internacional del Caribe
- Miramar IV etapa
- Portal de Alejandría
- Villa Carolina 7
- San Juan de Dios
- Pajonal (este es un proyecto de largo plazo)

(2) Incluye materiales, suministros y consumibles de generación, los cuales se encuentran custodiados en las diferentes plantas de generación de Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. y sus subordinadas por $45.129. Adicionalmente, incluye repuestos para utilizar en las mismas plantas de generación de energía eléctrica. Igualmente incluye terrenos urbanizables por $39.412.

El movimiento de la provisión de inventarios es el siguiente:

	2010	2009
Saldo al inicio	5.574	7.305
Provisión del año	7.798	5.298
Castigos	(6.519)	(7.029)
Saldo final	**6.853**	**5.574**

Nota 8 - Inversiones permanentes

Las inversiones permanentes al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

2010

Compañía	Domicilio	Actividad económica	Valorización	Acciones en circulación	No. de acciones	Porcentaje poseído	Clase de acción	Costo ajustado	Valor comercial	Provisión	Valorización (desvalorización)
A. ACCIONES											
Aeropuerto de Barranquilla S.A.	Barranquilla	Transporte aéreo	I	338.000.000	16.000.000	4,73%	O	40	203	-	163
Bancolombia S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	509.704.584	45.828.671	8,99%	O	139.611	1.351.947	-	1.212.336
Cartón de Colombia S.A.	Cali	Producción de cartones	B	107.716.050	3.117.675	2,89%	O	6.871	42.048	-	35.177
Cementos de Caldas S.A.	Manizales	Producción cemento	I	50.666.501	20.179.195	39,83%	O	3.027	3.289	-	262
Companie de Distribution de Ciment S.A. (2)	Haití	Transporte de carga	I	200	200	100,00%	O	181	181	-	-
Compañía Colombiana de Empaques Bates S.A.	Palmira	Producción de empaques	I	54.607	5.905	10,81%	O	81	15.091	-	15.010
Compañía de Inversionistas Inmobiliarios S.A.	Medellín	Constructora	I	1.045.400	348.466	33,33%	O	1.562	-	1.562	-
Concentra Inteligencia en Energia S.A.S	Bogotá	Servicios de información	I	1.344.000	84.000	6,25%	O	84	84	-	-
Concesiones Urbanas S.A.	Bogotá	Construcciones civiles	I	1.554.726	518.345	33,34%	O	6.361	8.840	-	2.479
Corficolombiana S.A.	Cali	Financiera	I	196.376.667	58.913	0,03%	O	489	884	-	395
Corporación Club Deportivo El Rodeo S.A.	Medellín	Social	I	44.661	12	0,03%	O	6	31	-	25
Corporación de Cemento Andino C.A.	Venezuela	Producción cemento	I	37.697.288	37.580.426	99,69%	O	39.108	-	39.108	-
Electrificadora del Caribe S.A. E.S.P.	Barranquilla	Energía	I	55.425.635.000	11.085.127	0,02%	O	463	464	-	1
Electrificadora Ituango S.A. E.S.P.	Medellín	Energía	I	13.725.988	222.361	1,62%	O	326	189	-	(137)
Emcarbón S.A. (1)	Medellín	Explotación de carbón	I	65.322	65.196	99,81%	O	70.350	44.339	25.926	(85)
Emgesa S.A.	Bogotá	Energía	I	149.310.345	433	0,00%	O	17	17	-	-
Fondo Regional de Garantías de la Costa Atlántica	Barranquilla	Intermediación financiera	I	68.359	2.730	3,99%	O	40	178	-	138
Fundiciones Colombia S.A.	Medellín	Producción piezas de fundición	I	2.496.845.128	1.326.765.022	53,14%	O	1.647	704	943	-
Gases de Occidente S.A. E.S.P.	Cali	Energía	I	1.943.395	83.566	4,30%	O	2.138	10.328	-	8.190
Gestión Energética S.A.	Cali	Energía	I	33.098.146.114.519	323.699.869	0,00%	O	6.805	262	-	(6.543)
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	Medellín	Inversiones	B	469.037.260	176.195.326	37,57%	O	281.632	5.861.614	-	5.579.982
Grupo Nacional de Chocolates S.A.	Medellín	Producción confitería	B	435.123.458	45.243.781	10,40%	O	196.923	1.226.106	-	1.029.183
Hidrosogamoso S.A.	Bucaramanga	Energía	I	142	3	2,11%	O	56	-	-	(56)
Hipódromo Los Comuneros S.A.	Guarne	Hípica	I	3.199.388	16.870	0,53%	O	12	-	-	(12)
Hotel de Pereira S.A.	Medellín	Hotelera	I	7.147.729	6.855.214	95,91%	O	30.383	31.812	-	1.429
Industria del Carbón del Valle del Cauca S.A.	Cali	Comercialización	I	2.900.129	1.081.748	37,30%	O	652	379	-	(273)
Industrial Hullera S.A.	Medellín	Explotación de carbón	I	6.474.711	2.426.054	37,47%	O	155	-	155	-
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A.	Medellín	Metalurgia	I	234.438.170	179.631.921	76,62%	O	2.128	-	2.128	-
Inmobiliaria Incem	Panamá	Inmobiliaria	I	2.196.430	281.143	12,80%	O	191	191	-	-
Intership Agency Venezuela	Venezuela	Representación marítima	I	-	-	100,00%	O	19	-	19	-
Isagén S.A. E.S.P.	Medellín	Energía	B	30.910.000	3.091	0,01%	O	3	7	-	4
Occidental de Empaques S.A.	Medellín	Empaques	I	2.160.000	1.080.000	50,00%	O	473	19.774	-	19.301
Omya Andina S.A.	Guarne	Producción minerales no metálicos	I	12.690.910	6.345.455	50,00%	O	11.554	32.214	-	20.660
Papeles y Cartones S.A.	Barbosa	Producción de papel	I	11.426.975.951	1.112.158	0,01%	O	1	13	-	12
Plaza Mayor Medellín Convenciones y Exposiciones	Medellín	Promocional	I	143.215.801	188.756	0,13%	O	62	230	-	168
Poblado Country Club S.A.	Medellín	Social	I	1.750	15	0,86%	O	554	429	125	-
Predios del Sur S.A.	Medellín	Constructora	I	7.685.304.157	401.065.661	5,22%	O	952	716	236	-
Productora de Carbón de Occidente S.A.	Cali	Comercialización	I	1.222.142	170.000	13,91%	O	469	469	-	-
Promotora de Hoteles Medellín S.A.	Medellín	Hotelera	I	28.136.395	24.991.585	88,82%	O	72.829	73.313	-	484
Promotora de Proyectos S.A.	Medellín	Financiera	I	3.763.185	442.988	11,77%	O	255	96	159	-
Promotora Nacional de Zonas Francas S.A.	Rionegro	Financiera	I	381.310.997	63.940.688	16,77%	O	1.815	622	1.193	-
Propal S.A.	Cali	Producción de papel	I	150.826.378	116.767	0,08%	O	2	144	-	142
Propuerto S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	1.145.337	128.965	11,26%	O	1.151	-	1.147	(4)
Siderúrgica del Pacífico S.A.	Cali	Comercialización	I	104.240.000	10.424	0,01%	O	4	19	-	15
Sociedad Administradora Portuaria Puerto Berrío S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	16.667	2.625	15,75%	O	70	-	-	(70)
Sociedad Colombiana de Transporte Ferroviario S.A.	Bogotá	Transporte	I	172.158.489	4.440.945	2,58%	O	1.015	-	1.015	-
Sociedad de Transporte Férreo del Occidente S.A.	Cali	Servicios férreos	I	2.450.625	72.294	2,95%	O	331	-	331	-
Sociedad Portuaria Bocas de Ceniza S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	16.198.079	403.130	2,49%	O	484	403	-	(81)
Sociedad Portuaria de Barrancabermeja S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	52.714	1.000	1,90%	O	15	11	-	(4)
Sociedad Portuaria de Tamalameque S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	50	3	6,00%	O	4	-	4	-
Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A. (2)	Barranquilla	Servicios portuarios	I	40.000	40.000	100,00%	O	56	38	2	(16)
Sociedad Portuaria Las Flores S.A. (2)	Barranquilla	Servicios portuarios	I	50.000	50.000	100,00%	O	61	48	1	(11)
Sociedad Portuaria Regional de Barranquilla S.A	Barranquilla	Servicios portuarios	I	2.799.646	12.771	0,46%	O	63	370	-	307
Sociedad Promotora Puerto Industrial Aguadulce S.A.	Buenaventura	Servicios portuarios	I	8.742.710	4.390	0,05%	O	103	47	-	(56)
Surandina de Puertos C.A.	Venezuela	Servicios portuarios	I	250.000	250.000	100,00%	O	4.865	3.509	-	(1.356)
Tableros y Maderas de Caldas S.A.	Manizales	Explotación industria de madera	B	25.398.319.390	104.026.961	0,41%	O	4.272	1.020	-	(3.252)
Termosur S.A.	Cali	Energía	I	60	5	8,33%	O	108	35	-	(73)
Transoccidente S.A. E.S.P.	Cali	Energía	I	185.400	18.540	10,00%	O	510	817	-	307
Triple A S.A. E.S.P.	Barranquilla	Servicios públicos	I	73.445.177	82.214	0,11%	O	350	213	-	(137)
Ufinet Colombia S.A.	Cali	Comercialización	I	1.180.000	118.000	10,00%	O	151	511	-	360
Otras								4.287	595	6.125	2.433

Compañía	Domicilio	Actividad económica	Valorización	Acciones en circulación	No. de acciones	Porcentaje poseído	Clase de acción	Costo ajustado	Valor comercial	Provisión	Valorización (desvalorización)
B. CUOTAS O PARTES DE INTERÉS SOCIAL											
Compañía de Navegación del Mar Caribe Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte de carga marítimo	I	61.169	50.334	82,29%	O	10	0	10	-
Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda. (1)	Barranquilla	Comercialización	I	200.000	200.000	100,00%	O	3.674	4.861	-	1.187
Distribuidora de Cementos Ltda. (1)	Medellín	Comercialización	I	50.000	50.000	100,00%	O	1.914	1.196	764	46
Servigranel	Barranquilla	Comercialización	I	-	-	-	O	37	-	37	-
Transmarítima del Caribe Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte marítimo	I	50	34	68,00%	O	53	-	53	-
Transportadora Sucre Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte de carga	I	100	40	40,00%	O	75	75	-	-
Transportes Elman Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte terrestre, fluvial y marítimo	I	800.000	389.148	48,64%	O	1.592	3.893	6	2.306
O tras								54	26	29	2
TOTAL ACCIONES Y CUOTAS								**905.636**	**8.744.895**	**81.078**	**7.920.338**
C. BONOS Y TÍTULOS								**4.840**	**2.525**	**2.315**	
D. OTRAS INVERSIONES								**13.697**	**89.584**	**628**	**76.514**
Menos - Provisión para protección								**(84.021)**			
								840.152	**8.837.004**	**84.021**	**7.996.852**

2009

Compañía	Domicilio	Actividad económica	Valorización	Acciones en circulación	No. de acciones	Porcentaje poseído	Clase de acción	Costo ajustado	Valor comercial	Provisión	Valorización (desvalorización)
A. ACCIONES											
Aeropuerto de Barranquilla S.A.	Barranquilla	Transporte aéreo	I	338.000.000	16.000.000	4,73%	O	40	149	-	109
Bancolombia S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	509.704.584	58.353.500	11,45%	O	177.290	1.350.300	-	1.173.010
Cartón de Colombia S.A.	Cali	Producción de cartones	B	107.716.050	3.192.175	2,96%	O	7.034	26.119	-	19.085
Cementos de Caldas S.A.	Manizales	Producción cemento	I	50.666.501	20.179.195	39,83%	O	3.027	3.363	-	336
Companie de Distribution de Ciment S.A. (2)	Haití	Transporte de carga	I	200	200	100,00%	O	181	181	-	-
Compañía Colombiana de Empaques Bates S.A.	Palmira	Prod. de empaques	I	54.607	5.905	10,81%	O	81	11.731	-	11.650
Compañía Colombiana de Inversiones S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	71.958.450	31.556.870	43,85%	O	631.826	1.421.717		789.891
Compañía de Inversionistas Inmobiliarios S.A.	Medellín	Constructora	I	1.045.400	348.466	33,33%	O	1.562	-	1.562	
Concesiones Urbanas S.A.	Bogotá	Construcciones civiles	I	1.554.726	518.345	33,34%	O	6.361	11.452	-	5.091
Corporación de Cemento Andino C.A.	Venezuela	Producción cemento	I	37.697.288	37.580.426	99,69%	O	39.484	-	39.484	-
Corporación Club Deportivo El Rodeo S.A.	Medellín	Social	I	44.661	12	0,03%	O	6	25		19
Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. -EPSA	Cali	Produccion de energía	I	346.701.360	50.460.672	14,55%	O	462.590	335.463		(127.127)
Fondo Regional de Garantías de la Costa Atlántica	Barranquilla	Intermediación financiera	I	68.359	2.730	3,99%	O	40	103	-	63
Fundiciones Colombia S.A.	Medellín	Prod. piezas de fundición	I	2.496.845.128	1.326.765.022	53,14%	O	1.647	794	853	-
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	Medellín	Inversiones	B	469.037.260	165.883.504	35,37%	O	196.134	3.816.700	-	3.620.566
Grupo Nacional de Chocolates S.A.	Medellín	Producción confitería	B	435.123.458	45.243.781	10,40%	O	196.923	950.120	-	753.197
Hipódromo Los Comuneros S.A.	Guarne	Hípica	I	3.199.388	16.870	0,53%	O	12	-	-	(12)
Industrial Hullera S.A.	Medellín	Explotación de carbón	I	6.474.711	2.426.054	37,47%	O	155	-		(155)
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A.	Medellín	Metalurgia	I	234.438.170	179.631.921	76,62%	O	2.127	-	2.127	
Inmobiliaria Incem	Panamá		I	2.196.430	281.143	12,80%	O	204	204	-	-
Intership Agency Venezuela	Venezuela	Representación marítima	I	-	-	100,00%	O	20	-	20	-
Occidental de Empaques S.A.	Medellín	Empaques	I	2.160.000	1.080.000	50,00%	O	473	18.345	-	17.872
Omya Andina S.A.	Guarne	Prod. minerales no metálicos	I	12.690.910	6.345.455	50,00%	O	11.554	30.674	-	19.120
Papeles y Cartones S.A.	Barbosa	Producción de papel	I	11.426.975.951	1.112.158	0,01%	O	1	13	-	12
Plaza Mayor Medellín Convenciones y Exposiciones	Medellín	Promocional	I	58.622.019	188.756	0,32%	O	62	228		166
Poblado Country Club S.A.	Medellín	Social	I	1.750	15	0,86%	O	554	420	134	
Predios del Sur S.A.	Medellín	Constructora	I	7.685.304.157	401.065.661	5,22%	O	952	575	377	
Promotora de Proyectos S.A.	Medellín	Financiera	I	1.051.919	178.360	16,96%	O	147	53	94	
Promotora Nacional de Zonas Francas S.A.	Rionegro	Financiera	I	381.310.997	63.940.688	16,77%	O	1.815	597	1.218	
Propal S.A.	Cali	Producción de papel	I	150.826.378	116.767	0,08%	O	2	164	-	162
Propuerto S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	1.145.337	128.965	11,26%	O	1.151	-	1.147	(4)
Reforestadora El Guásimo S.A.	Medellín	Desarrollo proy. agroindustriales	I	3.656.092.780	111.699.594	3,06%	O	775	2.104		1.329
Soc. Administradora Portuaria Puerto Berrio S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	16.667	2.625	15,75%	O	70	5	-	(65)
Soc. Colombiana de Transporte Ferroviario S.A.	Bogotá	Transporte	I	172.158.489	4.440.945	2,58%	O	1.015	-	1.015	
Sociedad Portuaria de Barrancabermeja S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	52.714	1.000	1,90%	O	16	14	-	(2)
Sociedad Portuaria Bocas de Ceniza S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	16.198.079	403.130	2,49%	O	484	404	-	(80)
Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A. (2)	Barranquilla	Servicios portuarios	I	40.000	40.000	100,00%	O	56	39	2	(15)
Sociedad Portuaria Las Flores S.A. (2)	Barranquilla	Servicios portuarios	I	50.000	50.000	100,00%	O	59	51	2	(6)
Sociedad Portuaria Regional de Barranquilla S.A	Barranquilla	Servicios portuarios	I	2.799.646	12.771	0,46%	O	63	160	-	97
Sociedad Portuaria de Tamalameque S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	50	3	6,00%	O	9	-	9	-
Soc. Promotora Puerto Industrial Aguadulce S.A.	Buenaventura	Servicios portuarios	I	356.132	4.390	1,23%	O	103	47	-	(56)
Surandina de Puertos C.A.	Venezuela	Servicios portuarios	I	250.000	250.000	100,00%	O	5.353	5.353	-	-
Tableros y Maderas de Caldas S.A.	Manizales	Explotación ind. de madera	B	25.398.319.390	999.681.490	3,94%	O	1.429	5.948		4.519
Textiles Fabricato Tejicondor S.A.	Medellín	Textiles	I	8.255.282.680	299.314.289	3,63%	O	5.780	8.943	143	3.306
Sociedad de Transporte Férreo del Occidente S.A.	Cali	Servicios férreos	I	2.450.625	72.294	2,95%	O	331	-	331	-
Triple A S.A. E.S.P.	Barranquilla	Servicios públicos	I	59.079.605	82.214	0,14%	O	350	213	-	(137)
Otras								6.538	-	3.964	(2.574)
B. CUOTAS O PARTES DE INTERÉS SOCIAL											
Compañía de Navegación del Mar Caribe Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte de carga marítimo	I	61.169	50.334	82,29%	O	10	-	10	-
Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda. (1)	Barranquilla	Comercialización	I	200.000	200.000	100,00%	O	3.674	4.977	-	1.303
Distribuidora de Cementos Ltda. (1)	Medellín	Comercialización	I	50.000	50.000	100,00%	O	1.915	1.762	227	74
Servigranel	Barranquilla	Comercialización	I	-	-	-	O	37	-	37	-
Transportadora Sucre Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte de carga	I	100	40	40,00%	O	75	75	-	-
Transportes Elman Ltda. (1)	Barranquilla	Transp. terrestre, fluvial y marítimo	I	800.000	389.148	48,64%	O	1.592	4.332	-	2.740
Transmarítima del Caribe Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte marítimo	I	50	34	68,00%	O	53	-	53	-
Otras								11	5	6	-
TOTAL ACCIONES Y CUOTAS								**1.773.253**	**8.013.922**	**52.815**	**6.293.484**
C. BONOS Y TÍTULOS								**6.817**	**4.502**	**2.315**	
D. OTRAS INVERSIONES								**78.065**	**156.171**	**3.614**	**81.720**
Menos - Provisión para protección								**(58.744)**			
								1.799.391	**8.174.595**	**58.744**	**6.375.204**

Los valores comerciales corresponden a diciembre de 2010 y 2009

Valorizaciones:
I: Intrínseco B: Valor de cotización en bolsa

Clase de acción:
O: Ordinarias P: Preferenciales

(1) Compañías en liquidación
(2) Compañías en etapa preoperativa

A 31 de diciembre de 2010 en Cementos Argos S.A. se tenían las siguientes inversiones pignoradas garantizando un cupo de crédito con Bancolombia S.A.:

EMPRESA	No. ACCIONES	ENTIDAD	VALOR
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	661.000	Bancolombia	11.182
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	5.200.000	Bancolombia	194.896
Grupo Nacional de Chocolates S.A.	2.706.018	Bancolombia	73.333
			279.411

Para Inversiones Argos S.A. se tenían las siguientes inversiones pignoradas garantizando obligaciones financieras por $451.060 con Bancolombia, Banco de Bogotá, HSBC y BBVA:

EMPRESA	No. ACCIONES	ENTIDAD	VALOR
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	21.200.000	Bancolombia	794.576
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	5.524.303	Banco de Bogotá	207.051
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	3.252.209	HSBC	121.893
Bancolombia S. A.	6.864.309	BBVA	257.274
			1.380.794

Para 2009, en Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. la totalidad de las acciones de Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. fueron pignoradas y entregadas como garantía para respaldar obligaciones financieras con Bancolombia S.A. y Bancolombia Panamá, así:

EMISOR	2010		2009	
	NO. ACCIONES	VALOR GARANTÍA	NO. ACCIONES	VALOR GARANTÍA
Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P.	116.462.020	1.048.158	164.063.583	1.503.616

Nota 9 - Propiedades, planta y equipo

El saldo de propiedades, planta y equipo y depreciación al 31 de diciembre incluye lo siguiente:

2010	COSTO AJUSTADO	DEPRECIACIÓN ACUMULADA	COSTO NETO	AVALÚO	VALORIZACIÓN	MÉTODO DE VALUACIÓN
Terrenos	430.034	-	430.034	2.366.348	1.936.314	Comparativo
Construcciones en curso	684.246	-	684.246	684.246	-	Costo
Construcciones y edificaciones	691.842	263.830	428.012	643.602	215.590	Comparativo/costo
Maquinaria y equipo de producción	6.332.193	2.598.403	3.733.790	5.466.936	1.733.146	Capitalización ingresos
Muebles y equipos de oficina, cómputo y comunicaciones	138.352	102.807	35.545	39.618	4.073	Costo
Minas, canteras y yacimientos	135.106	104.552	30.554	772.606	742.052	Renta
Equipo de transporte terrestre	453.061	219.643	233.418	263.668	30.250	Capitalización ingresos
Flota fluvial	79.955	23.465	56.490	57.705	1.215	Capitalización ingresos
Vías de comunicación	141.003	12.435	128.568	133.320	4.752	Comparativo/costo
Plantaciones agrícolas	8.390	1.324	7.066	7.868	802	
Maquinaria y equipo en montaje	161.976	-	161.976	161.976	-	Capitalización ingresos
Propiedades, planta y equipo en tránsito	3.147	-	3.147	3.147	-	Costo
Otros activos	3.323	1.516	1.807	41.190	39.383	Costo
	9.262.628	3.327.975	5.934.653	10.642.230	4.707.577	
Menos provisión por desvalorización de activos	-	-	(18.493)	-	-	
	9.262.628	**3.327.975**	**5.916.160**	**10.642.230**	**4.707.577**	

2009	COSTO AJUSTADO	DEPRECIACIÓN ACUMULADA	COSTO NETO	AVALÚO	VALORIZACIÓN	MÉTODO DE VALUACIÓN
Terrenos	368.305	-	368.305	1.627.930	1.259.625	Comparativo
Construcciones en curso	144.231	-	144.231	144.231	-	Costo
Construcciones y edificaciones	522.535	292.014	230.521	428.946	198.425	Comparativo/costo
Maquinaria y equipo de producción	2.232.628	1.335.438	897.190	1.855.520	958.330	Capitalización ingresos
Muebles y equipos de oficina, cómputo y comunicaciones	49.131	32.369	16.762	20.110	3.348	Costo
Minas, canteras y yacimientos	134.849	123.738	11.111	757.566	746.455	Renta
Equipo de transporte terrestre	443.973	199.759	244.214	274.992	30.778	Capitalización ingresos
Flota fluvial	87.406	10.092	77.314	86.949	9.635	Capitalización ingresos
Vías de comunicación	101.973	3.202	98.771	103.523	4.752	Comparativo/costo
Plantaciones agrícolas	6.260	-	6.260	7.062	802	
Maquinaria y equipo en montaje	778.130	-	778.130	778.130	-	Capitalización ingresos
Propiedades, planta y equipo en tránsito	25.630	-	25.630	25.630	-	Costo
Otros activos	2.281	589	1.692	3.474	1.781	Costo
	4.897.332	1.997.201	2.900.131	6.114.063	3.213.932	
Menos provisión por desvalorización de activos	-	-	(29.454)	-	-	
	4.897.332	**1.997.201**	**2.870.677**	**6.114.063**	**3.213.932**	

La Compañía realizó avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo en el 2009 y 2008 para Cementos Argos S.A. y en diciembre de 2010 para Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. Los métodos de valuación utilizados se explican en la nota 19. Estos avalúos son actualizados al menos cada tres años.

La depreciación cargada a resultados en 2010 fue de $324.974 (2009 - $260.517).

En 1994, la planta de cemento de Sogamoso, incluidos sus terrenos, fue dada en garantía para respaldar pasivos financieros de Acerías Paz del Río S.A.; dichas garantías comprendían al 31 de diciembre de 2010 a hipotecas en primer grado por US$8.365.573; hipoteca de segundo grado por $659; prenda en segundo grado por US$21.337.187. La Compañía está llevando a cabo las acciones pertinentes para el levantamiento de estos gravámenes por haberse pagado la totalidad de las obligaciones que los generaron.

Adicionalmente, se encuentran hipotecados terrenos de la Hacienda Casanare, ubicada en Puerto Nare, Antioquia, por $265, garantizando obligaciones financieras con Bancolombia S.A.

Nota 10 – Diferidos e intangibles

Los diferidos e intangibles a diciembre 31 comprendían:

	2010	2009
Crédito mercantil (1)	1.351.600	1.174.344
Marcas (2)	265.775	267.129
Derechos (3)	323.273	108.670
Concesiones, franquicias y licencias (4)	261.990	241.689
Diferidos (5)	204.788	225.161
Otros	31.524	76
Amortización acumulada	(172.307)	(103.252)
	2.266.643	1.913.817
Menos provisiones	(2.107)	(2.107)
	2.264.536	**1.911.710**

(1) Crédito mercantil generado en la compra de las concreteras en Estados Unidos, Southern Star y Ready Mixed Concrete Co. en el 2005 y 2006, respectivamente. Se registraron créditos mercantiles comprados, correspondientes a la diferencia presentada entre el valor pagado, sobre el valor razonable (fair value) de los activos netos de las sociedades americanas adquiridas. Este reconocimiento se realizó de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos, cuyas normas contables, frente al marco conceptual colombiano son consideradas normas superiores, por corresponder a principios contables de economías desarrolladas. De acuerdo con estos principios, el crédito mercantil no es sujeto de amortización, sino de valoración por deterioro, cuando existan indicios del mismo. Al cierre del ejercicio contable de 2010 y 2009, el crédito mercantil fue evaluado por expertos, presentándose un deterioro para estos activos.

Las normas de contabilidad americanas (USGAAP) y las normas internacionales de reporte financiero (IFRS), incluyen el concepto de deterioro de los activos “impairment”, el cual obliga a asegurar que el valor de sus activos, no supera el monto de recuperación de los mismos. Es decir, que cuando ocurran factores, ya sean por eventos adversos, cambios en el entorno operativo, cambio en el uso proyectado de los activos o una baja de resultados operativos en la estimación de los flujos futuros descontados generados por una unidad productiva, que generen que el valor en libros, exceda el valor justo por el cual se pudieran recuperar, ya sea a través de su uso o de su venta, el activo se considera como deteriorado, exigiendo se reconozca dicha pérdida en los estados financieros de la Compañía. Las normas de contabilidad colombianas, establecidas en el Decreto 2649 de 1990, no contienen una normatividad específica para la determinación del deterioro de los activos.

El efecto del deterioro de los activos, es presentado en el estado de resultados consolidado como “Deterioro de activos”, luego de la “Utilidad Operativa antes de Deterioro de activos” y se deriva de eventos que no están relacionados con las actividades principales de las operaciones de Argos USA Corp., y de Caricement Antilles NV las cuales son de naturaleza no recurrente e inusual. El concepto más significativo incluido en este registro, corresponde al intangible por goodwill y las bases de datos de clientes adquiridas, generando un deterioro en estos activos acumulado de $244.820, el cual para el 2010 ascendió a $79.292 (2009 - $81.691) para Argos USA Corp. y por $9.051 para Caricement Antilles NV, para un total al 31 de diciembre de 2010 de $88.343 (2009 - $81.691).

El crédito mercantil corresponde también al mayor valor cancelado sobre su costo en libros de las acciones de:

- C.I. Carbones del Caribe S.A.S. por $6.023, el valor intrínseco en pesos por acción fue $41.668, el cual se amortiza por el método de línea recta a 5 años.
- Cemento Panamá S.A., $22.688, el valor intrínseco en pesos por acción fue $218.190, se amortiza por el método de línea recta a 5 años.
- Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S. absorbió a Colcaribe Holdings Dos S.A. compañía que había absorbido a las sociedades Domar Ltd. y Dominicana Cement Holding S.A., a través de las cuales Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S. adquirió la sociedad Cementos Colón S.A. El crédito mercantil generado en la compra de las acciones de Domar Ltd. el 13 de agosto de 2009 fue por $71.522. El valor intrínseco en pesos por acción al momento de la compra de Domar Ltd. era $0. Se amortiza por el método de línea recta a 10 años.

- Haití Cement Holding S.A. por $975, el valor intrínseco en pesos por acción fue $195.340, se amortiza por el método de línea recta a 12 meses y se terminó de amortizar en septiembre de 2010. La inversión se adquirió el 13 de agosto de 2009.
- Caricement Antilles NV. $25.648, el valor intrínseco en pesos por acción fue $2.480.232. Se amortiza por el método de línea recta a 10 años. La inversión se adquirió el 13 de agosto de 2009.
- Alexios N.V. por $1.802. El valor intrínseco en pesos por acción al momento de la compra era de $88.198.366. Se amortiza por el método de línea recta a 4 años. La inversión se adquirió el 16 de febrero de 2010.
- Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. por $28.968, el valor intrínseco certificado por acción con corte a agosto de 2010 fue de $3.658,79. El tiempo estimado de amortización es de dieciséis años y el método contable utilizado para su amortización es el de línea recta.
- Termoflores S.A. E.S.P., por $43.719; Generar S.A. E.S.P., por $20.078; Artículos de Seguridad Industrial S.A.S., por $5.213; Prevencionistas en Ambiente Salud y Seguridad S.A.S., por $3.650; Hidromontañitas S.A. E.S.P., por $1.050; Meriléctrica S.A., por $113; Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P., por $254.621 y Compañía de Electricidad de Tuluá S.A. E.S.P. por $895.

(2) Corresponde a la valoración de las marcas adquiridas, la metodología empleada para la valoración se basó en el análisis de Flujo de Caja Descontado: el valor de la Compañía es resultado de la caja operativa que la empresa pueda generar en un período de tiempo, descontada a una tasa que refleje el riesgo de dichos flujos. Esta metodología se soporta en el retorno obtenido por la propiedad de la marca sobre dichos flujos (contribución de la marca al negocio, tanto hoy como en el futuro):

- Marca Argos comprada a Inversiones Argos S.A. la valoración de la marca fue realizada por la Corporación Financiera Colcorp. La marca se adquirió en diciembre de 2005 y se amortiza en un período de 20 años, su costo de adquisición fue de $115.389. Se ajustó por inflación en $5.274.

- Las marcas Fortaleza y Uno A, adquiridas por la asignación a Cementos Argos S.A. de los activos remanentes en la liquidación de Cementos Apolo S.A. y Cementos la Unión S.A. La valoración de las marcas fue realizada en marzo de 2007 por la firma Sumatoria S.A., asignándole a la marca Fortaleza $52.137 y a la marca Uno A $73.854. Estas marcas se amortizan en un período de 20 años y se trasladó el saldo de ajustes por inflación de $959.

(3) El incremento se presenta principalmente por el fideicomiso inmobiliario con Fiducor S.A. para el proyecto forestal en Carmen de Bolívar e incluye adicionalmente activos adquiridos mediante arrendamiento financiero con modalidad de pago mensual, relacionados a continuación:

Contrato número	Monto inicial	Saldo a dic-10	Fecha vencimiento	Plazo meses	Cuotas pendientes	Activo
85689	91	50	16/12/2012	60	24	Vehículos
117984	32	32	16/03/2012	15	15	Vehículos
106219	46	15	16/04/2011	15	4	Vehículos
104892	61	30	16/12/2011	25	12	Vehículos
109521	79	41	16/12/2011	20	12	Vehículos

(4) Corresponde principalmente a la adquisición a Acerías Paz del Río S.A. del derecho de disponibilidad de mínimo 150.000 toneladas anuales de la escoria por ella producida por el término de 15 años prorrogables por igual período en diciembre de 2008 por US$41.256.757. El incremento se presenta por adquisición de títulos mineros.

(5) Los diferidos a 31 de diciembre comprendían principalmente lo siguiente:

	2010	2009
Programas para computador	16.941	24.782
Estudios de investigación	23.284	1.354
Impuesto de renta diferido débito (a)	54.551	73.122
Organización y preoperativos	13.742	2.750
Desarrollo minero	18.455	18.031
Mejoras a propiedad ajena	1.013	23
Corrección monetaria diferida	11.506	-
Licencias	45	45
Proyectos	1.621	-
Moldes y troqueles	-	115
Otros diferidos (b)	58.783	77.119

(a) Generado principalmente por las cuentas por pagar swap y los pasivos estimados para contingencias y depreciación diferida.

(b) Corresponde principalmente a proyectos, dentro de los cuales se destacan la transformación de la planta Cartagena TPC, desarrollos de tecnología, gestión de la información, prima del contrato de estabilidad jurídica y proyectos de plantas móviles.

Nota 11 – Obligaciones financieras

Las obligaciones financieras al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2010	2009
Créditos con bancos y corporaciones financieras nacionales	2.228.362	1.423.635
Créditos con bancos y entidades del exterior	623.671	439.729
Cartas de crédito y créditos con compañías de financiamiento comercial	29.150	37.766
Otras obligaciones con particulares (1)	28.899	37.524
Otras obligaciones nacionales	221.149	180.407
	3.131.231	2.119.061
Menos parte no corriente	(2.363.638)	(1.360.962)
	767.593	**758.099**

(1) Contiene operaciones de arrendamiento de buques por $ 28.899 (2009 $ 37.524), las cuales bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIF) son contabilizadas como Leasing Financiero. Si estas operaciones se hubieran generado en el territorio nacional deberían haber sido reconocidas como un arriendo, sin presentar obligación financiera alguna.

Las principales obligaciones de las empresas colombianas son:

Obligaciones con bancos y entidades nacionales y del exterior:

ENTIDAD	CONCEPTO	MONEDA	2010 MONTO EN DÓLARES	2010 MONTO EN MILLONES DE PESOS	2009 MONTO EN DÓLARES	2009 MONTO EN MILLONES DE PESOS	VENCIMIENTO
BBVA	Crédito corto plazo	Peso	-	-	24.459.087	50.000	sep-10
Davivienda	Crédito largo plazo	Peso	-	-	48.918.175	100.000	jul-10
Bancolombia	Crédito corto plazo	Peso	-	-	19.567.270	40.000	ago-10
BBVA	Crédito corto plazo	Peso	-	-	19.567.270	40.000	abr-10
Banco de Bogotá	Crédito largo plazo	Peso	-	-	22.013.179	45.000	sep-11
Citibank	Crédito Bancoldex	Dólar	-	-	499.944	1.022	abr-10
BBVA	Crédito de tesorería	Peso	-	-	27.638.768	56.500	feb-10
Banco de Crédito	Crédito de tesorería	Peso	-	-	5.691.140	11.634	feb-10
Davivienda	Crédito de tesorería	Peso	-	-	1.467.545	3.000	ene-10
Banco Santander	Crédito de tesorería	Peso	-	-	4.011.290	8.200	ene-10
Banco de Crédito	Crédito de tesorería	Peso	-	-	4.500.472	9.200	ene-10
Davivienda	Crédito de tesorería	Peso	-	-	105.663	216	ene-10
Citibank NA Adm Agent	Crédito sindicado	Dólar	-	-	63.333.382	129.468	dic-11
Bancolombia	Crédito de tesorería	Peso	-	-	1.858.891	3.800	may-10
Banco AV Villas	Crédito de tesorería	Peso	-	-	48.918	100	ene-10
Banco de Crédito	Crédito de tesorería	Peso	-	-	2.445.909	5.000	ene-10
Banco AV Villas	Crédito de tesorería	Peso	-	-	2.396.991	4.900	ene-10
Bancolombia	Crédito de tesorería	Peso	-	-	2.788.336	5.700	ene-10
Banco AV Villas	Crédito de tesorería	Peso	-	-	1.213.171	2.480	ene-10
Bancolombia	Crédito de tesorería	Peso	-	-	342.427	700	feb-10
Banco de Crédito	Crédito de tesorería	Peso	-	-	489.182	1.000	ene-10
Bancolombia	Crédito de tesorería	Peso	-	-	978.363	2.000	ene-10
Wells Fargo	Crédito rotativo	Dólar	-	-	4.510.006	9.219	2010
Bancolombia	Crédito largo plazo	Peso	156.741.450	300.000	-	-	sep-20
Banco Popular	Crédito largo plazo	Peso	31.348.290	60.000	-	-	may-13
Davivienda	Crédito capital de trabajo	Dólar	14.999.634	15.000.000	-	-	abr-11
Banco de Bogotá	Crédito capital de trabajo	Dólar	19.999.687	20.000.000	-	-	abr-11
Davivienda	Crédito capital de trabajo	Dólar	39.000.408	74.646	-	-	abr-11
Bancolombia	Crédito capital de trabajo	Dólar	20.000.209	38.280	-	-	feb-11
BBVA	Crédito capital de trabajo	Dólar	50.000.000	95.699	-	-	feb-11
Santander	Crédito capital de trabajo	Dólar	30.000.313	57.420	-	-	ene-11
Citibank PLC London (1)	Crédito ECA largo plazo	Dólar	130.026.960	248.869	145.324.156	297.076	jun-19
Bancafé Panamá	Crédito corto plazo	Dólar	15.000.157	28.710	-	-	abr-11
UBS (3)	Crédito de tesorería	Dólar	4.493.782	8.601	4.493.782	9.186	2011
Andino Trading (3)	Crédito largo plazo	Dólar	9.564.830	18.307	-	-	2014
Suntrust Bank (3)	Capital lease largo plazo	Dólar	3.419.667	6.545	-	-	2013
Bancolombia	Tesorería	Dólar	16.800.000	32.155	-	-	2011
Citibank	Crédito EKF largo plazo	Dólar	5.323.453	10.189	5.949.743	12.163	jun-19
Leasing Bancolombia	Contrato leasing	Peso	2.136.386	4.089	-	-	2013
Banco de Occidente	Crédito largo plazo	Peso	1.643.173	3.145	-	-	2014
Banco de Bogotá	Crédito largo plazo	Peso	57.471.865	110.000	-	-	2015
Davivienda	Crédito largo plazo	Peso	70.011.181	134.000	-	-	2015
Bancolombia	Crédito capital de trabajo largo plazo	Peso	305.353.765	584.441	-	-	2020
Corporación Andina de Fomento	Crédito capital de trabajo largo plazo	Dólar	62.500.000	119.624	-	-	2020
Corporación Financiera Internacional	Crédito capital de trabajo largo plazo	Dólar	62.500.000	119.624	-	-	2020
Deutsche Investitions-Und-Entwicklungsgesellschaft MBH (DEG)	Crédito capital de trabajo largo plazo	Dólar	24.999.739	47.849	-	-	2020
Davivienda	Crédito largo plazo	Peso	31.348.290	60.000	29.350.905	60.000	2013
Bancolombia	Crédito de tesorería largo plazo	Peso	26.123.575	50.000	-	-	2020
Citibank	Crédito de tesorería	Peso	25.500.266	48.807	-	-	2012
Citibank NA, sucursal Panamá (Agente Administrador) (2)	Crédito sindicado largo plazo	Dólar	45.000.000	86.129	50.000.000	102.212	2015
BNP Paribas, sucursal Panamá	Crédito de tesorería	Dólar	-	-	24.000.000	49.062	mar-10
BNP Paribas, sucursal Panamá	Crédito de tesorería	Dólar	-	-	1.500.000	3.066	ene-10

El crédito sindicado se prepagó en septiembre de 2010.

(1) El crédito a largo plazo con Citibank PLC, respaldado por EKF Dinamarca, estipula, entre otros, los siguientes compromisos sobre los estados financieros consolidados:

- Se debe mantener un indicador de Deuda neta/EBITDA+Dividendos menor a 4,0
- Cobertura del servicio a la deuda no menor a 1,5.

2) El crédito sindicado con Citibank sucursal Panamá como agente administrativo estipula, entre otros, los siguientes compromisos sobre los estados financieros de Cementos Panamá S.A. y sus subsidiarios:

- Se debe mantener un indicador de Deuda Neta/EBITDA menor a 2,5.
- Cobertura del servicio a la deuda no menor a 4,0.
- Razón Deuda Total / Patrimonio menor a 1,3.

La tasa del crédito sindicado de Cemento Panamá es Libor + 1,5%.

(3) Las tasas de interés para las obligaciones financieras de las empresas asociadas en Estados Unidos son Libor + 0,85% y tasa fija entre 3,25% y 5,60% anual.

Para las empresas en Colombia las tasas para las obligaciones en pesos oscilan entre DTF + 1% y DTF + 6% e IPC + 5,8%. Para las obligaciones con entidades del exterior oscilan entre Libor + 1% y Libor + 6%.

Cupos de crédito con Bancolombia S.A. y Bancolombia Panamá y créditos desembolsados con otros bancos se encuentran garantizados con inversiones permanentes por $2.708.363 (2009 - $725.811) como se menciona en la nota 8.

Al cierre de 2010, se tenían operaciones forward de compra sobre divisas, para convertir sintéticamente créditos en dólares a pesos como se detalla en las notas 6 y 13.

Para las obligaciones financieras, bonos, papeles comerciales y cuentas por pagar se causaron intereses por $313.433 (2009 - $312.960).

Los vencimientos de las obligaciones financieras a largo plazo al 31 de diciembre de 2010 son los siguientes:

AÑO	VALOR VENCIMIENTO
2012	481.998
2013	121.039
2014	51.966
2015	341.503
2016 y siguientes	1.367.132
	2.363.638

Nota 12 - Bonos y papeles comerciales en circulación

Los bonos en circulación emitidos el 23 de noviembre de 2005, comprendían lo siguiente al 31 de diciembre de 2010:

PLAZO	VALORES EMITIDOS	TASA EFECTIVA	FORMA DE PAGO
7 años	80.000	IPC+2,40%	Semestre vencido
10 años	80.000	IPC+2,88%	Semestre vencido
12 años	290.000	IPC+3,17%	Semestre vencido
12 años	150.000	IPC+5,25%	Semestre vencido
	600.000		

Los bonos en circulación emitidos el 28 de abril de 2009, comprendían lo siguiente al 31 de diciembre:

PLAZO	VALORES EMITIDOS	TASA EFECTIVA	FORMA DE PAGO
3 años	144.002	9,0% E.A.	Trimestre vencido
5 años	81.175	9,7% E.A.	Año vencido
7 años	114.943	IPC + 6,0%	Trimestre vencido
10 años	70.350	IPC + 6,3%	Trimestre vencido
15 años	229.530	IPC + 7,19%	Trimestre vencido
	640.000		

Ambas emisiones están calificadas AA+ por parte de la firma calificadora Fitch Ratings Colombia. Los bonos son títulos a la orden negociables en el mercado secundario.

Parte de la emisión con vencimiento en el 2017 (bonos Argos 2005) se convirtió a dólares mediante un swap de moneda. De los $440.000, se trasladaron $433.320 equivalentes a US$240.000.000 a una tasa promedio de Libor + 1,78% S.V.

La emisión de bonos realizada el 23 de febrero de 2007 por $132.211, generó un descuento en colocación de bonos por $17.788, el cual se amortiza por el método de línea recta a 12 años.

Los bonos y papeles comerciales, al 31 de diciembre de 2010 para Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P., comprendía:

Bonos – emisión año 2010	600.000
Intereses	9.320
Total	**609.320**
Menos porción a corto plazo	(9.320)
Porción a largo plazo	**600.000**

El 21 de abril de 2010 fue emitida siguiente colocación de bonos:

BONOS ORDINARIOS	TASA DE INTERÉS	VALOR	AÑO DE VENCIMIENTO
C-7	IPC + 4,58%	85.754	2017
C-10	IPC + 5,05%	214.120	2020
C-20	IPC + 6,08%	300.126	2030
		600.000	

A diciembre 31 presenta los siguientes saldos:

	2010	2009
Total bonos en circulación	1.849.320	1.240.000
Valor de descuento	17.788	17.788
Amortización	(6.294)	(4.652)
Saldo por amortizar	(11.494)	(13.136)
	1.837.826	**1.226.864**
Menos parte corriente	9.320	-
	1.828.506	**1.226.864**

Se tiene aprobado un programa de papeles comerciales Argos 2010 hasta por $300.000, de los cuales se encuentran colocados $250.000. Son títulos a la orden, negociables en el mercado secundario, que comprendían los siguientes tramos al 31 de diciembre:

PLAZO	VALORES EMITIDOS	TASA EFECTIVA	FORMA DE PAGO
363 días	150.000	4,61%	Período vencido
363 días	100.000	4,80%	Período vencido
	250.000		

Los recursos provenientes de la colocación de la presente emisión fueron destinados en un 100% para la financiación de capital de trabajo. La emisión obtuvo la máxima calificación de corto plazo F1+ por parte de la firma calificadora de riesgos Fitch Ratings Colombia S.A.

Durante el 2010 se causaron intereses por $102.177 (2009 - $128.723) sobre los papeles comerciales y los bonos ordinarios.

El costo del pasivo financiero total, incluyendo los bonos Argos, papeles comerciales, derivados y créditos durante el 2010 fue el siguiente:

Costo promedio del pasivo financiero en pesos: 6,60% E.A. (2009 - 9,95% E.A.)
Costo promedio del pasivo financiero en dólares: 1,90% E.A. (2009 - 2,85% E.A.)

Nota 13 - Proveedores y cuentas por pagar

Los proveedores y cuentas por pagar al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2010	2009
Costos y gastos por pagar	154.177	151.004
Proveedores nacionales	219.666	147.939
Proveedores del exterior	10.916	80.256
Dividendos por pagar	62.897	51.671
Cuentas corrientes comerciales (1)	69.879	20.760
Cuentas por pagar a contratistas	6.468	6.887
Acreedores varios (2)	379.551	250.511
Retenciones por pagar	26.723	19.207
Instalamentos por pagar (3)	4.728	46.715
Otras cuentas por pagar	4.460	9.568
	939.465	784.518
Menos - Acreedores varios a largo plazo	(136.850)	(175.395)
	802.615	**609.123**

(1) Incluye principalmente $64.809 (2009 - $15.880) con compañías vinculadas no consolidadas (ver nota 27).

(2) Corresponde principalmente a cuenta por pagar a Cementos Andino S.A. y Concrecem S.A. por compra de Cementos La Unión S.A. y Cementos Apolo S.A. bajo las siguientes condiciones:
Saldo a diciembre 31 de 2010: US$85.800.000
Vencimiento: agosto de 2016
Tasa: 5% E.A. pagadero T.V.
Amortización: 10 pagos anuales

Durante 2010 y 2009, se causaron intereses por US$4.636.914 y US$4.931.353 respectivamente. En 2010 se abonó a capital US$14.300.000 (2009 – US$14.300.000). Sobre este crédito como subyacente se hizo una operación swap de moneda bajo las siguientes condiciones:

TIPO	SUBYACENTE	VALOR SUBYACENTE	TASA SUBYACENTE	MONTO SWAP	TASA SWAP	VENCIMIENTO
Swap de moneda	Cuenta por pagar	US$85.800.000	4,90% PV	$163.869	IPC + 5,354%	08-ago-16

A continuación se relacionan las operaciones con derivados financieros que generaron una valoración positiva a favor de la contraparte (Banco) al cierre del año:

Operaciones swap

TIPO	SUBYACENTE	VALOR SUBYACENTE	TASA SUBYACENTE	MONTO SWAP	TASA SWAP	VENCIMIENTO
Swap de moneda	Bono 2017	$ 432.922	IPC + 3,17%	US$ 240.000.000	Libor + 1,78%	23-nov-17

Operaciones forward

TIPO	SUBYACENTE	VALOR SUBYACENTE	MONTO FORWARD	TASA FORWARD	VENCIMIENTO
Fordward venta	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.887,47	25-Ene-11

Operaciones de opciones

TIPO	SUBYACENTE	VALOR SUBYACENTE	MONTO COLLAR	STRIKE PUT	STRIKE CALL	VENCIMIENTO
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.850,00	$ 1.943,00	25-Ene-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.900,00	$ 1.950,00	25-Ene-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.850,00	$ 1.943,00	25-Feb-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.900,00	$ 1.950,00	25-Feb-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.850,00	$ 1.943,00	25-Mar-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.900,00	$ 1.950,00	25-Mar-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.850,00	$ 1.943,00	25-Abr-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.900,00	$ 1.950,00	25-Abr-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.850,00	$ 1.943,00	25-May-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.900,00	$ 1.950,00	25-May-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.850,00	$ 1.943,00	24-Jun-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.900,00	$ 1.950,00	24-Jun-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.850,00	$ 1.943,00	25-Jul-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.900,00	$ 1.950,00	25-Jul-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.850,00	$ 1.943,00	25-Ago-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.900,00	$ 1.950,00	25-Ago-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.850,00	$ 1.943,00	26-Sep-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.900,00	$ 1.950,00	26-Sep-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.850,00	$ 1.943,00	25-Oct-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.900,00	$ 1.950,00	25-Oct-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.850,00	$ 1.943,00	25-Nov-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$ 500.000	US$ 500.000	$ 1.900,00	$ 1.950,00	25-Nov-11

Las operaciones de forward de compra/venta de divisas, se hacen para cubrir el riesgo de la fluctuación en la tasa de cambio de obligaciones en dólares e inversiones temporales. La valoración de estos forwards se hace a su valor razonable, teniendo en cuenta las curvas de mercado vigentes a la fecha de valoración (ver política de operaciones de derivados financieros).

Las operaciones swap de moneda se hacen con dos propósitos:

- Balancear la exposición cambiaria de la compañía.
- Aprovechar el arbitraje de tasas de intereses que da el mercado de derivados contra el mercado de financiamiento en dólares.

El saldo de acreedores varios en Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. es de $154.140.

(3) Corresponde a la permuta de 114.368 acciones de Bancolombia S.A. realizada con la Fundación para el Beneficio Social de los Empleados de Cementos del Caribe S.A. En 2009, corresponde a la operación de compra del 50% de la sociedad Cemento Panamá S.A.

Nota 14 - Impuestos, gravámenes y tasas

El saldo de impuestos, gravámenes y tasas al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

	2010	2009
Impuesto sobre la renta	81.325	169.418
Impuesto sobre las ventas	32.364	22.532
Impuesto de industria y comercio	7.600	649
Impuestos a la propiedad raíz	765	4.953
Otros	7.967	991
	130.021	**198.543**

Las disposiciones fiscales aplicables a la Compañía y sus subordinadas en Colombia estipulan que:

a) Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 33%. A partir de 2007 con la Ley 1111 de 2006 se establece nuevamente el tratamiento de ganancia ocasional para quienes estaban obligados a ajustar por inflación, con especial incidencia en la venta de inversiones y activos fijos vendidos cuya posesión sea superior a 2 años.

b) La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.

c) Los contribuyentes usuarios de zona franca que tributan impuesto de renta al 15%, no podrán a partir del 2010 tomar la deducción especial por la adquisición de activos fijos reales productivos establecida en el artículo 158-3 del Estatuto Tributario.

d) A partir de 2007 las sociedades podrán compensar las pérdidas fiscales reajustadas fiscalmente y sin límite en el tiempo con las rentas líquidas ordinarias que se obtengan en períodos siguientes sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio.

Las pérdidas fiscales generadas por la deducción especial de inversión en activos fijos productivos igualmente podrán ser compensadas con las rentas líquidas del contribuyente.

Las pérdidas fiscales ocasionadas, a partir de 2003, pueden ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los ocho años siguientes, sin exceder anualmente el 25% del valor de la pérdida, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Hasta 2006 las pérdidas fiscales se ajustaban por inflación. A partir del año gravable 2007 se reajustan fiscalmente.

Al 31 de diciembre de 2010 Inversiones Argos S.A. y sus subordinadas poseen $962.273 (2009 - $325.239).

e) Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria generados a partir de 2003 solo pueden ser compensados con la renta líquida ordinaria, dentro de los cinco años siguientes.

En todos los casos los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria se ajustaron por inflación hasta el 2006. A partir de 2007 los excesos de renta presuntiva sobre ordinaria se reajustan fiscalmente.

Al 31 de diciembre de 2010 Inversiones Argos S.A. poseen $240.644 (2009 - $196.874) de excesos de renta presuntiva originados en los períodos gravables 2006 y 2009.

f) A partir de 2004 los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior, están obligados a determinar para efectos del impuesto de renta y complementarios sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, y sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad que se hubieran utilizado en operaciones comparables con o entre no vinculados económicamente.

A continuación, se detalla la determinación del impuesto sobre la renta por los años terminados el 31 de diciembre de:

	2010	2009
Renta gravable por compañías nacionales	588.791	205.294
	33%	33%
Impuesto corriente	194.301	67.747
Impuesto de renta diferido crédito	1.783	(2.398)
Provisión impuesto de renta compañías nacionales	196.084	65.349
Impuesto sobre la renta por compañías del exterior	(8.748)	(272)
Total provisión para impuesto sobre la renta cargada a resultados	**187.336**	**65.077**

Las declaraciones de renta de Inversiones Argos S.A. y sus subordinadas por los años 2007, 2008 y 2009, están sujetas a revisión y aceptación por parte de las autoridades fiscales. La Administración y sus asesores legales consideran que la suma contabilizada como pasivo por impuestos por pagar es suficiente para atender cualquier pasivo que se pudiera establecer con respecto a tales años.

Impuesto al patrimonio

El valor declarado y pagado en el año 2010 fue de $21.063 registrado contra la cuenta de revalorización del patrimonio.

Reforma tributaria - Colombia

A continuación se resumen las modificaciones más importantes al impuesto al patrimonio y al impuesto sobre la renta para los años 2011 y siguientes, introducidas por la Ley 1370 de 2009 complementada por el Decreto 4825 y la Ley 1430 del 29 de diciembre de 2010:

- Por el 2011 el impuesto al patrimonio se calcula con base en el valor del patrimonio líquido poseído el 1° de enero de 2011. La tasa aplicable será de 1% para patrimonios cuya base gravable este entre $1.000 y $2.000 millones, de 1.4% para patrimonios entre $2.000 y $3.000 millones, de 2.4% para patrimonios entre $3.000 y $5.000 millones y de 4.8% para patrimonios iguales o superiores a $5.000 millones. Para patrimonios superiores a $3.000 millones se establece una sobretasa del 25% sobre la respectiva tarifa aplicable del impuesto al patrimonio. Se indica que el impuesto al patrimonio creado para los patrimonios inferiores a $3.000 millones y la sobretasa creada para los patrimonios superiores a $3.000 millones no podrán ser objeto de contratos de estabilidad jurídica.

- Dicho impuesto debe ser pagado en 8 cuotas entre 2011 y 2014. Se mantiene la opción de registrar este impuesto contra la cuenta de revalorización del patrimonio. No hace parte de la base gravable el valor patrimonial neto de la inversión en acciones y aportes de sociedades nacionales.

- A partir del período gravable 2011, ningún contribuyente de impuesto a la renta y complementarios podrá hacer uso de la deducción especial por inversión en activos reales productivos. Quienes con anterioridad al 1 de noviembre de 2010 hayan presentado solicitud de contratos de estabilidad jurídica, incluyendo estabilizar esta deducción, podrán suscribir contrato de estabilidad jurídica en el que se incluya dicha deducción. En estos casos, el término de la estabilidad jurídica de la deducción especial no podrá ser superior a tres años.

Nota 15 – Pasivos diferidos

	2010	2009
Impuestos diferidos (1)	170.762	123.923
Corrección monetaria diferida	32.127	7.700
	202.889	**131.623**

(1) Corresponde al efecto de la depreciación diferida.

Nota 16 - Obligaciones laborales

	2010	2009
Pensiones por pagar	304.836	228.462
Cesantías consolidadas	10.221	7.698
Vacaciones consolidadas	14.927	8.408
Prestaciones extralegales	15.496	9.629
Salarios por pagar	1.249	188
Otras	1.207	908
	347.936	255.293
Menos - Parte a largo plazo	(303.259)	(226.773)
	44.677	**28.520**

El cálculo de la reserva actuarial se realizó con las siguientes bases técnicas:

1. **Tabla de mortalidad:** tabla colombiana de mortalidad rentistas RV08 tanto para hombres como mujeres (Resolución 1555 de 2010 de la Superintendencia Financiera).

2. **Ajuste pensional y salarial:** la formulación empleada incorpora explícitamente los futuros incrementos de salarios y pensiones con una tasa de crecimiento del 4,51% para el 2010 (Decreto 2783 de diciembre 20 de 2001).

3. **Interés técnico:** 4,8% real anual.

4. **Reservas:** Se determinan por medio del sistema de rentas fraccionarias vencidas (artículo 112 del Estatuto Tributario).

El método actuarial utilizado para el cálculo del pasivo, es el establecido en el Decreto 2783 de 2001 del Gobierno Nacional.

Los principales factores utilizados en los cálculos actuariales de los años terminados el 31 de diciembre fueron los siguientes:

	2010	2009
Número de personas	2.705	1.747
Tasa de interés	4,80%	4,80%
Incremento futuro de pensiones	4,51%	6,48%

Los cargos a resultados del año por concepto de pensiones de jubilación fueron:

	2010	2009
Pensiones de jubilación	40.596	32.640

Los títulos y bonos pensionales se encuentran totalmente amortizados. Para Cementos Argos S.A., el 15% del pasivo pensional está pendiente por amortizar en los próximos 7 años, en aplicación del Decreto 4565 del 7 de diciembre de 2010 y para Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. y sus subordinadas el porcentaje amortizado es de 79,52% para el 2010.

El siguiente es el detalle de empleados de la Compañía y sus subordinadas, de los gastos del personal de dirección y gastos de otros empleados:

EMPRESA	NÚMERO DE EMPLEADOS DE DIRECCIÓN	GASTOS PERSONAL DE DIRECCIÓN	OTROS EMPLEADOS	GASTOS OTROS EMPLEADOS
Alexios N.V.	-	-	-	-
American Cement Terminals LLC	-	-	-	-
Argos USA Corp.	-	-	-	-
Belsford Ltd.	-	-	-	-
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	1	121	697	18.363
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	-	-	-	-
Canteras de Colombia S.A.S.	-	-	14	360
Caricement Antilles NV	-	-	-	-
Caricement USVI Corp.	2	637	6	733
Caribbean Construction and Develepment Ltd.	1	158	8	307
Caricement Antigua Limited	-	-	7	487
Caricement Saint Maarten NV	-	-	9	667
Cement and Mining Engineering Inc.	-	-	-	-
Cemento Panamá S.A.	17	2.752	452	9.099
Cementos Argos S.A.	204	50.681	2.604	130.072
Cementos Colón, S.A.	5	1.837	83	4.266
Central Aggregates LLC	-	-	-	-
Cimenterie Nationale S.E.M.	5	810	56	3.322
Climsford Investments Ltd.	-	-	-	-
Colcaribe Holdings S.A.	-	-	-	-
Compañía Col. de Inversiones S.A. (Consolidado)	70	13.755	1.065	62.979
Concretos Argos S.A.	13	2.256	994	33.877
Consort Livestock Inc.	-	-	-	-
Comercial Arvenco C.A.	-	-	-	-
Compañía Col. de Inversiones S. A. E.S.P. (Consolidado)	-	-	-	-
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	-	-	-	-
Dorset Shipping Co. Ltd.	-	-	-	-
Fortecol Investments Ltd.	-	-	-	-
Ganadería Río Grande S.A.S.	1	85	64	630
Godiva Investments Ltd.	-	-	-	-
Gulf Coast Cement LLC	-	-	-	-
Haití Cement Holding S.A.	-	-	-	-
International Cement Company S.A.	-	-	-	-
Inversiones Argos S.A.	-	-	-	-
Inversiones el Duero S.A.S	-	-	-	-
Logística de Transporte S.A.	3	563	113	4.765
Marítima de Graneles S.A.	-	-	-	-
Piazza Acquisition Corp.	11	4.764	4	808
Point Corp.	-	-	-	-
Port Royal Cement Company LLC	-	-	-	-
Reforestadora del Caribe S.A.S.	-	-	11	894
RMCC Group Inc.	-	-	-	-
Savannah Cement Company LLC	1	284	5	518
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	1	151	2	80
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	1	162	43	1.258
Somerset Shipping Co. Ltd.	-	-	-	-
South Caribbean Trading & Shipping S.A.	-	-	-	-
South Central Cement Ltd.	1	252	3	648
Southern Equipment Company Inc.	6	2.070	710	74.325
Southern Star Concrete Inc	6	2.857	705	92.638
Southern Star Leasing, LLC	-	-	-	-
Transatlantic Cement Carriers Inc.	-	-	-	-
Trans Atlantic Shipmanagement Ltd.	-	-	-	-
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	1	106	24	1.427
Valle Cement Investments Ltd.	-	-	-	-
Venezuela Ports Company S.A.	-	-	-	-
Vensur N.V.	-	-	-	-
Winterset Shipping Co. Ltd.	-	-	-	-
Zona Franca Argos S.A.S.	10	2.001	325	16.931

Nota 17 – Otros pasivos

A 31 de diciembre comprendían:

	2010	2009
Pasivos estimados y provisiones		
Para costos y gastos (1)	62.939	75.519
Para obligaciones laborales	5.177	10.578
Para obligaciones fiscales	45.653	70.133
Para mantenimiento y reparaciones	1.446	920
Para contingencias (2)	233.327	23.375
Para obligaciones de garantías	421	-
Provisiones diversas (3)	53.291	27.629
Diferidos		
Ingresos recibidos por anticipado	1.789	2.614
Utilidad diferida en ventas a plazos	-	2.142
Otros pasivos		
Anticipos y avances recibidos (4)	79.227	58.640
Depósitos recibidos	-	18
Ingresos recibidos para terceros	266	152
Cuentas de operación conjunta	-	-
Retenciones a terceros sobre contratos	585	388
Otros pasivos	12.169	-
	496.290	**272.108**

(1) Corresponde principalmente a las provisiones por bienes y/o servicios recibidos por la Compañía y no facturados por los proveedores $19.818 (2009 - $45.579), también incluye causaciones de gastos de materiales y repuestos $8.046, intereses $5.631, honorarios $2.399, provisión por $5.687 como costo de los proyectos de la operación urbanizable Portal de Alejandría I y II.

(2) Comprenden provisiones para contingencias, laborales $18.552 (2009 - $11.703), civiles $7.118 (2009 - $7.083), administrativas $3.626 (2009- $3.100), otras $1.770 (2009 - $70) y en Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. $199.784 principalmente por provisión para contingencias fiscales sobre un proceso tributario en discusión de Inversiones e Industria S.A.

(3) Corresponde principalmente al saldo pendiente por pagar de la compra del derecho de disponibilidad a Acerías Paz del Río S.A. por $10.309. En C.I. Carbones del Caribe S.A.S. $14.141 (Take or Pay Fenoco $7.264, provisión obligaciones ambientales $3.696 y contingencias $2.051), incluye también provisión por costo valor de mercado de las inversiones Promotora de Hoteles Medellín S.A. y Hotel de Pereira S.A., por $16.688, determinada a partir de la diferencia entre el valor en libros y el valor del contrato de compraventa suscrito con la sociedad New Continent Hotels S.A.S.

(4) Corresponde principalmente a anticipos de clientes por $61.621 (2009 - $41.350) y anticipos sobre contratos $16.957 (2009 - $12.859).

Para la valoración de los pasivos estimados sobre costos y gastos, obligaciones laborales, fiscales, contingencias y provisiones diversas se utilizó el método del costo.

Nota 18 - Patrimonio de los accionistas

Capital social

El capital autorizado está conformado por 1.200.000.000 acciones de valor nominal de $62,50 cada una. El capital suscrito y pagado está conformado por 651.102.432 acciones. Existen 5.702.432 acciones propias readquiridas, por lo tanto las acciones en circulación son 645.400.000.

Reserva legal

La Compañía está obligada a apropiar como reserva legal el 10% de sus ganancias netas anuales, hasta que el saldo de esta reserva sea equivalente al 50% del capital suscrito. La reserva no es distribuible antes de la liquidación de la Compañía, pero debe utilizarse para absorber o reducir pérdidas netas anuales. Son de libre disponibilidad por la Asamblea General de Accionistas las apropiaciones hechas en exceso del 50% antes mencionado.

Reserva para readquisición de acciones

Esta reserva, sobre las acciones propias readquiridas, de acuerdo con disposiciones del Código de Comercio solo es distribuible a los accionistas hasta que se vendan nuevamente las acciones. Mientras las acciones pertenezcan a la Compañía quedarán en suspenso los derechos inherentes a las mismas.

	2010	2009
Reserva para readquisición de acciones	119.785	119.785
Menos- Acciones propias readquiridas	(119.785)	(119.785)
	-	-

Otras reservas

El 24 de marzo de 2010 la Asamblea General de Accionistas autorizó reservas para futuras inversiones por $787.766. Las otras reservas son de libre disponibilidad para los accionistas.

Revalorización del patrimonio

La revalorización del patrimonio refleja el efecto sobre el patrimonio originado por la pérdida del poder adquisitivo de la moneda, de acuerdo con las normas legales vigentes hasta diciembre de 2006.

Con la eliminación de los ajustes por inflación según el Decreto 1536 de 2007, el saldo de la cuenta de revalorización del patrimonio no podrá distribuirse hasta que se liquide la Compañía o se capitalice, no obstante una vez capitalizada servirá para enjugar pérdidas en caso que quede en causal de disolución y no podrá ser usada para reembolsos de capital; en el caso que presente saldo débito podrá ser disminuida con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores, previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio.

Adicionalmente, de acuerdo con el parágrafo del artículo 25 de la Ley 1111, que modificó el artículo 292 del Estatuto Tributario, la Compañía podrá por los años gravables 2007, 2008, 2009 y 2010, registrar el impuesto al patrimonio contra la cuenta de revalorización del patrimonio, sin afectar los resultados del ejercicio.

Nota 19 – Valorizaciones y superávit por valorización de activos

Las valorizaciones y el superávit por valorizaciones de activos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2010	2009
De inversiones permanentes (1)	7.996.852	6.375.204
De propiedades, planta y equipo y otros activos	4.707.577	3.213.932
Valorizaciones	12.704.429	9.589.136
Menos – Traslado interés minoritario	(4.938.428)	(2.597.923)
Superávit por valorizaciones	**7.766.001**	**6.991.213**

(1) El incremento de las valorizaciones se generó principalmente por el incremento en el valor de mercado de las acciones de Bancolombia S.A., Grupo de Inversiones Suramericana S.A. y Grupo Nacional de Chocolates.

(2) Durante 2009, la firma Activos e Inventarios y Cia. Ltda., realizó el inventario físico de los activos fijos de Cementos Argos y sus asociadas en Colombia, en las diferentes unidades industriales, comerciales y administrativas localizadas en todo el territorio nacional, efectuó la conciliación contable y valoró los mismos de acuerdo a la metodología descrita en el informe, la cual se fundamentó en los criterios de avalúo para la empresa en funcionamiento aplicando el método comparativo, el método de capitalización de ingresos y el método del costo, según el caso y/o una combinación de éstos; en síntesis basamos nuestro criterio de “valor justo” (fair value) en la comparación con cifras internacionales de unidades productivas en funcionamiento; de elementos usados y en operación, de capacidades instaladas y productivas valoradas en dólares y medidas por la capacidad de producción en los procesos de explotación, trituración, calcinación, molienda y empaque para la producción de cemento.

Esta metodología supone adicionalmente que el valor de los equipos incluye las obras civiles para su montaje, la ingeniería del mismo, las acometidas eléctricas, mecánicas y electrónicas, las pruebas preoperativas y la puesta en marcha de acuerdo con los lineamientos establecidos en el artículo 64 del Decreto 2649 de noviembre de 1993 y complementada en la normatividad contable existente en el escenario internacional (NIIF, USGAAP).

Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. y sus subordinadas efectuaron avalúo de sus bienes y de sus bienes en leasing en junio de 2008, diciembre de 2009 y diciembre de 2010. El avalúo fue elaborado, de acuerdo con los criterios establecidos en la legislación actual, por los peritos independientes Organización Noguera Camacho, Consulting and Accounting Ltda., Sentido Inmobiliario Ltda., Alianza Inmobiliaria S.A., Casas Ltda., Delta Ingenieria Ltda. y otros peritos personas naturales adscritos a Lonja Propiedad Raíz, con los cuales no existen relaciones u operaciones que involucren una relación con la compañía y sus subordinadas, utilizando la metodología de valor de reposición a nuevo y valor comercial.

Nota 20 – Cuentas de orden

Las cuentas de orden al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2010	2009
Bienes y valores entregados en garantía (1)	3.354.996	2.252.665
Bienes totalmente depreciados (2)	1.060.478	441.640
Capitalización por revalorización del patrimonio	55.391	55.391
Diferencias patrimonio contable y fiscal (3)	(11.633.685)	(3.839.543)
Deudoras fiscales (4)	10.042.779	5.139.611
Litigios y/o demandas (5)	82.949	142.015
Créditos a favor no utilizados (6)	11.127	7.039
Otras cuentas deudoras de control	122.641	56.581
Otras	330.803	136.836
	3.427.479	**4.392.235**
Responsabilidades contingentes		
Bienes y valores recibidos	(456.517)	(36.147)
Otras responsabilidades contingentes	(731.450)	(725.304)
Otras	(157.885)	(74.388)
	(1.345.852)	**(835.839)**
Cuentas de orden acreedoras		
Acreedoras fiscales (7)	(9.351.963)	(3.841.304)
Acreedoras de control (8)	(1.090.957)	(26.649)
	(10.442.920)	**(3.867.953)**
	(8.361.293)	**(311.557)**

(1) El incremento obedece principalmente a la valoración en bolsa de las inversiones de entregadas en garantía y al ingreso de Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.

(2) El incremento se presenta por mayor número de activos totalmente depreciados y por el ingreso de Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.

(3) Corresponde a las diferencias fiscales y contables de los activos en Inversiones Argos S.A., la mayor diferencia se genera en las inversiones permanentes por $11,6 billones.

(4) Corresponde a las diferencias fiscales y contables de activos, pasivos, ingresos, siendo la mayor diferencia el rubro de patrimonio por $7,4 billones (2009 - rubro de activos e inversiones $3.8 billones) en Cementos Argos S.A.

(5) La disminución corresponde a la actualización del valor de las pretensiones de los procesos judiciales.

(6) Corresponde a cupos de crédito disponibles con el Citibank N.A. tipo Standby con vencimiento en febrero de 2011.

(7) Corresponde principalmente a las diferencias fiscales y contables de valorizaciones, que en Cementos Argos S.A. equivalen a $7,3 billones.

(8) El incremento de debe al ingreso de Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. que presenta ajustes por inflación del patrimonio por $1 billón.

Nota 21 – Ingresos operacionales

Los ingresos operacionales al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2010	2009
Ingresos por ventas de cemento, concreto y otros (1)	3.017.033	3.413.389
Ingresos por venta de energía, gas y actividades conexas (2)	1.803.940	-
Actividad financiera (3)	588.177	1.078.372
	5.409.150	**4.491.761**

(1) Corresponde principalmente a ventas nacionales y de exportación de cemento, clíncker, carbón, escoria y caliza, también a ingresos por venta de 7.630.671 acciones de Cementos Argos S.A. por $87.596, venta de 13.741.131 acciones de Bancolombia por $338.396, venta de 9.326.267 acciones de Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. por $86.361, venta de 92.843.897 acciones de Textiles Fabricato Tejicondor S.A. por $2.611 y venta de 67.794.362 acciones de Reforestadora El Guásimo por $584.

(2) Incluye ingreso por venta de energía eléctrica en bolsa $800.195, por comercialización de energía eléctrica en contratos $552.107, por distribución $161.296, por cargo por confiabilidad $109.896.

(3) Incluye ingresos por venta de inversiones por $517.685, dividendos $64.188 (2009 - $34.863), intereses $3.706 (2009 - $18.020) y valuación de inversiones negociables $2.609 (2009 - $101.773).

Nota 22 - Gastos de administración

Los gastos de administración al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2010	2009
Gastos del personal	143.750	111.475
Servicios	45.137	26.052
Amortizaciones de cargos diferidos	25.178	41.908
Honorarios	37.987	27.491
Contribuciones y afiliaciones	6.909	3.665
Gastos de viaje	10.612	6.157
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	16.838	23.815
Mantenimiento y reparaciones	12.831	10.597
Impuestos	32.012	10.498
Arrendamientos	12.432	10.300
Seguros	13.024	13.271
Provisiones (1)	81.843	31.137
Gastos legales	1.841	2.675
Adecuación e instalación	137	178
Gastos de representación y relaciones públicas	944	402
Casino y restaurante	1.875	1.281
Útiles y papelería	860	515
Transportes	342	365
Comisiones	3.000	10.336
Diversos	13.245	8.441
	460.797	**340.559**

(1) El incremento obedece principalmente a la provisión de Inversiones Argos S.A. en Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. por $63.868 y a provisión de deudores por $14.273. En 2009, corresponde a la provisión para cubrir la inversión en Grupo Caricement (Caricement Antilles NV. $21.481 y Caricement St. Maarten $5.299) y en Inversiones Argos S.A. por su inversión en bonos Fundicom $ 2.315.

Nota 23 - Gastos de ventas

Los gastos de ventas al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2010	2009
Gastos del personal	37.720	41.060
Servicios	22.526	23.676
Amortizaciones de cargos diferidos	23.725	18.060
Mantenimiento y reparaciones	1.946	3.280
Impuestos	15.141	16.484
Arrendamientos	3.698	3.909
Gastos de viaje	2.336	2.580
Honorarios	2.876	3.183
Seguros	1.882	1.609
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	5.048	5.536
Contribuciones y afiliaciones	744	1.077
Gastos legales	67	40
Adecuaciones e instalaciones	1	-
Comisiones	329	474
Envases y empaques	56	31
Combustibles y lubricantes	212	286
Útiles y papelería	83	141
Gastos de relaciones públicas	304	230
Provisiones	7.190	10.284
Diversos	1.443	1.956
	127.327	**133.896**

Nota 24 – Diferencia en cambio

	2010	2009
Utilidad en cambio	33.061	26.162
Pérdida en cambio	(24.871)	(77.598)
Diferencia en cambio neta	**8.190**	**(51.436)**

La disminución se debe principalmente a que en la exposición cambiaria, durante el 2010, tuvo un efecto positivo en la disminución del efecto de la tasa de cambio. El promedio de la posición neta entre activos y pasivos en dólares cercano a cero, pese a la volatilidad en la tasa de cambio, logró que el efecto en resultados de estos movimientos se contrarrestara. La gestión de la exposición cambiaria se realiza principalmente con posición natural de balance, y el desfase restante con operaciones de derivados financieros.

Nota 25 - Otros ingresos

Los otros ingresos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2010	2009
Recuperaciones (1)	75.299	41.508
Utilidad en venta de inversiones permanentes (2)	22.510	375.976
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	2.457	85.124
Utilidad en venta de otros bienes	681	48.669
Otras ventas	3.759	9.049
Servicios	1.879	2.331
Honorarios	21	3.701
Arrendamientos	3.841	3.442
Ingresos de ejercicios anteriores	1.385	5.694
Aprovechamientos	4.231	3.446
Subvenciones	28	1.083
Indemnizaciones (3)	25.781	1.899
Otros (4)	61.928	714
	203.800	**582.636**

(1) Comprende recuperación de provisiones de inversiones por $26.549 y recuperación de costos y gastos $48.425.

(2) Corresponde a la utilidad en venta de acciones de Bancolombia S.A. por $1.140, Tablemac S.A. por $8.480, Cartón de Colombia S.A. por $410 y Flota Fluvial Carbonera S.A.S. vendida a Mercuria S.A. por $4.943.

(3) En Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P., incluye $20.138 correspondientes al reintegro de garantías financieras para respaldar la construcción del Proyecto Flores IV.

(4) En Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. corresponde a ingresos recibidos de Ecopetrol S.A. E.S.P. por el pago de penalidades relacionadas con el contrato de suministro de gas $47.433 e intereses y rendimientos sobre depósitos $14.070.

Nota 26 - Otros gastos

Los otros gastos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2010	2009
Costos y gastos de ejercicios anteriores (1)	41.107	12.368
Pérdida en venta de inversiones	1.422	8.126
Multas sanciones y litigios (2)	36.317	10.641
Pérdida en venta y retiro de propiedad, planta y equipo (3)	2.250	151.644
Retiro de propiedades, planta y equipo (4)	73.833	16.058
Retiro de otros activos	13.536	4.399
Pérdidas por siniestros	338	475
Impuestos asumidos	9.728	5.466
Donaciones y contribuciones	17.287	11.929
Costo de otras ventas	3.461	4.861
Costo de venta de materiales y repuestos	5.159	8.891
Pensiones de jubilación y títulos pensionales	40.596	32.640
Indemnizaciones	4.747	5.058
Provisión para inversiones permanentes (5)	34.915	49.924
Gastos de asociadas	1.376	2.901
Demandas laborales (6)	11.224	5.001
Amortización de cargos diferidos	497	565
Otras amortizaciones	12.731	10.100
Otros (7)	114.658	52.397
	425.182	**393.444**

1) Dentro del proceso de homologación de las políticas contables bajo normas internacionales en Cementos Argos S.A., se decidió trasladar a resultados todos aquellos diferidos que bajo esta normatividad son considerados gastos, con el fin de reducir la brecha entre norma colombiana y norma internacional por $18.900. En Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. por ajustes de períodos anteriores $6.499.

2) En Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P., incluye provisión para contingencias fiscales sobre un proceso tributario en discusión de Inversiones e Industria S.A. (compañía fusionada en 2008) con la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN). Inversiones e Industria S.A. fue notificada en junio de 2008 de una liquidación oficial de revisión mediante la cual se liquidan el impuesto a la renta y la sanción por inexactitud. La Compañía, basada en el principio de prudencia, consideró necesario provisionar $156.805 (2009 – $135.408). El valor de la provisión cargado a los resultados del periodo asciende a $21.396 (2009 - $86.486).

3) En 2009 corresponde a venta de activos carboníferos en la operación con Vale Do Río Doce.

4) Comprende el retiro de activos fijos de la planta Betania por $59.267, planta Barranquilla $7.779, planta Nare $1.117 y el retiro de activos en mal estado por $1.844.

5) Corresponde a provisiones de inversiones de Cementos Argos S.A. en Cemento Panamá S.A. por $16.478, en Point Corp. $7.490; Climsford Investments Limited en Cemex $2.696; Cement and Mining Engineering Inc. por diferencia en cambio en Andino $1.452.

6) La variación corresponde a la actualización de contingencias por demandas laborales en contra de las Compañías del Grupo.

7) Corresponden a gastos diversos en C.I. Carbones del Caribe S.A.S. por cierre de operaciones con Vale de la mina Hatillo $6.570, amortización de derecho de Fenoco $3.940 y de la provisión de costos y gastos del operador EPSA $1.348; Cementos Argos S.A. provisión de Industrial Hullera S.A. $1.920, provisión de servicios de Sodexho $2.073, seguridad $2.469, gasto de energía y gas $1.514 y provisión de compañías con patrimonio negativo por $1.745, provisión de contingencias $1.700, en Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S. amortización del crédito mercantil por compra de acciones en el 2009 por $10.723, en Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. gastos de adquisición de inversiones por $45.858 que corresponde a los gastos incurridos por la matriz para la adquisición de la subordinada Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P., provisión para contingencias $15.528 y amortización de diferidos e intangibles por $19.270.

Nota 27 - Operaciones con intereses vinculados

El siguiente es el resumen de los activos y pasivos al 31 de diciembre de 2010 - 2009 y de los ingresos y gastos de la Matriz por transacciones realizadas durante los años finalizados en esas fechas, con accionistas que poseen más del 10% del capital de la Matriz, con directores y con representantes legales y administradores de la Compañía:

2010	ACCIONISTAS	DIRECTORES	REPRESENTANTES LEGALES Y ADMINISTRADORES
Al final del año			
Activos			
Cuentas por cobrar	-	-	9.443
Total activos	**-**	**-**	**9.443**

Las cuentas con representantes legales y administradores, en algunos casos, tienen que ver con políticas laborales aprobadas por la Junta Directiva y con políticas que se otorgan por igual a todos los empleados no acogidos a los beneficios de la convención colectiva de trabajo vigente; representadas en créditos para adquisición de vivienda, reformas de la misma, adquisición de vehículos y préstamos para atender calamidades domésticas, contando cada uno de estos eventos con su reglamentación adecuada y las garantías suficientes.

Las operaciones con vinculados a diciembre 31 de 2010 corresponden a:

COMPAÑÍAS	CUENTAS POR COBRAR	CONCEPTO	CUENTAS POR PAGAR	CONCEPTO
Andino Trading	-		960	Préstamo
Asesorías y Servicios Ltda. en Liquidación	208	Capitalización	-	
Cartec Inc.	11.664	Préstamo	1.768	Préstamo
Cementos de Caldas S.A.	-		6.175	Compra de 326.876 acciones de Metroconcreto S.A., 1.066.625 acciones de Logitrans S.A., arrendamiento de oficinas y bodegas.
Cía. de Navegación del Mar Caribe	174	Préstamo (liquidación)	-	
Corporación de Cemento Andino C.A.	12.533	Asesorías técnicas y préstamos	1.904	Venta de materiales
Distribuidora de Cementos Ltda. en Liquidación	23	Pago impuesto de renta, cancelado por Cementos Argos S.A.	60	Reembolso devolución débito automático, correspondiente a líneas telefónicas de Dicementos, compra de 3600 acciones S.P. La Inmaculada, 4000 de S.P. Las Flores, 50.000 de Sociedad Portuaria Río Córdoba S.A.
Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda. en Liquidación	4	Pago impuesto de renta, cancelado por Cementos Argos S.A.	1.196	Compra de 225.000 acciones de Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S., 247.745 cuotas de Flota Fluvial Carbonera S.A.S., 10.000 de Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.
Emcarbon S.A.	4.154	Préstamo	51.965	Préstamos intercompañías por operación Diamante.
Flota Fluvial Carbonera S.A.S	213	Préstamo para pago de obligaciones cuando esta compañía se vendió a Mercuria S.A.	-	
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A.	1.033	Préstamo	-	
Promosur S.A. en Liquidación	470	Cuenta por cobrar liquidación Dicente, según Acta No 90.	-	
Proservi Ltda. en Liquidación	20	Capitalización	9	Liquidación Vigilancia Privada del Litoral Ltda.

tabla continua...

COMPAÑÍAS	CUENTAS POR COBRAR	CONCEPTO	CUENTAS POR PAGAR	CONCEPTO
Reforestadora El Guásimo S.A.	53	Cobro de participación en seguros por concepto de responsabilidad civil y servicios	-	
Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A.	-		4	Pago del aporte a los socios de Sociedad Portuaria la Inmaculada S.A., consignadas en Cementos Argos S.A.
Sociedad Portuaria Las Flores S.A.	-		8	Pago del aporte a los socios de Sociedad Portuaria Las Flores S.A., consignadas en Cementos Argos S.A.
Surandina de Puertos C.A.	-		157	Préstamo
Tempo Ltda.	-		61	Traslado de nómina de empleados/ compra de activos fijos (equipo de procesamiento de datos).
Transmarítima del Caribe Ltda. en Liquidación	284	Préstamo (liquidación) e intereses	-	
Transportadora Alfa	1	Préstamos para cancelar impuesto de renta del año 2009.	-	
Transportadora Sucre Ltda. en Liquidación	-		79	Venta de acciones de Asoservicios
Otros	621		463	
	31. 455		**64.809**	

2009	ACCIONISTAS	DIRECTORES	REPRESENTANTES LEGALES Y ADMINISTRADORES
Al final del año			
Activos			
Cuentas por cobrar	-	-	5.755
Total activos	**-**	**-**	**5.755**

Las operaciones con vinculados a diciembre 31 de 2009 corresponden a:

COMPAÑÍAS	CUENTAS POR COBRAR	CONCEPTO	CUENTAS POR PAGAR	CONCEPTO
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A.	926	Préstamo		
Andino Trading			1.025	Préstamo
Asesorías y Servicios Ltda. en Liquidación	415	Capitalización		
Caricement B.V.	3.603	Préstamo		
Cartec Inc.	13.374	Préstamo	1.888	Préstamo
Cementos de Caldas S.A.			6.114	Compra de 326.876 acciones de Metroconcreto S.A., 1.066.625 acciones de Logística de Transporte S.A., 11.600 acciones de Áridos de Antioquia S.A., 7.500 acciones de Canteras de Colombia S.A.S. y arrendamiento de oficinas y bodegas.
Compañía de Navegación del Mar Caribe Ltda. en Liquidación	165	Préstamo (liquidación)		
Corporación de Cemento Andino C.A.	13.432	Asesorías técnicas y préstamos	2.275	Venta de materiales
Distribuidora de Cementos Ltda. en Liquidación			42	Compra de 3.600 acciones Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A., 4.000 de Sociedad Portuaria Las Flores S.A., 50.000 de Sociedad Portuaria Río Córdoba S.A.
Dicente Ltda. en Liquidación	1.457	Liquidación Dicente, según Acta No 90.		
Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda. en Liquidación			1.196	Compra de 225.000 acciones de Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S., 247.745 cuotas de Flota Fluvial Carbonera S.A.S., 10.000 de Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.
Industrial Hullera S.A.	80	Préstamo para pago de deuda con ISS (Instituto de Seguros Sociales).		
Promosur S.A. en Liquidación	543	Liquidación Dicente, según Acta No 90.		
Proservi Ltda. en Liquidación	41	Capitalización	9	Liquidación Vigilancia Privada del Litoral Ltda.
Reforestadora El Guásimo S.A.	80	Préstamo para vehículo especial de funcionario		
Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A.	1	Pago de renovación mercantil y de renta, cancelados por Cementos Argos S.A.		

tabla continua...

COMPAÑÍAS	CUENTAS POR COBRAR	CONCEPTO	CUENTAS POR PAGAR	CONCEPTO
Sociedad Portuaria Las Flores S.A.	1	Pago de renovación mercantil y de renta, cancelados por Cementos Argos S.A.		
Surandina de Puertos C.A.			168	Préstamo
Transmarítima del Caribe Ltda. en Liquidación	284	Préstamo (liquidación)		
Transportadora Sucre Ltda. en Liquidación			79	Venta de acciones de Asesorías y Servicios Ltda. en liquidación
Otros	4.467		3.084	
	38.869		**15.880**	

Las anteriores transacciones fueron realizadas a precios normales del mercado.

Durante los años 2010 y 2009, no se llevaron a cabo operaciones con accionistas, directores y representantes legales de las siguientes características:

a) Servicios gratuitos o compensados.

b) Préstamos que impliquen para el mutuario una obligación que no corresponda a la esencia o naturaleza del contrato mutuo.

c) Préstamos con tasas de intereses diferentes a las que ordinariamente se pagan o cobran a terceros en condiciones similares de plazo, riesgo, etc.

Nota 28 – Contingencias y hechos posteriores

Inversiones Argos S.A., y compañías subordinadas

Durante el 2010 no hubo:

1. Visitas de inspección practicadas por entidades de control que hayan culminado con amonestaciones o sanciones.

2. Sanciones ejecutoriadas de orden administrativo, contencioso y civil impuestas por autoridades competentes de orden nacional, departamental o municipal.

3. Sentencias condenatorias de carácter penal proferidas contra funcionarios de la Compañía por hechos sucedidos en el desarrollo de sus funciones.

Con posterioridad a la fecha de los presentes estados financieros se presentó el siguiente hecho relevante:

El 12 de enero de 2011 Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. vendió a New Continent Hotels S.A.S. la participación total en las inversiones Promotora de Hoteles Medellín S.A. y Hotel de Pereira S.A. por $40.159. Esta transacción, pactada según el contrato de compraventa suscrito el 25 de agosto de 2010, originó una pérdida contable de $16.688, la cual se provisionó en los estados financieros, al 31 de diciembre de 2010.

Índices financieros

	2010	2009
De liquidez (activo corriente / pasivo corriente)	0,95	0,87
De endeudamiento (pasivos totales / activos totales)	30,19%	29,08%
Rotación de activos (ingresos operacionales / activos totales)	0,22	0,25
Margen de utilidad (ganancia neta / ingresos operacionales)	7,18%	20,18%
De rentabilidad:		
(Utilidad neta / patrimonio)	3,74%	9,80%
(Utilidad neta / activos totales)	1,60%	4,99%
EBITDA	1.625.627	1.554.303
Margen EBITDA	30,05%	34,60%
EBITDA sobre patrimonio total	15,66%	16,79%

Estados financieros individuales

Inversiones Argos S.A.
Balance general individual
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

ACTIVOS	Notas	2010	2009
ACTIVOS CORRIENTES			
Disponible		240	490
Inversiones negociables	4	1.052	7.973
Deudores, neto	5	34.102	104.945
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		**35.394**	**113.408**
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Inversiones permanentes	4	9.774.434	8.180.512
Propiedades y equipo, neto	6	2.184	2.445
Diferidos e intangibles	7	31.349	2.829
Otros activos		512	513
Valorizaciones de activos	8	1.679.484	1.830.953
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		**11.487.963**	**10.017.252**
TOTAL ACTIVOS		**11.523.357**	**10.130.660**
PASIVOS Y PATRIMONIO			
PASIVOS CORRIENTES			
Obligaciones financieras	9	64.860	-
Proveedores y cuentas por pagar	10	43.917	40.051
Impuestos, gravámenes y tasas	11	3.094	4.146
Obligaciones laborales	12	1.016	990
Otros pasivos		6.078	5.442
TOTAL PASIVOS CORRIENTES		**118.965**	**50.629**
PASIVOS NO CORRIENTES			
Obligaciones financieras	9	451.169	401.303
Obligaciones laborales	12	2.918	2.957
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES		**454.087**	**404.260**
TOTAL PASIVOS		**573.052**	**454.889**
PATRIMONIO			
Patrimonio, ver estado adjunto	13	**10.950.305**	**9.675.771**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO		**11.523.357**	**10.130.660**
Cuentas de orden	14	13.058.779	5.466.018

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

Inversiones Argos S.A.
Estado de resultados
Años que terminaron el 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos, excepto la utilidad neta por acción)

	Notas	2010	2009
Ingresos operacionales	15	760.315	1.107.122
Costo de venta de inversiones	16	151.243	123.182
UTILIDAD BRUTA		**609.072**	**983.940**
Gastos operacionales			
Método de participación	4	122.592	-
Administración	17	5.178	18.331
Provisiones	18	64.043	2.615
TOTAL GASTOS OPERACIONALES		**191.813**	**20.946**
UTILIDAD OPERACIONAL		**417.259**	**962.994**
OTROS INGRESOS (GASTOS) NO OPERACIONALES			
Ingresos financieros		1.535	3.104
Gastos financieros		(25.730)	(54.516)
Otros ingresos	19	585	2.323
Otros gastos	20	(3.201)	(4.219)
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA		**390.448**	**909.686**
Provisión para impuesto sobre la renta	11	2.115	3.166
UTILIDAD NETA		**388.333**	**906.520**
Utilidad neta por acción (expresada en pesos colombianos)		601,69	1.404,59

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

Inversiones Argos S.A.
Estado de cambios en el patrimonio
Años que terminaron el 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	Notas	Capital social	Prima en colocación de acciones	Superávit método de participación	Reserva legal	Reserva para futuros ensanches e inversiones	Otras reservas	Total Reservas	Revalorización del patrimonio	Utilidad de ejercicios anteriores	Utilidad del ejercicio	Superávit por valorización de activos	Total patrimonio
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008		**40.694**	**553**	**3.319.186**	**20.347**	**954.982**	**5.988**	**981.317**	**656.335**	**-**	**91.205**	**676.422**	**5.765.712**
Dividendos decretados		-	-	-	-	(20.449)	-	(20.449)	-	(91.205)	-	-	(111.654)
Impuesto al patrimonio		-	-	-	-	-	-	-	(1.193)	-	-	-	(1.193)
Traslado a utilidades de ejercicios anteriores		-	-	-	-	-	-	-	-	91.205	(91.205)	-	-
Método de participación		-		1.961.855	-	-	-	-	-	-	-	-	1.961.855
Ajuste por valorizaciones		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.154.531	1.154.531
Utilidad del ejercicio		-	-	-	-	-	-	-	-	-	906.520	-	906.520
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009		**40.694**	**553**	**5.281.041**	**20.347**	**934.533**	**5.988**	**960.868**	**655.142**	**-**	**906.520**	**1.830.953**	**9.675.771**
Apropiaciones aprobadas por la Asamblea		-	-	-	-	787.766	-	787.766	-	(787.766)	-	-	-
Dividendos decretados		-	-	-	-	-	-	-	-	(118.754)	-	-	(118.754)
Impuesto al patrimonio		-	-	-	-	-	-	-	(1.193)	-	-	-	(1.193)
Traslado a utilidades de ejercicios anteriores		-	-	-	-	-	-	-	-	906.520	(906.520)	-	-
Método de participación		-	-	1.157.617	-	-	-	-	-	-	-	-	1.157.617
Ajuste por valorizaciones		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(151.469)	(151.469)
Utilidad del ejercicio		-	-	-	-	-	-	-	-	-	388.333	-	388.333
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010	13	**40.694**	**553**	**6.438.658**	**20.347**	**1.722.299**	**5.988**	**1.748.634**	**653.949**	**-**	**388.333**	**1.679.484**	**10.950.305**

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

Inversiones Argos S.A.
Estado de cambios en la situación financiera
Años que terminaron el 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	2010	2009
LOS RECURSOS FINANCIEROS FUERON PROVISTOS POR:		
Utilidad neta del año	388.333	906.520
Más (menos) cargos (abonos) a resultados que no afectan el capital de trabajo:		
Participación de utilidades en compañías subordinadas	(43.624)	(68.045)
Depreciación de propiedades y equipo	261	550
Provisiones de activos no corrientes	64.041	2.615
Recuperación de provisiones activos no corrientes	(193)	(393)
Utilidad en venta de propiedades y equipo	(38)	(46)
Utilidad en venta de inversiones permanentes	(364.305)	(782.136)
Amortización de intangibles	453	1.750
CAPITAL DE TRABAJO PROVISTO POR LAS OPERACIONES DEL AÑO	**44.928**	**60.815**
RECURSOS FINANCIEROS GENERADOS POR OTRAS FUENTES		
Dividendos recibidos de inversiones permanentes	83.006	102.235
Venta de propiedades y equipo	38	50
Venta de inversiones permanentes	515.548	905.318
Disminución en otros activos	1	-
Aumento en obligaciones laborales a largo plazo	-	495
Aumento en obligaciones financieras a largo plazo	49.866	-
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS PROVISTOS	**693.387**	**1.068.913**
LOS RECURSOS FUERON UTILIZADOS PARA:		
Dividendos decretados	118.754	111.654
Impuesto al patrimonio	1.193	1.193
Adquisición de inversiones permanentes	690.778	882.076
Traslado de inversiones negociables a permanentes	-	169.804
Disminución en obligaciones financieras de largo plazo	-	18.088
Disminución en obligaciones laborales de largo plazo	39	-
Aumento en diferidos e intangibles	28.973	-
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS UTILIZADOS	**839.737**	**1.182.815**
DISMINUCIÓN EN EL CAPITAL DE TRABAJO	**(146.350)**	**(113.902)**
CAMBIOS EN LOS COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO:		
Disponible	(250)	(513)
Inversiones negociables	(6.921)	(194.989)
Deudores, neto	(70.843)	68.150
Obligaciones financieras	(64.860)	-
Proveedores y cuentas por pagar	(3.866)	13.526
Impuestos, gravámenes y tasas	1.052	4.250
Obligaciones laborales	(26)	(180)
Otros pasivos	(636)	(4.146)
DISMINUCIÓN EN EL CAPITAL DE TRABAJO	**(146.350)**	**(113.902)**

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

Inversiones Argos S.A.
Estado de flujos de efectivo
Años que terminaron el 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	2010	2009
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Utilidad neta	388.333	906.520
Participación de utilidades en compañías subordinadas	(43.624)	(68.045)
Dividendos recibidos en efectivo de inversiones permanentes	161.684	99.865
Depreciación de propiedades y equipo	261	550
Utilidad en venta de propiedades y equipo	(38)	(46)
Utilidad en venta de inversiones permanentes, neta	(364.305)	(782.136)
Provisiones de activos	64.041	2.615
Recuperación de provisiones activos	(193)	(401)
Amortización de intangibles	453	1.750
SUBTOTAL FLUJOS DE OPERACIÓN	**206.612**	**160.672**
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERACIONALES:		
Deudores	(7.835)	(69.402)
Otros activos	1	-
Cuentas por pagar	3.866	(13.526)
Impuestos, gravámenes y tasas	(1.052)	(4.250)
Obligaciones laborales	(13)	675
Otros pasivos	636	4.146
EFECTIVO NETO PROVISTO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	**202.215**	**78.315**
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Venta de propiedades y equipo	38	50
Venta de inversiones permanentes	515.548	905.318
Adquisición de inversiones permanentes	(690.778)	(878.446)
Traslado de inversiones negociables a permanentes	-	(169.804)
Aumento de diferidos e intangibles	(28.973)	-
EFECTIVO NETO USADO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	**(204.165)**	**(142.882)**
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		
Dividendos decretados	(118.754)	(111.654)
Impuesto al patrimonio	(1.193)	(1.193)
Préstamos obtenidos	739.926	945.913
Pago de obligaciones	(625.200)	(964.001)
EFECTIVO NETO USADO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	**(5.221)**	**(130.935)**
Disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	(7.171)	(195.502)
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	8.463	203.965
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	**1.292**	**8.463**
EQUIVALENTES DE EFECTIVO		
Disponible	240	490
Inversiones negociables	1.052	7.973
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	**1.292**	**8.463**

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

Certificación del representante legal de la compañía

Medellín, 24 de febrero de 2011

A los señores Accionistas de Inversiones Argos S.A. y al público en general

En mi calidad de Representante Legal certifico que los estados financieros individuales con corte a 31 de diciembre de 2010 que se han hecho públicos, no contienen vicios, imprecisiones o errores materiales que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones realizadas por Inversiones Argos S.A. durante el correspondiente período.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal

Certificación del representante legal y gerente corporativo de contabilidad de la compañía

Medellín, 24 de febrero de 2011

A los señores Accionistas de Inversiones Argos S.A.

Los suscritos Representante Legal y Gerente Corporativo de Contabilidad de Inversiones Argos S.A. certificamos que los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2010 y 2009 han sido tomados fielmente de los libros y que antes de ser puestos a su disposición y de terceros hemos verificado las siguientes afirmaciones contenidas en ellos:

a) Todos los activos y pasivos incluidos en los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2010 y 2009 existen y todas las transacciones incluidas en dichos estados se han realizado durante los años terminados en esas fechas.

b) Todos los hechos económicos realizados por la Compañía durante el año terminado en 31 de diciembre de 2010 y 2009 han sido reconocidos en los estados financieros.

c) Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de la Compañía al 31 de diciembre de 2010 y 2009.

d) Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.

e) Todos los hechos económicos que afectan la Compañía han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T. P. 47208-T

Informe del revisor fiscal

A los accionistas de
INVERSIONES ARGOS S.A.:

He auditado los balances generales de INVERSIONES ARGOS S.A. al 31 de diciembre de 2010 y 2009, y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, y el resumen de las principales políticas contables y otras notas explicativas.

La Administración es responsable por la preparación y correcta presentación de estos estados financieros de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación de los estados financieros, libres de errores significativos, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas; así como efectuar las estimaciones contables que resulten razonables en las circunstancias.

Mi responsabilidades expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en mis auditorías. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y llevar a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría de estados financieros incluye examinar, sobre una base selectiva, la evidencia que soporta las cifras y las revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos de auditoría seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo su evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros. En la evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno de la Compañía que es relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye, evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones contables significativas hechas por la Administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros. Considero que mis auditorías me proporcionan una base razonable para expresar mi opinión.

Al 31 de diciembre de 2010, INVERSIONES ARGOS S.A. tiene inversiones directas en las compañías Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P., Empresa de Energía del Pacífico S.A., E.S.P. - EPSA y Point Corp., registradas bajo el método de participación patrimonial, determinado según los estados financieros de estas sociedades a esa fecha, que representan el 15% de las inversiones permanentes, e ingresos netos bajo el método de participación del 42% de la utilidad. Dichos estados financieros fueron auditados por otros revisores fiscales, quienes emitieron opinión sin salvedades sobre los mismos.

En mi opinión, con base en mis auditorías y en la de otros revisores fiscales, los estados financieros antes mencionados, tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de INVERSIONES ARGOS S.A. al 31 de diciembre de 2010 y 2009, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, aplicados sobre bases uniformes.

Además, basado en el alcance de mis auditorías, informo que la Compañía ha llevado su contabilidad conforme a las normas legales y a la técnica contable; las operaciones registradas en los libros de contabilidad y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea de Accionistas y de la Junta Directiva; la correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente; el informe de gestión de los administradores guarda la debida concordancia con los estados financieros básicos, y la Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral y se han implementado los mecanismos para la prevención y control de lavado de activos de acuerdo con lo establecido en la Circular Externa No. 60 de 2008, de la Superintendencia Financiera. Mi evaluación del control interno, efectuada con el propósito de establecer el alcance de mis pruebas de auditoría, no puso de manifiesto que la Compañía no haya seguido medidas adecuadas de control interno y de conservación y custodia de sus bienes y de los de terceros que estén en su poder.

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.

24 de febrero de 2011.

Notas a los estados financieros individuales

Notas a los estados financieros individuales Inversiones Argos S.A.

Al 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009
(Millones de pesos colombianos, excepto cuando se indique lo contrario)

Nota 1 - Entidad reportante

Inversiones Argos S.A. fue constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 27 de febrero de 1934.

La Compañía tiene por objeto social la inversión en todo tipo de bienes muebles e inmuebles y especialmente en acciones, cuotas o partes de interés o cualquier otro título de participación, en sociedades, entes, organizaciones, fondos o cualquier otra figura legal que permita la inversión de recursos. Asimismo, puede invertir en papeles o documentos de renta fija o variable, estén o no inscritos en el mercado público de valores. En todo caso, los emisores y/o receptores de la inversión pueden ser de carácter público, privado o mixto, nacionales o extranjeros.

Adicionalmente, la Compañía cuenta con capacidad suficiente para adelantar actividades de explotación de la industria del cemento y la producción de mezclas de concreto y de cualesquiera otros materiales o artículos a base de cemento, cal o arcilla, la adquisición y enajenación de minerales o yacimientos de minerales aprovechables en la industria del cemento y sus similares, y de derechos para explorar y explotar minerales de los indicados, ya sea por concesión, privilegio, arrendamiento o cualquiera otro título, la prestación de servicios portuarios, actuar como contratista, constructor, consultor, interventor, diseñador o proyectista de obras civiles o de otro género, ante cualquier entidad pública o privada. El establecimiento de fábricas, almacenes y agencias para la elaboración, almacenamiento, distribución y expendio de sus productos y la adquisición, explotación y enajenación de materias primas, maquinarias y enseres propios para la realización de su objeto social o que tiendan a su desarrollo.

El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración de la Compañía expira el 27 de febrero de 2033.

Nota 2 – Principales políticas y prácticas contables

Para la preparación de sus estados financieros, la Compañía por disposición legal debe observar principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia y normas establecidas por la Superintendencia Financiera. A continuación se describen las principales políticas y prácticas contables que la Compañía ha adoptado en concordancia con lo anterior:

Consolidación de estados financieros

Inversiones Argos S.A., es la sociedad matriz del Grupo Empresarial Argos.

Los estados financieros que se acompañan, no consolidan los activos, pasivos, patrimonio ni resultados de las compañías subordinadas. La inversión en estas compañías se registra por el método de participación patrimonial como se indica más adelante. Estos estados son presentados a la Asamblea General de Accionistas y son los que sirven de

base para la distribución de dividendos y otras apropiaciones. Por requerimientos legales, la Compañía está obligada a presentar adicionalmente estados financieros consolidados a la Asamblea General de Accionistas para su aprobación.

De acuerdo con las normas emitidas por la Superintendencia Financiera, los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de las compañías respecto de las cuales existe alguna de las siguientes condiciones:

a) Cuando más del 50% del capital pertenezca a la matriz, directamente o por intermedio o con el concurso de sus subordinadas, o de las subordinadas de éstas. Para tal efecto no se computan las acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto.

b) Cuando la matriz y las subordinadas tengan conjunta o separadamente, el derecho de emitir los votos constitutivos de la mayoría mínima decisoria en la Junta de Socios o en la Asamblea General de Accionistas, o tengan el número de votos necesario para elegir la mayoría de los miembros de la Junta Directiva, si la hubiese.

c) Cuando la matriz, directamente o por intermedio o con el concurso de las subordinadas, en razón de un acto o negocio con la sociedad controlada o con sus socios ejerza influencia dominante en las decisiones de los órganos de administración de la sociedad.

Los estados financieros consolidados se preparan de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. La gerencia debe hacer estimaciones y presunciones que afectan las cifras reportadas de activos y pasivos, las revelaciones de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, y las cifras reportadas de ingresos y gastos durante el período de reporte. Los resultados reales podrían diferir de tales estimaciones.

De acuerdo con las normas para la preparación de los estados financieros consolidados, se eliminan los saldos y las transacciones entre las compañías vinculadas.

La información financiera de las subordinadas consolidadas por Inversiones Argos S.A., se prepara, en lo posible, con base en los mismos criterios y métodos contables. Dicha información es tomada con corte al 31 de diciembre, fecha establecida por la matriz para efectuar el corte de sus operaciones y presentar sus estados financieros de acuerdo con sus estatutos y con lo establecido en el artículo 9 del Decreto 2649 de 1993.

Considerando que las compañías en el exterior preparan sus estados financieros aplicando Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos (USGAAP), utilizando un cuerpo de principios contables coherente y de alta calidad, y teniendo en cuenta que dicha estructura de principios es considerada adecuada como fuente de referencia técnica contable en Colombia, dichas filiales no deberían efectuar ajustes sustanciales a sus estados financieros, excepto por aquellas diferencias que vayan en contravía del principio de esencia sobre forma.

Esencia sobre forma

Las compañías consolidadas reconocen y revelan los recursos y hechos económicos de acuerdo con su esencia o realidad económica y no únicamente en su forma legal, razón por la cual, aplican los principios contables que permitan un reconocimiento adecuado de los hechos económicos en cada uno de los países donde operan.

Conversión de estados financieros

Dado que la normatividad en Colombia carece de un marco técnico que establezca los métodos aceptados de conversión, pero sí contempla que dada su inexistencia es correcto remitirse a una norma de aplicación superior. Para el proceso de conversión se siguieron los lineamientos de las NIIF, específicamente la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 21 “Efectos de las variaciones en los tipos de cambio de la moneda extranjera”.

En ese orden de ideas, los estados financieros de las compañías del exterior, cuya moneda no sea el dólar americano u otra que se encuentre a la par con ésta, se convierten de la moneda del país de origen a dólares de los Estados Unidos de acuerdo con la metodología de la NIC 21, así:

- Los activos y pasivos se convierten a la tasa de cambio vigente en la fecha de cierre.

- Las cuentas del patrimonio se convierten a las tasas de cambio vigentes en cada una de las fechas en las cuales ocurrieron las transacciones. Para las compañías sobre las que no se cuenta con información histórica se convirtieron los patrimonios a la tasa de cierre de diciembre de 2005.

- Las cuentas de resultados se convierten a las tasas de cambios vigentes en cada una de las fechas en las cuales ocurrieron las transacciones; si lo anterior no es posible se utilizará la tasa de cambio promedio para cada mes.

- Las diferencias en conversión se registran en el patrimonio de los accionistas a través de la cuenta de ajustes acumulados en conversión, la cual representa las diferencias provenientes de la conversión de las partidas de los estados de resultados a tasas de cambio promedio, y de las partidas del balance general a tasas de cierre.

A su vez las cifras en dólares de los Estados Unidos, son convertidas a pesos colombianos aplicando la tasa representativa de mercado vigente al cierre del ejercicio certificada por el Banco de la República.

Ajustes por inflación

La expedición del Decreto 1536 de mayo 7 de 2007, modificó los decretos 2649 y 2650, eliminando la aplicación de los ajustes integrales por inflación. La norma contempla que los ajustes por inflación contabilizados desde enero de 1992 hasta diciembre 31 de 2006, formarán parte del saldo de las respectivas cuentas.

El saldo de la cuenta de revalorización del patrimonio no podrá distribuirse hasta que se liquide la sociedad o se capitalice. En el evento en que sea capitalizada, servirá para enjugar pérdidas en caso que la sociedad quede en causal de disolución; en ningún caso podrá ser usada para reembolsos de capital. En el caso que presente saldo débito, podrá ser disminuido con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores, previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio.

La Ley 1111 de 2006 dio la opción de imputar el impuesto al patrimonio contra esta cuenta sin afectar resultados, opción tomada por las compañías del Grupo Argos.

Inversiones negociables y permanentes

Las disposiciones de la Superintendencia Financiera requieren que las inversiones se clasifiquen y contabilicen de la siguiente manera:

a) Son inversiones permanentes aquellas respecto de las cuales se tiene el serio propósito de mantenerlas hasta la fecha de vencimiento de su plazo de maduración o redención, cuando fuere el caso, o de mantenerlas de manera indefinida, cuando no estuvieren sometidas a término. En este último caso, para poder catalogar una inversión como permanente, ésta debe permanecer en poder de la Compañía cuando menos durante tres (3) años calendario, contados a partir de su fecha de adquisición, sin perjuicio de clasificarla como tal desde esa misma fecha. Estas inversiones se contabilizan y valúan en forma prospectiva de la siguiente manera:

- Las inversiones de deuda o que incorporen derechos de deuda (títulos no participativos) de tasa fija o de tasa variable se registran inicialmente por su costo de adquisición y mensualmente se valorizan con base en la tasa interna de retorno de cada título calculada al momento de la compra; el ajuste resultante se lleva a la cuenta de resultados.

- Las inversiones en acciones o participaciones de capital (títulos participativos) de renta variable en entidades donde no se tenga el control, se registran al costo ajustado por inflación y mensualmente se ajustan a su valor de realización. El ajuste resultante sea positivo o negativo, se registra en la cuenta de valorizaciones con abono o cargo al superávit por valorizaciones en el patrimonio de los accionistas, según el caso. El valor de realización de los títulos calificados como de alta o media bursatilidad por la Superintendencia Financiera, se determina con base en los promedios de cotización en las bolsas de valores en los últimos 10 a 90 días de acuerdo con ciertos

parámetros establecidos por esa entidad. El valor de realización de los títulos de baja o mínima bursatilidad o que no se cotizan en bolsa se determina por su valor intrínseco calculado con base en los últimos estados financieros divulgados por el emisor del título.

Las inversiones en compañías subordinadas en las cuales la Compañía posee en forma directa o indirecta más del 50% del capital social, se contabilizan por el método de participación patrimonial aplicado en forma prospectiva a partir de enero de 1994. Bajo este método las inversiones se registran al costo y se ajustan, con abono o cargo a resultados según sea el caso, para reconocer la participación en las utilidades o pérdidas en las compañías subordinadas ocurridas a partir del 1 de enero de 1994, previa eliminación de las utilidades no realizadas entre las subordinadas y la matriz (no se eliminan ni se difieren las utilidades no realizadas entre matriz y subordinada). Para las subordinadas adquiridas en el transcurso del año, la aplicación del método de participación patrimonial, en lo que se refiere a los incrementos o disminuciones en el patrimonio de la subordinada, originados en los resultados del período, se acogió el Concepto de la Superintendencia Financiera de Colombia 2010074197-001 de noviembre 30 de 2010, que establece que han de tomarse la totalidad de las utilidades o pérdidas generadas en el período contable. La distribución en efectivo de las utilidades de estas compañías obtenidas antes del 31 de diciembre de 1993 se registra como ingresos y las posteriores como un menor valor de la inversión. Adicionalmente, se registra como un mayor valor de las inversiones, la participación proporcional en las variaciones en otras cuentas del patrimonio de las subordinadas, diferente a resultados del ejercicio, con abono a la cuenta de superávit por método de participación en el patrimonio. Una vez registrado el método de participación si el valor intrínseco de la inversión es menor que el valor en libros se registra una provisión con cargo a resultados.

Cualquier exceso del valor intrínseco sobre el valor en libros de la inversión al cierre del ejercicio es contabilizado separadamente como valorizaciones de activos, con abono a la cuenta patrimonial de superávit por valorizaciones.

b) Las inversiones que estén representadas en títulos de fácil enajenación, sobre las cuales la Compañía tiene el serio propósito de realizarlas en un plazo no superior a tres años a un tercero, se clasifican como inversiones negociables. Estas inversiones se registran inicialmente al costo y mensualmente se ajustan a su valor de realización con cargo o abono a resultados, según el caso. El valor de realización es determinado de la misma forma indicada en el literal anterior para cada tipo de inversión.

Provisión para deudores de dudoso recaudo

La provisión para deudores se revisa y actualiza al fin de cada ejercicio, con base en análisis de edades de saldos y evaluaciones de la cobrabilidad de las cuentas individuales efectuadas por la Administración. Periódicamente se cargan a la provisión las sumas que son consideradas incobrables.

Propiedades y equipo

Las propiedades y equipo se contabilizan al costo, que en lo pertinente incluye gastos de financiación y diferencias en cambio sobre pasivos en moneda extranjera incurridos para su adquisición hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

Las ventas y retiros de tales activos se descargan al costo neto ajustado respectivo y las diferencias en el precio de venta y el costo neto ajustado se llevan a resultados.

La depreciación se calcula por el método de línea recta, con base en la vida útil probable de los activos, bajo los siguientes parámetros: una tasa anual del 5% para construcciones y edificaciones, del 10% para muebles y equipo de oficina y del 20% para equipo de transporte, equipo de cómputo y comunicaciones.

Las propiedades y equipo depreciables cuyo costo de adquisición sea igual o inferior a tres salarios mínimos, se deprecian en el mismo año en que se adquirieron, sin considerar la vida útil de los mismos.

Las reparaciones y el mantenimiento de los activos se cargan a resultados, en tanto que las mejoras y adiciones se agregan al costo de los mismos.

Diferidos

Comprende cargos diferidos que incluyen principalmente derechos en fideicomisos inmobiliarios y cargos por proyectos. La amortización se realiza por el método de línea recta.

Intangibles

Los intangibles son registrados al costo de adquisición y representan principalmente el valor del crédito mercantil adquirido en la compra de inversiones permanentes. El método de amortización es el de línea recta. Con relación al crédito mercantil adquirido se detalla a continuación la política:

Crédito mercantil adquirido

En Colombia, las compañías registran en el rubro de crédito mercantil adquirido, el monto adicional pagado sobre el valor intrínseco certificado por la respectiva sociedad, en la compra de acciones, cuotas o partes de interés social de un ente económico activo, cuando se tiene o adquiere el control sobre el mismo, tal como lo contemplan los artículos 260 y 261 del Código de Comercio, modificado por los artículos 26 y 27 de la Ley 222 de 1995 y demás normas que lo modifiquen, adicionan o sustituyan.

Con base en las Circulares Conjuntas 007 de 1997 y 011 de 2005 de la Superintendencia Financiera de Colombia, la amortización de los créditos mercantiles, generados por combinaciones de negocios, es calculada por el método de línea recta con base en el tiempo estimado de explotación del intangible, el cual en todo caso no puede ser superior a 20 años.

Al cierre de cada ejercicio contable, o al corte del mes que se esté tomando como base para la preparación de estados financieros extraordinarios, la Compañía evalúa el crédito mercantil originado en cada inversión, para efectos de verificar su procedencia dentro del balance general.

En otros países donde operan compañías asociadas, el crédito mercantil (goodwill en las subsidiarias foráneas) es determinado con base en la regulación contable aplicable donde opera la subsidiaria, enmarcada dentro de una norma superior según los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia y disposiciones de la Superintendencia Financiera de Colombia y en concordancia con lo establecido en el artículo 11 del Decreto 2649 de 1993, en lo relativo a la esencia sobre forma.

Valorizaciones

Corresponden a:

a) Excedentes del valor comercial o intrínseco de inversiones en acciones o cuotas o partes de interés social al final del ejercicio sobre su costo.
b) Exceso de avalúos técnicos de propiedades y equipo sobre los respectivos costos netos. Los avalúos fueron practicados por peritos independientes sobre la base de su valor de reposición y demérito en el 2008. Estos avalúos deben ser actualizados al menos cada tres años.

Obligaciones laborales y pensiones de jubilación

Las obligaciones laborales se ajustan al fin de cada ejercicio con base en las disposiciones legales y los convenios laborales vigentes.

La obligación por pensiones de jubilación, representa el valor presente de todas las erogaciones futuras que la Compañía deberá cancelar a favor de sus pensionados o beneficiarios que esencialmente corresponde a personal antiguo. Los respectivos cargos a resultados anuales, se realizan con base en estudios actuariales ceñidos a las

normas legales vigentes, que son preparados bajo métodos como el de sistema de equivalencias actuarial para rentas vencidas, rentas vitalicias inmediatas fraccionadas vencidas y prospectivas.

El pasado 7 de diciembre de 2010 el Ministerio de Hacienda y Crédito Público expidió el Decreto 4565 a través del cual se modifica el contenido del artículo 77 del Decreto 2649 de 1993, artículo que contiene las instrucciones sobre la forma en que los entes económicos obligados a ello deben calcular y revelar el pasivo por pensiones de jubilación. Las mencionadas entidades deberán en la elaboración del cálculo actuarial a diciembre 31 de 2010, utilizar las Tablas de Mortalidad de Rentistas Hombres y Mujeres, actualizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia mediante Resolución Numero 1555 de julio 30 de 2010. El porcentaje de amortización que se establezca con respecto al alcanzado a diciembre de 2009 y lo que falta por provisionar, deberá amortizarse a partir de los estados financieros con corte a 31 de diciembre de 2010 hasta el año 2029, en forma lineal. Lo anterior sin perjuicio de terminar dicha amortización antes de 2029.

Los pagos de pensiones que son efectuados durante el ejercicio son cargados directamente a los resultados del período.

Para los empleados cubiertos con el nuevo régimen de seguridad social (Ley 100 de 1993), la Compañía cubre su obligación de pensiones a través del pago de aportes al Instituto de Seguros Sociales (ISS), y/o a los fondos privados de pensiones en los términos y condiciones contemplados en dicha ley.

Para el proceso de consolidación, la Compañía mantiene las obligaciones laborales determinadas en los países de acuerdo con la técnica contable y con las obligaciones legales implícitas adquiridas por las subsidiarias. En tal sentido, la Compañía no considera necesario preparar nuevamente las estimaciones contables resultantes del registro del consolidado de prestaciones sociales y demás beneficios a empleados sobre una base distinta a la que se presentan en los países que generaron sus propias obligaciones.

Impuesto sobre la renta

La Compañía determina la provisión para impuesto sobre la renta con base en la utilidad gravable estimada a tasas especificadas en la ley de impuestos, o con base en el sistema de renta presuntiva. Los efectos impositivos de las partidas de ingresos, costos y gastos, correspondientes a diferencias temporales entre los libros de contabilidad y las cifras fiscales se registran como impuestos diferidos. Sin embargo, en el caso de los impuestos diferidos débito, solo se registran como ingreso cuando se trata de diferencias temporales que implican el pago de un mayor impuesto en el año corriente, siempre que exista una expectativa razonable de que generará suficiente renta gravable en los períodos en los que se obtendrá el beneficio tributario.

Cuentas de orden

Se registran bajo cuentas de orden los derechos y responsabilidades contingentes, tales como el valor de bienes y valores entregados en garantía, las cartas de crédito sin utilizar, bienes y valores recibidos en garantía, las promesas de compraventa, los activos totalmente depreciados y la capitalización de la revalorización del patrimonio. Se utilizan cuentas de orden denominadas fiscales para registrar diferencias entre los datos contables y los datos para efectos tributarios.

Conversión de transacciones y saldos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan a las tasas de cambio aplicables que estén vigentes en sus respectivas fechas. Al cierre de cada ejercicio los saldos por cobrar o pagar y las inversiones en moneda extranjera se ajustan a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República. En lo relativo a saldos por cobrar y por pagar en moneda extranjera, las diferencias en cambio se llevan a resultados, excepto que sean imputables a costos de adquisición de activos. Son imputables a costos de adquisición de activos las diferencias en cambio ocurridas mientras dichos activos estén en construcción o instalación y hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

A partir de 2007, de acuerdo con el Decreto 4918 de 2007, la diferencia en cambio de las inversiones de renta variable en subordinadas del exterior se registra como un mayor o menor valor del patrimonio en el superávit método de participación.

Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

Los ingresos provenientes de alquileres se reconocen en el mes en que se causan y los provenientes de servicios cuando éstos son prestados. Los dividendos se causan en el momento en que son decretados por el emisor. Todos los ingresos, costos y gastos se registran con base en el sistema de causación.

Estado de flujos de efectivo

Los estados de flujos de efectivo que se acompañan fueron preparados usando el método indirecto, el cual incluye la conciliación de la utilidad neta del año con el efectivo neto provisto por las actividades operacionales.

Efectivo y equivalentes de efectivo

Se considera como efectivo y equivalentes de efectivo el dinero en caja y bancos, depósitos de ahorro y todas las inversiones de alta liquidez.

Materialidad en la preparación de los estados financieros

La preparación de los estados financieros de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, requiere que la Administración haga estimaciones y presunciones que afectan los montos reportados de activos y pasivos en la fecha de corte de los estados financieros y los montos reportados de ingresos y gastos durante el período cubierto. La materialidad utilizada para los estados financieros al 31 de diciembre de 2010 y 2009 fue determinada sobre la base del 10% de los resultados antes del impuesto del período y el 1% de los activos y patrimonio.

Utilidad neta por acción

La utilidad neta por acción se calcula con base en el promedio anual ponderado de las acciones suscritas en circulación durante cada año. Las acciones propias readquiridas son excluidas para efectos de este cálculo.

Contingencias

Ciertas condiciones contingentes pueden existir a la fecha en que los estados financieros son emitidos, las cuales pueden resultar en una pérdida para la Compañía pero únicamente serán resueltas en el futuro cuando uno o más hechos sucedan o puedan ocurrir. Tales contingencias son estimadas por la Administración y sus asesores legales. La estimación de las contingencias de pérdida necesariamente envuelve un ejercicio de juicio y es materia de opinión. En la estimación de contingencias de pérdida en procesos legales que están pendientes en contra de la Compañía, los asesores legales evalúan entre otros aspectos, los méritos de los reclamos, la jurisprudencia de los tribunales al respecto y el estado actual de los procesos.

Si la evaluación de la contingencia indica que es probable que una pérdida material ocurra y el monto del pasivo puede ser estimado, entonces es registrado en los estados financieros. Si la evaluación indica que una pérdida potencial no es probable, pero es incierto el resultado o es probable, pero no puede ser estimado el monto de la pérdida, entonces la naturaleza de la contingencia es revelada en nota a los estados financieros. Contingencias de pérdida estimadas como remotas generalmente no son reveladas.

Reclasificaciones a los estados financieros

Ciertas cifras incluidas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 fueron reclasificadas para efectos de presentación.

Nota 3 - Transacciones en moneda extranjera

Las normas básicas existentes permiten la libre negociación de divisas extranjeras a través de los bancos y demás instituciones financieras a tasas libres de cambio. No obstante, la mayoría de las transacciones en moneda extranjera todavía requieren el cumplimiento de ciertos requisitos legales.

Las operaciones y saldos en moneda extranjera se convierten a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República, la cual fue utilizada para la preparación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2010 y 2009. La tasa de cambio representativa del mercado al 31 de diciembre de 2010 en pesos colombianos fue de $1.913,98 (2009 - $2.044,23) por US$1.

La Compañía tenía la siguiente posición neta, principalmente en dólares, contabilizados al 31 de diciembre por su equivalente en millones de pesos.

	2010		2009	
	DÓLARES	MILLONES DE PESOS	DÓLARES	MILLONES DE PESOS
Activos corrientes	22.279	43	43.769	89
Activos no corrientes	9.000	17	9.000	19
	31.279	60	52.769	108
Pasivos corrientes	(5.983)	(11)	(89.886)	(184)
Posición neta activa (pasiva)	**25.296**	**49**	**(37.117)**	**(76)**

Nota 4 - Inversiones negociables y permanentes

Las inversiones negociables al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	TASA PROMEDIO ANUAL EN 2010	2010	2009
Derechos fiduciarios		1.047	3.317
Depósitos en fondos y otros	3%	5	4.656
		1.052	**7.973**

Las inversiones permanentes al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

2010

	Domicilio	Actividad económica	Valorización	Acciones en circulación	No. de acciones	Clase de acción	Costo ajustado	Valor comercial	Porcentaje poseído	Provisión	Participación en resultados	Valorización (desvalorización)
A. ACCIONES												
En compañías controladas												
Cementos Argos S.A.	Barranquilla	Cemento y afines	I	1.151.672.310	715.067.729	O	6.989.358	6.989.358	62,09	-	(122.592)	-
Concretos Argos S.A.	Bogotá	Mezclas y concretos	I	9.571.019	2	O	-	-	0,00	-	-	-
Compañía Colombiana de Inversiones S.A., E.S.P.	Medellín	Suministro energía eléctrica	I	719.584.500	360.144.517	O	1.252.699	1.343.778	50,05	-	129.632	91.079
Empresa de Energía del Pacífico S.A., E.S.P. - EPSA	Yumbo	Suministro energía eléctrica	I	346.701.360	41.134.405	O	411.382	347.514	11,86	63.868	34.288	-
Inversiones El Duero S.A.S.	Medellín	Financiera	I	21.077.050	21.077.050	O	195.202	195.202	100,00	-	2.179	
Point Corp.	Medellín	Financiera	I	47.000	9.000	O	31.137	31.137	19,15	-	117	-
							8.879.778	**8.906.989**		**63.868**	**43.624**	**91.079**
En compañías no controladas												
Bancolombia S.A.	Medellín	Financiera	B	509.704.584	7.848.707	O	25.271	231.538	1,54	-	-	206.267
Compañía de Inversionistas Inmobiliarios S.A.	Medellín	Constructora	I	1.045.400	348.466	O	1.562	-	33,33	1.562	-	-
Compañía Colombiana de Empaques Bates S.A.	Palmira	Empaques	I	54.607	2.402	O	32	6.139	4,40	-	-	6.107
Corp. Club Deportivo El Rodeo S.A.	Medellín	Social	I	53.828	12	O	6	31	0,02	-	-	25
Corp. Club el Nogal	Bogotá	Social	I	2.500	1	O	61	61	0,04	-	-	-
Corporación Hacienda Fizebad S.A.	Medellín	Social	I	383	1	O	4	-	0,26	4	-	-
Fizebad S.A.	Medellín	Social	I	733	5	O	13	11	0,68	2	-	-
Fundiciones Colombia S.A.- Fucol (1)	Medellín	Metalurgia	I	2.496.845.128	1.288.221.566	O	1.369	683	51,59	686	-	-
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	Medellín	Financiera	B	469.037.260	51.293.389	O	778.193	1.922.476	10,94	-	-	1.144.283
Grupo Nacional de Chocolates S.A.	Medellín	Financiera	B	435.123.458	13.305.495	O	151.333	360.578	3,06	-	-	209.245
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A. (1)	Medellín	Metalurgia	I	234.438.170	179.631.921	O	2.128	-	76,62	2.128	-	-
Occidental de Empaques S.A.	Medellín	Empaques	I	2.160.000	1.075.500	O	463	19.691	49,79	-	-	19.228
Plaza Mayor Medellín Convenciones y Exposiciones	Medellín	Promocional	I	143.215.801	188.756	O	62	230	0,13	-	-	168
Poblado Country Club S.A.	Medellín	Social	I	1.750	15	O	554	429	0,86	125	-	-
Predios del Sur S.A.	Medellín	Constructora	I	7.685.304.157	401.065.661	O	952	716	5,22	236	-	-
Prom. Nacional de Zonas Francas S.A.	Rionegro	Financiera	I	381.310.997	63.940.688	O	1.815	622	16,77	1.193	-	-
Promotora de Proyectos S.A.	Medellín	Financiera	I	3.763.185	442.988	O	255	96	11,77	159	-	-
Sociedad Colombiana de Transporte Ferroviario S.A.	Bogotá	Transporte	I	172.158.489	4.440.945	O	1.015	-	2,58	1.015	-	-
							965.088	**2.543.301**		**7.110**	**-**	**1.585.323**
TOTAL ACCIONES							**9.844.866**	**11.450.290**		**70.978**	**43.624**	**1.676.402**
B. BONOS												
Bonos Incolda							-	-	-	-	-	-
Bonos Fundicom							2.315	-	-	2.315	-	-
Bonos Bancolombia (Bocas)							20	20	-	-	-	-
Bonos Inversión Forzosa Ley 487							26	26	-	-	-	-
Titulos Desarrollo Agropecuario							500	500	-	-	-	-
TOTAL BONOS							**2.861**	**546**	**-**	**2.315**	**-**	**-**
Menos - Provisión para protección							73.293	-	-	-	-	-
							9.774.434	**11.450.836**	**-**	**73.293**	**43.624**	**1.676.402**

2009

	Domicilio	Actividad económica	Valorización	Acciones en circulación	No. de acciones	Clase de acción	Costo ajustado	Valor comercial	Porcentaje poseído	Provisión	Participación en resultados	Valorización (desvalorización)
A. ACCIONES												
En compañías controladas												
Cementos Argos S.A.	Barranquilla	Cemento y afines	I	1.151.672.310	722.698.400	O	6.163.021	6.163.021	62,75	-	62.730	-
Concretos Argos S.A.	Bogotá	Mezclas y concretos	I	9.571.019	2	O	-	-	0,00	-	-	-
Inversiones El Duero S.A.S.	Medellín	Financiera	I	21.077.050	18.969.345	O	135.303	135.303	90,00	-	2.675	
Point Corp.	Medellín	Financiera	I	47.000	9.000	O	33.130	33.130	19,15	-	2.640	-
							6.331.454	**6.331.454**		**-**	**68.045**	**-**
En compañías no controladas												
Bancolombia S.A.	Medellín	Financiera	B	509.704.584	21.589.838	O	69.513	499.589	4,24	-	-	430.076
Compañía Colombiana de Inversiones S.A.	Medellín	Financiera	B	71.958.450	31.556.870	O	825.821	1.615.712	43,85	-	-	789.891
Compañía de Inversionistas Inmobiliarios S.A.	Medellín	Constructora	I	1.045.400	348.466	O	1.562	-	33,33	1.562	-	-
Compañía Colombiana de Empaques Bates S.A.	Palmira	Empaques	I	54.607	2.402	O	32	4.772	4,40	-	-	4.740
Corp. Club Deportivo El Rodeo S.A.	Medellín	Social	I	48.817	12	O	6	25	0,02	-	-	19
Corp. Club el Nogal	Bogotá	Social	I	2.500	1	O	61	61	0,04	-	-	-
Corporación Hacienda Fizebad S.A.	Medellín	Social	I	383	1	O	4	-	0,26	4	-	-
Empresa de Energía del Pacífico S.A., E.S.P. - EPSA	Yumbo	Suministro Elec., gas	I	346.701.360	50.460.672	O	462.590	335.463	14,55	-	-	(127.127)
Fizebad S.A.	Medellín	Social	I	500	3	O	13	12	0,60	1	-	-
Fundiciones Colombia S.A.- Fucol (1)	Medellín	Metalurgia	I	2.496.845.128	1.288.221.566	O	1.369	771	51,59	598	-	-
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	Medellín	Financiera	B	469.037.260	34.655.672	O	266.835	850.450	7,39	-	-	583.615
Grupo Nacional de Chocolates S.A.	Medellín	Financiera	B	435.123.458	13.305.495	O	151.333	279.415	3,06	-	-	128.082
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A. (1)	Medellín	Metalurgia	I	234.438.170	179.631.921	O	2.128	-	76,62	2.128	-	-
Occidental de Empaques S.A.	Medellín	Empaques	I	2.160.000	1.075.500	O	463	18.268	49,79	-	-	17.805
Plaza Mayor Medellín Convenciones y Exposiciones	Medellín	Promocional	I	58.622.019	188.756	O	62	228	0,32	-	-	166
Poblado Country Club S.A.	Medellín	Social	I	1.750	15	O	554	420	0,86	134	-	-
Predios del Sur S.A.	Medellín	Constructora	I	7.685.304.157	401.065.661	O	952	576	5,22	376	-	-
Prom. Nacional de Zonas Francas S.A.	Rionegro	Financiera	I	381.310.997	63.940.688	O	1.815	597	16,77	1.218	-	-
Promotora de Proyectos S.A.	Medellín	Financiera	I	2.522.353	178.360	O	147	53	7,07	94	-	-
Reforestadora El Guásimo S.A.	Medellín	Reforestación	I	3.656.092.780	67.794.362	O	771	1.276	1,85	-	-	505
Sociedad Colombiana de Transporte Ferroviario S.A.	Bogotá	Transporte	I	172.158.489	4.440.945	O	1.015	-	2,58	1.015	-	-
Textiles Fabricato Tejicondor S.A.	Medellín	Textiles	B	8.255.282.680	92.843.897	O	2.919	2.776	1,12	143	-	-
											-	-
							1.789.965	**3.610.464**		**7.273**	**-**	**1.827.772**
TOTAL ACCIONES							**8.121.419**	**9.941.918**		**7.273**	**68.045**	**1.827.772**
B. BONOS												
Bonos Incolda							5	5	-	-	-	-
Bonos Fundicom							2.315	-	-	2.315	-	-
Bonos Bancolombia (Bocas)							2.454	2.454	-	-	-	-
Bonos Inversión Forzosa Ley 487							27	27	-	-	-	-
Fideicomiso ASIP							63.880	63.880	-	-	-	-
TOTAL BONOS							**68.681**	**66.366**	**-**	**2.315**	**-**	**-**
Menos - Provisión para protección							9.588	-	-	-	-	-
							8.180.512	**10.008.284**	**-**	**9.588**	**68.045**	**1.827.772**

Los valores comerciales corresponden a diciembre de 2010 y 2009

I Intrínseco
B Valor de cotización en bolsa
P Acción preferencial
O Acción Ordinaria

(1) Compañías en Liquidación.

Al 31 de diciembre de 2010, las siguientes inversiones están pignoradas garantizando obligaciones financieras por $451.060

EMPRESA	No. ACCIONES	ENTIDAD	VALOR
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	21.200.000	Bancolombia	794.576
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	5.524.303	Banco de Bogotá	207.051
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	3.252.209	HSBC	121.893
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	6.864.309	BBVA	257.274
			1.380.794

El aumento en las inversiones permanentes corresponde principalmente a la adquisición de acciones de Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. por $230.088, Grupo de Inversiones Suramericana S.A. por $511.358 e Inversiones El Duero S.A.S. por $15.043.

El 30 de septiembre de 2010, la Compañía adquirió en el mercado colombiano una participación accionaria del 1,31% en Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P., completando así una participación total del 50,05%.

Con la adquisición de la mayoría accionaria en Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P, la valoración de esta inversión a diciembre de 2010 se realizó por el método de participación patrimonial, en lugar del método del costo utilizado para el año 2009. Este cambio en el método de valoración de la inversión, generó una disminución del orden de $734.256 en los activos y patrimonio de Inversiones Argos S.A., debido a que el nuevo valor de referencia de la acción para efectos contables, es el valor intrínseco y no el de realización o mercado, que correspondía al promedio de cotización en la Bolsa de Valores de Colombia.

Lo anterior se realizó para cumplir con los lineamientos emitidos por los entes de control de la Compañía, sobre los métodos de valuación de sus inversiones permanentes, además, es pertinente aclarar que dichos efectos en el balance general, son netamente contables, pues el valor comercial de la participación accionaria en Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P., es determinado por el mercado en la Bolsa de Valores de Colombia.

Para la aplicación del método de participación patrimonial con Compañía Colombiana de Inversiones S.A., E.S.P. y sus subordinadas, en lo que se refiere a los incrementos o disminuciones en el patrimonio de la subordinada, originados en los resultados del período, se acogió el Concepto de la Superintendencia Financiera de Colombia 2010074197-001 de noviembre 30 de 2010, que establece que han de tomarse la totalidad de las utilidades o pérdidas generadas en el período enero – diciembre de 2010, el efecto de la aplicación de este concepto en los resultados del período en la matriz, generó una utilidad por método de participación de $129.632.

Las principales ventas de acciones de la Compañía en el 2010 fueron: 13.741.131 acciones de Bancolombia recibiendo ingresos por $338.396, de Cementos Argos S.A. 7.630.671 acciones por $87.596 y de Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P., 9.326.267 acciones por $86.361. Estos recursos fueron destinados principalmente al pago de pasivos financieros y a la compra de nuevas inversiones.

A continuación se indica el valor total de los activos, pasivos, patrimonio y resultados del ejercicio de las compañías en donde se tienen inversiones permanentes, registradas por el método de participación:

2010

	TOTAL ACTIVOS	TOTAL PASIVOS	TOTAL PATRIMONIO	RESULTADOS EJERCICIO
Cementos Argos S.A.	14.732.805	3.475.900	11.256.905	288.878
Concretos Argos S.A.	658.915	284.425	374.490	(28.144)
Point Corp.	177.057	14.450	162.607	610
Inversiones El Duero S.A.S.	195.288	86	195.202	2.179
Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P.	4.114.603	1.185.585	2.929.018	289.004
Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.	3.744.157	1.059.229	2.684.928	258.492
	23.622.825	**6.019.675**	**17.603.150**	**811.019**

2009

	TOTAL ACTIVOS	TOTAL PASIVOS	TOTAL PATRIMONIO	RESULTADOS EJERCICIO
Cementos Argos S.A.	13.284.562	3.463.341	9.821.221	209.821
Concretos Argos S.A.	614.134	200.755	413.379	(5.437)
Point Corp.	173.013	-	173.013	13.786
Inversiones El Duero S.A.S.	150.541	204	150.337	2.973
	14.222.250	**3.664.300**	**10.557.950**	**221.143**

La composición patrimonial de las compañías subordinadas objeto de aplicación del método de participación patrimonial al 31 de diciembre es la siguiente:

2010

	CAPITAL SOCIAL	SUPERÁVIT DE CAPITAL	RESERVAS	REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO	RESULTADOS DEL EJERCICIO	RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	SUPERÁVIT POR VALORIZACIONES	TOTAL PATRIMONIO
Cementos Argos S.A.	7.291	467.521	742.268	1.005.990	288.878	-	8.744.957	11.256.905
Concretos Argos S.A.	9.589	106.647	44.610	48.422	(28.144)	-	193.366	374.490
Point Corp.	101	-	-	(25.678)	610	187.574	-	162.607
Inversiones El Duero S.A.S.	2.108	-	23.715	3.655	2.179	4.055	159.490	195.202
Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P.	1.128.166	23.697	327.184	293	289.004	1.417	1.159.257	2.929.018
Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.	180	347.399	1.646.652	61.991	258.492	-	370.214	2.684.928

2009

	CAPITAL SOCIAL	SUPERÁVIT DE CAPITAL	RESERVAS	REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO	RESULTADOS DEL EJERCICIO	RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	SUPERÁVIT POR VALORIZACIONES	TOTAL PATRIMONIO
Cementos Argos S.A.	7.291	550.150	677.557	1.025.861	209.821	-	7.350.541	9.821.221
Concretos Argos S.A.	9.589	108.181	50.046	50.200	(5.437)	-	200.800	413.379
Point Corp.	101	-	-	(23.969)	13.786	183.095	-	173.013
Inversiones El Duero S.A.S.	2.108	-	23.715	3.655	2.973	1.081	116.805	150.337

A continuación se indica el objeto social de las compañías que están registradas por el método de participación:

Cementos Argos S.A. tiene por objeto social la explotación de la industria del cemento y la producción de mezclas de concreto y de cualesquiera otros materiales o artículos a base de cemento, cal o arcilla; la adquisición y la enajenación de minerales o yacimientos aprovechables en la industria del cemento y sus similares. Actuar como contratista, constructor, interventor, diseñador o proyectista de obras civiles o de otro género, ante cualquier entidad pública o privada.

Compañía Colombiana de Inversiones S.A., E.S.P. tiene por objeto social la prestación de los servicios públicos de generación y comercialización de energía eléctrica, así como la prestación de servicios conexos, complementarios y relacionados con las mismas actividades de servicios públicos.

Concretos Argos S.A. tiene por objeto la exploración, explotación, transporte, beneficio, aprovechamiento integral, comercialización y venta de minerales pétreos tales como: arena, cemento y gravas, concretos premezclados y elementos prefabricados de concreto, bloques de concreto y cualesquiera materiales y elementos propios, accesorios y complementarios utilizados en la industria de la construcción.

Inversiones El Duero S.A.S. tiene por objeto social la inversión en todo tipo de bienes muebles e inmuebles y especialmente en acciones, cuotas o partes de interés, o a cualquier otro título de participación, en sociedades, entes, organizaciones, fondos o cualquier otra figura legal que permita la inversión de recursos. Asimismo, podrá invertir en papeles y documentos de renta fija, variable, estén o no inscritos en el mercado público de valores.

Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. – EPSA tiene por objeto social atender la ejecución de las políticas, planes, programas y proyectos sobre la generación, transmisión, distribución y comercialización de energía, su administración, manejo y aprovechamiento conforme a las regulaciones, pautas y directrices, expedidas por el Ministerio de Minas y Energía.

Point Corp. tiene por objeto social principal vender, comprar y ceder acciones; comprar, prestar, contratar y arrendar con fines inmobiliarios y todas aquellas actividades que le sea permitido y que conduzcan a los logros de la empresa.

El efecto de registrar por el método de participación patrimonial, las inversiones permanentes indicadas anteriormente originó un aumento al 31 de diciembre de 2010 en los activos y en el patrimonio de la Compañía de $1.157.617 (2009 -$1.961.855 disminución) y un incremento en los resultados del ejercicio de $43.624 (2009 -$68.045 disminución).

En la aplicación del método de participación sobre utilidades con Cementos Argos S.A., se excluyeron $488.108 correspondientes a utilidades generadas por la filial en la venta de acciones de Grupo de Inversiones Suramericana S.A. a su matriz.

Nota 5 – Deudores, neto

Al 31 de diciembre la cuenta de deudores comprendía lo siguiente:

	2010	2009
Vinculados económicos (1)	1.264	9.818
Anticipos de impuestos y retención en la fuente	1.372	986
Ingresos por cobrar (2)	32.385	30.850
Particulares	6	9
Otros (3)	11	64.216
	35.038	105.879
Menos - Provisión	(936)	(934)
Parte a largo plazo	-	-
	34.102	**104.945**

(1) Corresponde a préstamos realizados a Inversiones El Duero S.A.S. por $101; a Logística de Transporte S.A. por $5; a Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S. por $125; y a Industrias Metalúrgicas Apolo S.A. por $1.033.

(2) Incluye dividendos por cobrar por $31.971 (2009 - $30.751).

(3) La disminución obedece principalmente a la cancelación de la cuenta por cobrar a la Fundación para el Beneficio Social de Empleados de Cementos del Caribe por valor de $64.212.

El movimiento de la provisión para protección de deudores es el siguiente:

	2010	2009
Saldo inicial	934	963
Recuperaciones	-	(8)
Provisiones	2	-
Castigos	-	(21)
Saldo final	**936**	**934**

Al 31 de diciembre de 2010 no existe ningún gravamen sobre las cuentas por cobrar.

Nota 6 - Propiedades y equipo

Los saldos de propiedades y equipo y depreciación acumulada al 31 de diciembre eran los siguientes:

2010	COSTO AJUSTADO	DEPRECIACIÓN ACUMULADA	COSTO NETO	AVALÚO	VALORIZACIÓN
Terrenos	150	-	150	262	112
Construcciones y edificaciones	3.043	1.010	2.033	4.024	1.991
Muebles y equipos de oficina, cómputo y comunicaciones	3.540	3.475	65	456	391
Equipo de transporte	939	939	-	588	588
	7.672	5.424	2.248	5.330	3.082
Menos – provisión	(64)		(64)		
	7.608	**5.424**	**2.184**	**5.330**	**3.082**

2009	COSTO AJUSTADO	DEPRECIACIÓN ACUMULADA	COSTO NETO	AVALÚO	VALORIZACIÓN
Terrenos	150	-	150	262	112
Construcciones y edificaciones	3.043	857	2.186	4.177	1.991
Muebles y equipos de oficina, cómputo y comunicaciones	3.540	3.399	141	533	392
Equipo de transporte	1.104	1.072	32	710	678
	7.837	5.328	2.509	5.682	3.173
Menos – provisión	(64)		(64)		
	7.773	**5.328**	**2.445**	**5.682**	**3.173**

La depreciación cargada a resultados fue de $261 (2009 - $550).

Al 31 de diciembre de 2010, las propiedades y equipos se encontraban libres de gravámenes.

La Compañía realizó avalúos de las propiedades y equipos en el 2008, realizados por Rodrigo Echeverri Asociados. Los métodos de valuación utilizados fueron el comparativo y de costo para los terrenos, construcciones y edificaciones, equipo de transporte, muebles y equipo de oficina. Los avalúos se actualizan al menos cada tres años.

Nota 7 – Diferidos e intangibles

Los diferidos e intangibles al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2010	2009
Crédito mercantil (1)	28.968	-
Derechos (2)	2.829	2.829
Diferidos	4	2.718
Menos amortización acumulada	(452)	(2.718)
	31.349	**2.829**

(1) Corresponde al monto adicional pagado sobre el valor en libros, en la adquisición en septiembre 30 de 2010 de 9.417.457 acciones, que equivalen al 1.31% de participación en acciones de Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. El valor intrínseco en pesos certificado por acción con corte a 31 de agosto de 2010 fue de $3.658,79, para un valor patrimonial de $34.456. El valor neto de compra fue de $63.424.

El tiempo estimado de amortización del crédito mercantil es de dieciséis (16) años y el método contable utilizado para su amortización es el de línea recta.

(2) Corresponde a contrato de fiducia mercantil a favor de la compañía Alianza Fiduciaria S.A., sobre la oficina 501 del edificio BVC ubicado en la ciudad de Bogotá.

Nota 8 – Valorizaciones de activos

Las valorizaciones de activos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2010	2009
Inversiones permanentes (ver nota 4)	1.676.402	1.827.772
Inversiones negociables	-	8
Propiedades y equipo (Ver nota 6)	3.082	3.173
	1.679.484	**1.830.953**

Nota 9 - Obligaciones financieras

Las obligaciones financieras al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2010	2009
Créditos con bancos (1)	515.920	401.060
Particulares	109	243
	516.029	401.303
Menos - Parte a largo plazo	451.169	401.303
	64.860	**-**

(1) Los créditos con bancos fueron utilizados principalmente para la compra de acciones de Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. y Grupo de Inversiones Suramericana S.A.

Al 31 de diciembre estaban vigentes los siguientes créditos:

ENTIDAD	CONCEPTO	CAPITAL	FECHA DE INICIO	FECHA DE VENCIMIENTO	TASA DE INTERÉS
H.S.B.C	Crédito de largo plazo	42.000	29-dic-10	29-dic-12	DTF+2,7%
Helm Bank	Crédito de largo plazo	50.000	27-dic-10	27-dic-12	DTF+1,85%
Banco AV Villas	Crédito de tesorería	727	29-dic-10	29-mar-11	3,94%
Banco de Bogotá	Crédito de largo plazo	100.000	11-dic-09	11-dic-12	DTF+1,95%
BBVA	Crédito de largo plazo	116.000	11-dic-09	11-dic-12	DTF+1,95%
BBVA	Crédito de tesorería	42.874	27-dic-10	28-mar-11	3,75%
Bancolombia S.A.	Crédito de largo plazo	143.060	29-dic-09	29-dic-12	DTF+1,95%
Banco Santander	Crédito de tesorería	21.259	27-dic-10	25-mar-11	4,07%
		515.920			

Los vencimientos de los préstamos a largo plazo al 31 de diciembre de 2010 son:

	VALOR
2012	451.169
	451.169

Para las obligaciones financieras durante el 2010 se causaron intereses por $25.545 (2009 - $53.377).

Obligaciones financieras por $451.060 se encuentran garantizadas con inversiones permanentes como se menciona en la nota 4.

Nota 10 – Proveedores y cuentas por pagar

Las cuentas por pagar al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2010	2009
Dividendos por pagar	32.301	31.023
Vinculados económicos (Ver nota 21)	8.217	7.442
Intereses por pagar sobre obligaciones financieras	695	1.102
Costos y gastos por pagar	2.212	181
Retención en la fuente	7	78
Otros	485	225
	43.917	**40.051**

Nota 11 - Impuestos, gravámenes y tasas

El saldo de impuestos, gravámenes y tasas al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

	2010	2009
Impuesto sobre la renta	3.094	4.146
Impuesto sobre las ventas por pagar	-	-
	3.094	**4.146**

El impuesto sobre la renta neto al 31 de diciembre comprendía:

	2010	2009
Impuesto sobre la renta corriente	2.115	3.166
Excedente de años anteriores	980	980
Menos - anticipos de impuestos y retenciones en la fuente	(1.316)	(889)
Impuesto sobre la renta, neto	**1.779**	**3.257**

Impuesto sobre la renta:

Las disposiciones fiscales aplicables a la Compañía estipulan que:

a) Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 33%. A partir de 2007 con la Ley 1111 de 2006 se establece nuevamente el tratamiento de ganancia ocasional para quienes estaban obligados a ajustar por inflación, con especial incidencia en la venta de inversiones y activos fijos vendidos cuya posesión sea superior a 2 años.

b) La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.

c) Los contribuyentes usuarios de zona franca que tributan impuesto de renta al 15%, no podrán a partir de 2010 tomar la deducción especial por la adquisición de activos fijos reales productivos establecida en el artículo 158-3 del Estatuto Tributario. Con la Ley 1430 de 2010, a partir de 2011 se elimina la deducción especial de activos fijos productivos para los demás contribuyentes.

d) A partir de 2007 las sociedades podrán compensar las pérdidas fiscales reajustadas fiscalmente y sin límite en el tiempo con las rentas líquidas ordinarias que se obtengan en periodos siguientes sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio.

Las pérdidas fiscales generadas por la deducción especial de inversión en activos fijos productivos igualmente podrán ser compensadas con las rentas líquidas del contribuyente.

Las pérdidas fiscales ocasionadas, a partir de 2003, pueden ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los ocho años siguientes, sin exceder anualmente el 25% del valor de la pérdida, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Hasta el 2006 las pérdidas fiscales se ajustaban por inflación. A partir del año gravable 2007 se reajustan fiscalmente.

Al 31 de diciembre de 2010 la Compañía posee $832 (2009 - $1.083) originada en el 2004.

e) Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria generados a partir de 2003 solo pueden ser compensados con la renta líquida ordinaria, dentro de los cinco años siguientes.

En todos los casos los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria se ajustaron por inflación hasta el 2006. A partir de 2007 los excesos de renta presuntiva sobre ordinaria se reajustan fiscalmente.

Al 31 de diciembre de 2010, la Compañía posee $20.737 (2009 - $21.063) de excesos de renta presuntiva originados en los períodos gravables de 2005, 2006, 2007, 2008 y 2009.

f) A partir del 2004 los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior, están obligados a determinar para efectos del impuesto de renta y complementarios sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, y sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad que se hubieran utilizado en operaciones comparables con o entre no vinculados económicamente.

Se presenta a continuación las conciliaciones entre la utilidad antes de impuesto sobre la renta y la renta gravable y la determinación de los impuestos correspondientes al año terminado el 31 de diciembre de 2010 y 2009 y la conciliación del patrimonio contable y fiscal del año terminado el 31 de diciembre de 2010 y 2009:

A. Conciliación entre la utilidad contable y la renta líquida gravable:

	2010	2009
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta	390.448	909.686
Más		
Provisión para protección de inversiones permanentes	64.041	2.615
Provisión deudores	2	-
Utilidad en venta de inversiones	887	10.255
Otros ingresos gravados	87.867	97.388
Otros gastos no deducibles	-	6.308
Ingresos factoring	117	3.082
Patrimonio autónomo	-	566
Gastos no deducibles por ingresos no constitutivos de renta	16.868	67.367
	169.782	**187.581**
Menos		
Utilidad contable por valoración de inversiones negociables	2.609	101.773
Utilidad contable por venta de propiedades	38	46
Utilidad fiscal en venta de inversiones permanentes	359.329	782.135
Dividendos no gravados	160.250	126.327
Recuperación de provisiones	521	725
Amortización exceso de renta presuntiva y pérdidas	684	10.716
Otros ingresos no gravados	45.708	65.951
Otras deducciones	1	4.036
	569.140	**1.091.709**
(Pérdida) Renta líquida ordinaria	**(8.910)**	**5.558**
Renta presuntiva sobre patrimonio	6.408	9.595
Renta líquida gravable	6.408	9.595
Tasa impositiva	33%	33%
Impuesto sobre la renta	**2.115**	**3.166**
Ganancia ocasional		
Utilidad en venta de activos fijos	-	31
Pérdida en venta de inversiones	-	(151)
Ganancia ocasional gravable	**-**	**(120)**
Tasa impositiva	33%	33%
Impuesto a la ganancia ocasional	**-**	**-**
Provisión para impuestos cargada a resultados	**2.115**	**3.166**

B. Conciliación entre el patrimonio contable y fiscal:

La conciliación entre el patrimonio contable y el patrimonio fiscal al 31 de diciembre se presenta a continuación:

	2010	2009
Patrimonio contable al 31 de diciembre	10.950.305	9.675.771
Menos		
Valorizaciones de activos	(1.679.484)	(1.830.953)
Más		
Provisión para protección de deudores, inversiones y propiedades	74.293	10.586
Valor fiscal de propiedades y equipo	2.681	5.339
Valor fiscal de inversiones permanentes	3.617.962	1.852.037
Pasivos no fiscales	2.640	5.274
Menos		
Costo contable de inversiones y propiedades	(11.453.241)	(8.193.760)
Patrimonio fiscal	**1.515.156**	**1.524.294**

Las declaraciones de renta de Inversiones Argos S.A., por los años 2007, 2008 y 2009, están sujetas a revisión y aceptación por parte de las autoridades fiscales. La Administración y sus asesores legales consideran que la suma contabilizada como pasivo por impuestos por pagar es suficiente para atender cualquier pasivo que se pudiera establecer con respecto a tales años.

Impuesto al patrimonio

El valor declarado en el 2010 fue de $1.193 y pagado $598 el 14 de mayo de 2010 y $595 el 14 de septiembre de 2010, registrado contra la cuenta de revalorización del patrimonio.

Reforma tributaria

A continuación se resumen las modificaciones más importantes al impuesto al patrimonio y al impuesto sobre la renta para los años 2011 y siguientes, introducidas por la Ley 1370 de 2009 complementada por el Decreto 4825 y la Ley 1430 del 29 de diciembre de 2010:

Por el 2011 el impuesto al patrimonio se calcula con base en el valor del patrimonio líquido poseído el 1° de enero de 2011. La tasa aplicable será de 1% para patrimonios cuya base gravable este entre $1.000 y $2.000, de 1,4% para patrimonios entre $2.001 y $2.999, de 2,4% para patrimonios entre $3.000 y $5.000 y de 4,8% para patrimonios iguales o superiores a $5.000. Para patrimonios superiores a $3.000 se establece una sobretasa del 25% sobre la respectiva tarifa aplicable del impuesto al patrimonio. Se indica que el impuesto al patrimonio creado para los patrimonios inferiores a $3.000 y la sobretasa creada para los patrimonios superiores a $3.000 no podrán ser objeto de contratos de estabilidad jurídica.

- Dicho impuesto debe ser pagado en 8 cuotas entre 2011 y 2014. Se mantiene la opción de registrar este impuesto contra la cuenta de revalorización del patrimonio. No hace parte de la base gravable el valor patrimonial neto de la inversión en acciones y aportes de sociedades nacionales.

- A partir del período gravable 2011, ningún contribuyente de impuesto a la renta y complementarios podrá hacer uso de la deducción especial por inversión en activos reales productivos.

Nota 12 - Obligaciones laborales

Las obligaciones laborales al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2010	2009
Pensiones de jubilación	3.908	3.947
Otros	26	-
	3.934	3.947
Menos - Parte a largo plazo	(2.918)	(2.957)
	1.016	**990**

De acuerdo con el Código Laboral Colombiano, los empleadores deben pagar pensiones de jubilación o emitir bonos pensionales a sus empleados que cumplan ciertos requisitos en cuanto a edad y tiempo de servicio. El Instituto de Seguros Sociales (ISS) y los fondos de pensiones han asumido la mayor parte de estas obligaciones.

Los cargos a resultados del año por concepto de pensiones de jubilación fueron en 2010 $831 (2009 - $1.629).

El cálculo actuarial en los años 2010 y 2009 se encuentra amortizado al 100%.

Los siguientes fueron los principales factores utilizados en los cálculos actuariales preparados en los años terminados el 31 de diciembre:

	2010	2009
Número de personas	59	64
Incremento futuro de pensiones	4,80%	4,80%

El cálculo de la reserva actuarial se realizó con las siguientes bases técnicas:

1. **Tabla de mortalidad:** Tabla Colombiana de Mortalidad Rentistas RV08 tanto para hombres como mujeres. (Resolución 1555 de 2010 de la Superintendencia Financiera).

2. **Ajuste pensional y salarial:** La formulación empleada incorpora explícitamente los futuros incrementos de salarios y pensiones con una tasa de crecimiento del 4,51% para el 2010 (Decreto 2783 de diciembre 20 de 2001).

3. **Interés técnico:** 4,8% real anual, para 2010 y 2009.

4. **Reservas:** Se determinan por medio del sistema de rentas fraccionarias vencidas (Artículo 112 del Estatuto Tributario).

Nota 13 - Patrimonio

Capital social

El capital autorizado está conformado por 1.200.000.000 acciones de valor nominal $62,50 cada una. El capital suscrito y pagado está conformado por 651.102.432 acciones. Existen 5.702.432 acciones propias readquiridas, por lo tanto las acciones en circulación son 645.400.000.

Reserva legal

La Compañía está obligada a apropiar como reserva legal el 10% de sus ganancias netas anuales, hasta que el saldo de esta reserva sea equivalente al 50% del capital suscrito. La reserva no es distribuible antes de la liquidación de la Compañía, pero debe utilizarse para absorber o reducir pérdidas netas anuales. Son de libre disponibilidad por la Asamblea General de Accionistas las apropiaciones hechas en exceso del 50% antes mencionado.

Revalorización del patrimonio

La revalorización del patrimonio refleja el efecto sobre el patrimonio originado por la pérdida del poder adquisitivo de la moneda de acuerdo con las normas legales vigentes hasta diciembre de 2006.

Con la eliminación de los ajustes por inflación según el Decreto 1536 de 2007 el saldo de la cuenta de revalorización del patrimonio no podrá distribuirse hasta que se liquide la Compañía o se capitalice, no obstante una vez capitalizada servirá para enjugar pérdidas en caso que quede en causal de disolución y no podrá ser usada para reembolsos de capital; en el caso que presente saldo débito podrá ser disminuida con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio.

Con la Ley 1370 del 30 de diciembre de 2009, se mantiene la opción de registrar el impuesto al patrimonio contra la cuenta de revalorización del patrimonio, sin afectar los resultados del ejercicio. En concordancia con esta norma la Compañía registró el impuesto al patrimonio del 2010 por $1.193.

Nota 14 - Cuentas de orden

Las cuentas de orden al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2010	2009
Derechos contingentes (1)	1.380.794	1.581.266
	1.380.794	1.581.266
Bienes totalmente depreciados	1.162	916
Cuentas de orden fiscales		
Excesos de renta presuntiva sobre ordinaria	20.737	21.063
Pérdidas fiscales por amortizar	832	1.083
Diferencia entre patrimonio contable y fiscal (2)	11.655.254	3.861.690
	11.676.823	3.883.836
	13.058.779	**5.466.018**

(1) Corresponde a garantías otorgadas sobre acciones (ver nota 4). El menor valor obedece a la disminución de las acciones dadas en garantía, de las cuales se retiraron las de Cementos Argos S.A:, Grupo Nacional de Chocolates S.A. y Bancolombia S.A.

(2) Corresponde a las diferencias fiscales y contables de los activos, la mayor diferencia se genera en las inversiones permanentes. (ver nota 11, conciliación del patrimonio contable y fiscal).

Nota 15 – Ingresos operacionales

Los ingresos operacionales comprenden al 31 de diciembre:

	2010	2009
Ingresos por venta de inversiones (1)	515.548	905.318
Método de participación (ver nota 4)	166.216	68.045
Dividendos	75.942	31.986
Valuación de inversiones (2)	2.609	101.773
	760.315	**1.107.122**

(1) Corresponde a ingresos por venta de 7.630.671 acciones de Cementos Argos S.A. por $87.596, venta de 13.741.131 acciones de Bancolombia S.A. por $338.396, venta de 9.326.267 acciones de Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. por $86.361, venta de 92.843.897 acciones de Textiles Fabricato Tejicondor S.A. por $2.611 y venta de 67.794.362 acciones de Reforestadora El Guásimo S.A. por $584.

(2) Corresponde a la valoración a precios de mercado de la participación en el fideicomiso ASIP.

Nota 16 – Costo de venta de Inversiones

	2010	2009
Costo de venta de inversiones	151.243	123.182
	151.243	**123.182**

Corresponde al costo de venta de 7.630.671 acciones de Cementos Argos S.A. por $10.578, venta de 13.741.131 acciones de Bancolombia S.A. por $48.553, venta de 9.326.267 acciones de Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. por $88.564, venta de 92.843.897 acciones de Textiles Fabricato Tejicondor S.A. por $2.776 y venta 67.794.362 acciones de Reforestadora El Guásimo S.A. por $772.

Nota 17 - Gastos de administración

Los gastos de administración al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2010	2009
Servicios de sistemas, temporales y otros	318	516
Impuestos	2.044	2.178
Honorarios	307	2.573
Contribuciones y afiliaciones	366	349
Depreciaciones	261	550
Seguros	136	10
Amortización de intangibles	453	1.753
Gastos de viaje	-	43
Comisiones (1)	1.131	10.333
Otros	162	26
	5.178	**18.331**

(1) La disminución se debe principalmente a las comisiones pagadas en 2009, en la operación de venta de acciones de Cementos Argos S.A.

Nota 18 – Provisiones

El gasto de provisiones al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

	2010	2009
Provisión para protección de inversiones (1)	64.041	2.615
Provisiones de deudores	2	-
	64.043	**2.615**

(1) Corresponde a provisión de la inversión en Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P., originada en el cambio del método de valoración.

Nota 19 - Otros ingresos

La cuenta de otros ingresos al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

	2010	2009
Honorarios	7	939
Arrendamientos	-	365
Recuperaciones (1)	521	725
Utilidad en venta de propiedades y equipo	38	46
Indemnizaciones	-	64
Otros ingresos	19	184
	585	**2.323**

(1) Incluye recuperación de provisiones de inversiones por $497 (2009 - $699), de otros costos y gastos $24 (2009 - $26)

Nota 20 - Otros gastos

La cuenta de otros egresos al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

	2010	2009
Pensiones de jubilación	831	1.629
Impuestos asumidos	40	118
Pérdida en venta de propiedad y equipo	-	241
Costos y gastos de ejercicios anteriores	2	9
Donaciones	2.300	2.187
Otros gastos	28	35
	3.201	**4.219**

Nota 21 - Operaciones con intereses vinculados

El siguiente es el resumen de los activos y pasivos al 31 de diciembre de 2010 y 2009 y de los ingresos y gastos de la Compañía por transacciones realizadas durante los años finalizados en esas fechas con compañías vinculadas:

1. Los saldos de las cuentas de activos y pasivos al 31 de diciembre son los siguientes:

2010	CUENTAS POR COBRAR DIC 10	CUENTAS POR PAGAR DIC 10	CUENTAS POR COBRAR DIC 09	CUENTAS POR PAGAR DIC 09
Cementos Argos S.A.	-	3.079	5.454	4.432
Concretos Argos S.A.	-	-	2.142	-
Logística de Transporte S.A.	5	-	1.163	-
Canteras de Colombia S.A.S.	-	-	9	-
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	125	-	125	-
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A.	1.033	-	925	-
Inversiones El Duero S.A.S.	101	5.138	-	3.010
	1.264	**8.217**	**9.818**	**7.442**

2. Ingresos generados en el período enero 1 y diciembre 31:

2010	MÉTODO DE PARTICIPACIÓN	ARRENDAMIENTOS	INTERESES
Cementos Argos S.A.	(122.592)	-	117
Point Corp.	117	-	-
Inversiones El Duero S.A.S.	2.179	-	-
Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.	129.632	-	-
EPSA S.A. E.S.P.	34.288	-	-

2009	MÉTODO DE PARTICIPACIÓN	ARRENDAMIENTOS	INTERESES
Cementos Argos S.A.	62.730	365	1.878
Point Corp.	2.640	-	-
Inversiones El Duero S.A.S.	2.675	-	-

3. Egresos generados en el período enero 1 y diciembre 31:

2010	HONORARIOS	INTERESES	SERVICIOS
Cementos Argos S.A.	-	71	136
Inversiones El Duero S.A.S.	-	153	-

2009	HONORARIOS	INTERESES	SERVICIOS
Cementos Argos S.A.	1.993	1.839	120
Inversiones El Duero S.A.S.	-	124	-

4. La Compañía pagó honorarios a miembros de Junta Directiva por $171 (2009 - $165). No se realizó ninguna operación adicional con un accionista que sea beneficiario real del 10% o más de las acciones en circulación, miembros de Junta, representantes legales o con compañías en donde un accionista miembro de junta o funcionario directivo del emisor tenga una participación superior al 10%. Tampoco se tomaron decisiones por influencia o interés de la matriz o alguna de sus subordinadas.

Durante el 2010 y 2009 no se llevaron a cabo operaciones con compañías vinculadas, accionistas, directores y representantes legales de las características que se mencionan a continuación:

a) Servicios gratuitos o compensados.

b) Préstamos que impliquen para el mutuario una obligación que no corresponda a la esencia o naturaleza del contrato mutuo.

c) Préstamos con tasas de interés diferentes a las que ordinariamente se pagan o cobran a terceros en condiciones similares de plazo, riesgo, etc.

Nota 22 – Contingencias

Durante 2010 no hubo:

1. Visitas de inspección practicadas por entidades de control que hayan culminado con amonestaciones o sanciones.

2. Sanciones ejecutoriadas de orden administrativo, contencioso y civil impuestas por autoridades competentes de orden nacional, departamental o municipal.

3. Sentencias condenatorias de carácter penal y sanciones de orden administrativo proferidas contra funcionarios de la Compañía por hechos sucedidos en el desarrollo de sus funciones.

Índices financieros

	2010	2009
De liquidez (activo corriente / pasivo corriente)	0,30	2,24
De endeudamiento (pasivos totales / activos totales)	4,97%	4,49%
Rotación de activos (ingresos operacionales / activos totales)	0,07	0,11
Margen de utilidad (utilidad neta / ingresos operacionales)	51,08%	81,88%
De rentabilidad:		
(Utilidad neta / patrimonio)	3,55%	9,37%
(Utilidad neta / activos totales)	3,37%	8,95%
EBITDA	417.973	965.297
Margen EBITDA	54,97%	87,19%
EBITDA sobre patrimonio total	3,82%	9,98%
Resumen informativo		
Acciones:		
Valor nominal	62,50	62,50
Valor patrimonial	16.966,70	14.991,90

Banda Planta Cartagena

ÍNDICE

ADMINISTRACIÓN

INFORME DE GESTIÓN

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

Panorámica Línea 4 Planta Cartagena

ADMINISTRACIÓN

JUNTA DIRECTIVA

David Bojanini
Carlos Enrique Piedrahita
Gonzalo Restrepo
Mario Scarpetta
Esteban Giraldo
Guillermo Heins
Ana Cristina Arango

PRESIDENTE

José Alberto Vélez

REVISORIA FISCAL

Deloitte & Touche Ltda.

Meriléctrica Barrancabermeja

INFORME DE GESTIÓN

INFORME DE GESTIÓN 2009

En 2009 conmemoramos los 75 años de fundación de la Compañía de Cemento Argos, nacida del sueño de un grupo de empresarios, la cual se ha transformado en Inversiones Argos. Debemos reconocer que aunque en este último año se presentaron difíciles condiciones de tipo económico, éstas no impidieron que nuestra organización continuara por la ruta del progreso y es así como su filial Cementos Argos se ha convertido en una Compañía multinacional, con presencia no solamente en Colombia y en Estados Unidos, sino en el Caribe.

Celebramos nuestro cumpleaños con una vela enorme, la torre de precalcinación de 140 metros de altura como parte de la nueva línea de producción en la Planta de Cartagena de nuestra filial Cementos Argos, cuyas luces podrán ser vistas desde mar abierto, como un inapagable símbolo del progreso de Cartagena y de Colombia, y como una señal inequívoca del empuje de nuestra empresa.

Durante este año consolidamos nuestra estrategia de diversificación de nuestro portafolio y hoy contamos con dos claros pilares de inversión: el sector cementero, a través de nuestra participación del 63% en Cementos Argos y el sector de energía, a través de nuestra participación del 47% en Compañía Colombiana de Inversiones -Colinversiones y del 15% en la Empresa de Energía del Pacífico – EPSA.

Con el fin de diversificar nuestro portafolio e incrementar nuestra exposición al sector de generación de energía, realizamos una transacción de venta de 84 millones de acciones de Cementos Argos, correspondientes al 7% de participación en esta última, a un precio único de 10.040 pesos por acción, para un total de 842 mil millones de pesos (430 millones de dólares aproximadamente). Después de esta transacción, la participación de Inversiones Argos en Cementos Argos pasó del 70% al 63%.

Los recursos procedentes de esta enajenación se destinaron principalmente a la adquisición de una participación importante en Compañía Colombiana de Inversiones – Colinversiones y a la participación en la Oferta Pública de Adquisición por Empresa de Energía del Pacífico – EPSA.

Por su parte, esta transacción aumentó el número de accionistas de Cementos Argos y con ello la posibilidad de transar más acciones de esta empresa en la Bolsa, lo que a su vez incrementó su liquidez. Así, la participación de Cementos Argos en el IGBC se duplicó, pasando del 4% en el tercer trimestre de 2009, hasta 8% en el primer trimestre de 2010, de acuerdo con la canasta que publicó la BVC en enero.

INVERSIONES EN EL NEGOCIO CEMENTERO

En 2009 Cementos Argos inauguró la nueva línea de producción de la Planta de Cartagena. Este proyecto, cuya inversión ascendió a 400 millones de dólares, le permitirá producir 1,8 millones de toneladas. La planta contará con una generadora de energía de 42 megavatios, caliza suficiente para 50 años de operación, una distancia razonable de 5 kilómetros a la cantera y de 700 metros al puerto, cuyo calado de 42 pies, le permitirá utilizar barcos de mayor capacidad y disminuir sus costos logísticos. Así mismo, su funcionamiento como Zona Franca con estabilidad jurídica le confiere preferencias en cuanto al manejo aduanero y fiscal.

Durante esta celebración la empresa recibió con profunda satisfacción y orgullo la Orden de Boyacá en el grado Cruz de Plata, otorgada por el Presidente de Colombia, Álvaro Uribe, a través del Ministro

de Minas y Energía, Hernán Martínez y la Medalla Cívica de Cartagena en el grado de oficial, otorgada por Judith Pinedo, alcaldesa de Cartagena, por la contribución de la Compañía al desarrollo social y económico.

Vale la pena destacar la consistencia que ha mostrado la empresa en su estrategia de enfoque durante los últimos años y que se evidenció de nuevo en 2009. Cementos Argos ha desinvertido gradualmente en sus activos no estratégicos con el fin de financiar con estos recursos el crecimiento en su negocio estratégico de cemento. Teniendo en cuenta que el negocio de exportación de carbón no hacía parte de la estrategia que tiene Cementos Argos para el desarrollo de su actividad principal de producción de cemento, en marzo de 2009 la empresa perfeccionó la venta a la multinacional brasilera VALE, por 373 millones de dólares, de las concesiones mineras, el Hatillo y Cerro Largo, localizadas en el departamento del Cesar, el 8,4% de la participación que se tenía en la concesión ferroviaria -Fenoco, que conecta las concesiones mineras con el puerto de exportación de Carbón, el cual también hizo parte de la transacción.

Con los recursos procedentes de esta enajenación, que a la fecha ascienden a 300 millones de dólares, la empresa redujo sus niveles de endeudamiento y adquirió, por 157 millones de dólares, las participaciones de Holcim en las operaciones de Panamá, República Dominicana y Haití. Adicionalmente adquirió cuatro terminales cementeros localizados en St. Thomas, St. Maarten, Antigua y Dominica; que complementarán la red de comercialización que tiene Cementos Argos en esta región del Caribe.

La decisión de adquirir estos activos obedece a un análisis de alternativas de inversión donde el Caribe continúa como una región estratégica para Argos y hace parte de su proceso de expansión. Esta región tiene un atractivo especial, pues la empresa tiene más de medio siglo de presencia y conocimiento de los mercados del Caribe, a los que empezó a exportar desde la década de los 50's.

Con estas adquisiciones es de destacar la importancia que tendrá la puesta en marcha de la ampliación de la Planta de Cartagena en 2010. En el contexto del plan de expansión de Argos, su posición estratégica brindará la flexibilidad para atender en forma muy eficiente los distintos mercados del Caribe y Estados Unidos, más aún ahora que Venezuela ha limitado la exportación de cemento.

De otro lado, en medio de uno de los años más difíciles en materia de financiación, Cementos Argos acudió exitosamente al mercado de capitales colombiano en varias oportunidades, en claro contraste con la situación que vivió la industria cementera en el mundo. En los meses de marzo, mayo y agosto se colocaron en total 300 mil millones de pesos en Papeles Comerciales, que se sobre demandaron entre 3 y 5 veces, demostrando la confianza que genera Cementos Argos entre los inversionistas. Por su parte, en abril se emitieron 640 mil millones de pesos en Bonos, que le permitieron a la empresa asegurar el pago de las deudas que vencían durante el año 2009, así como aumentar la duración y mejorar el perfil de vencimientos y las tasas de interés de la deuda.

A la luz de los desafíos de la crisis económica, no sólo se implementaron políticas de austeridad que le permitieron a la empresa mejorar sus márgenes de rentabilidad a pesar de una caída en las ventas. También se dio paso a una nueva estructura organizacional, mediante la creación de unas vicepresidencias y la modificación de otras, para asumir los retos de una compañía internacional en permanente crecimiento. En vista de la mayor participación de Argos en el Caribe, se creó la Vicepresidencia Regional Caribe, la cual, al igual que las ya existentes vicepresidencias regionales de Colombia y EE.UU., responderá por el resultado integral de la región, con autonomía en sus procesos básicos. Las Vicepresidencias de Recursos Estratégicos, Desarrollo de Negocios e Inversiones Forestales, atenderán los recursos estratégicos y el desarrollo de nuevos negocios para el crecimiento rentable y sostenible de la empresa. Todas ellas tendrán el soporte de las Vicepresidencias Corporativas (Asuntos Corporativos, Finanzas Corporativas y Gestión Humana y Organizacional) cuya tarea principal será proveer los recursos legales, ambientales, financieros y de talento humano.

LOS NEGOCIOS EN COLOMBIA

Cementos Argos comercializó en el país 3,9 millones de toneladas de cemento gris, 1,4 millones de metros cúbicos de concreto, 82 mil toneladas de cemento blanco, 20 mil toneladas de cal y 862 mil toneladas de agregados y prefabricados. El volumen acumulado de ventas de cemento gris y blanco superó las 4 millones de toneladas, con un decrecimiento del 12% comparado con el año anterior. Por su parte, el volumen de ventas de concreto registró un retroceso del 15% cuando se le compara con 2008.

En el año 2009, Cementos Argos exportó sus productos a 64 clientes dentro de 37 países dentro de las regiones del Caribe, Latinoamérica y Norte América. Los volúmenes exportados de cemento, clínker y cal desde Colombia, sumaron 1,6 millones de toneladas, con una disminución del 16% frente al año anterior. Los ingresos por exportaciones sumaron 112 millones de dólares, tras decrecer un 14%. El 40% de las exportaciones se destinó al mercado de Estados Unidos, seguido en orden de importancia por el mercado del Caribe con un 36%, y Centro y Sur América con el 24%. El 57% se despachó a los mercados vinculados de Estados Unidos, el Caribe y Centro América y el 43% restante a terceros.

Si bien las exportaciones de cemento gris a EE.UU se redujeron, la participación de Cementos Argos en el mercado de importaciones de este país se incrementó de 7% en 2008 al 9% en 2009. Este comportamiento se explica por la caída del 40% en las importaciones de cemento de EE.UU, las cuales pasaron de 11 millones de toneladas en 2008 a 7 millones de toneladas en 2009. Lo anterior hizo posible un equilibrio en el mercado de cemento en EE.UU que permitió que los precios tan solo se redujeran un 2% durante el año.

En Colombia los ingresos se redujeron un 1% hasta 1,6 billones de pesos en 2009. Por su parte, el EBITDA pasó de 433 mil millones de pesos en 2008 a 452 mil millones de pesos en 2009, lo que representa un incremento del 4%. El margen EBITDA de esta región se incrementó hasta 28% desde 26% en 2008.

Durante el año Cementos Argos mantuvo su posición de liderazgo en Colombia con una participación de mercado muy superior a la de cualquiera de sus competidores. En noviembre, la empresa recibió el reconocimiento al primer lugar en la categoría Servicio al Cliente que otorga Casa Editorial El Tiempo, a través de los Premios PORTAFOLIO. Para garantizar que el cemento y el concreto lleguen a su destino final, la empresa dispone de plantas de concreto, fábricas de cemento, centros de distribución, infraestructura logística, un calificado equipo de asesores comerciales, técnicos y más de 5.000 personas de la Compañía trabajando en procesos integrados, comprometidas con la satisfacción de sus clientes. Este logro, de ser los mejores en Servicio al Cliente, motiva a Argos a seguir entregando productos con la más alta calidad y excelencia en el servicio.

Con optimismo se recibieron los datos del PIB del cuarto trimestre de 2009, que señalan un cambio de tendencia en el sector de la construcción, impulsado por las obras de infraestructura. El PIB del sector de la construcción aumentó un 14% frente a igual trimestre de 2008. Este resultado obedeció al crecimiento del valor agregado de obras civiles en 41%. De hecho, los limitados recursos fiscales seguirán teniendo como destino una importante y acelerada inversión en infraestructura vial, acueductos y saneamiento básico. Todos estos sectores, motores de la reactivación económica, son por fortuna demandantes intensivos de nuestros productos.

El gobierno también ha sido proactivo en la puesta en marcha de mecanismos para impulsar la actividad edificadora y la demanda por vivienda, a través del fortalecimiento de la oferta de vivienda mediante la implementación de macroproyectos de interés social nacional (MISN), la optimización del trámite para la expedición de licencias, la creación de una garantía para apoyar las líneas de crédito destinadas al mejoramiento de vivienda rural o urbana, el aumento del subsidio asignado por las Cajas de Compensación Familiar (CCF) para la adquisición de nuevas viviendas de interés prioritario –VIP y la creación del programa de subsidio a la tasa de interés (Programa de cobertura condicionada) para créditos de adquisición de vivienda nueva.

Durante el año 2009, además de la ampliación de la capacidad en la Planta de Cartagena, la compañía invirtió en la optimización de los sistemas de control de emisiones, el aumento de capacidad en algunas instalaciones, la optimización de procesos y la autogeneración de energía. Entre los proyectos desarrollados, vale la pena destacar la inversión en la planta Rioclaro, para lograr estándares internacionales de control de emisión de polvo en los dos hornos y la optimización del sistema de almacenamiento de clinker en la Planta Sabanagrande. Con respecto a las plantas de autogeneración, en el 2009 continuó el desarrollo de estos proyectos y se adelantaron obras en Rioclaro, con una capacidad de generación de 17 MW; en Sogamoso de 15 MW y en Zona Franca de 42 MW. Las primeras dos plantas operarán con tecnología a vapor con carbón, mientras que la tercera operará con motores a gas natural.

Es importante destacar que los resultados obtenidos evidencian una vez más el alto compromiso con el desarrollo sostenible de todas sus actividades en torno a la Gestión de la Calidad, Gestión Ambiental, Gestión en la Seguridad y Salud Ocupacional en la organización.

Es así como durante el año 2009, se mantuvieron y obtuvieron, entre otros logros, las Certificaciones en Gestión de la Calidad ISO 9001, Gestión Ambiental ISO 14001, Gestión en Seguridad y Salud Ocupacional OHSAS 18001, Gestión en Seguridad y Control físico BASC y los Sellos de Calidad para los productos de Cementos Argos en sus distintas plantas.

El año 2009 fue clave en la consolidación del equipo y la infraestructura física de investigación y desarrollo. Se desarrollaron 32 proyectos, la mayor parte en asocio con grupos de investigación de universidades nacionales e internacionales.

En Tecnología de Productos los esfuerzos se concentraron en el desarrollo de materiales cementantes alternativos y productos de alto desempeño. Los principales proyectos de Eficiencia Energética se enfocaron en nuevas tecnologías de combustión, cementos de menor consumo energético y mejora de eficiencia de combustibles. En Reducción de Emisiones se trabajó en cementos de baja generación de CO2 y combustibles y materias primas alternativas. Las biotecnologías constituyeron una nueva área de investigación con muchas perspectivas de crecimiento. Además se inició el proceso de patentamiento para un proyecto en curso.

Un paso significativo en la consolidación del Centro de I&D Argos fue la construcción del primer laboratorio con dedicación exclusiva a la investigación. El Centro de I&D Argos, que está ubicado al interior de la Universidad EAFIT cuenta con un presupuesto total de 4 mil millones de pesos de los cuales se invirtieron mil millones de pesos en la primera fase. La totalidad del presupuesto del Centro de I&D, que se ejecutará entre 2009 y 2011, obtuvo el beneficio tributario del 125% según la Ley de Ciencia y Tecnología colombiana. De igual manera, en otros proyectos se obtuvieron exenciones tributarias superiores a los 1.200 millones de pesos.

LOS NEGOCIOS EN EE.UU

En el año 2009 continuó la desaceleración en la demanda de concreto en el mercado de EE.UU., principalmente por el efecto de la crisis hipotecaria sobre la demanda del sector residencial, así como por el mal clima, especialmente durante el último trimestre del año.

Para las compañías de Argos el volumen de ventas de concreto durante 2009 fue de 3,5 millones de metros cúbicos, lo que representa una disminución del 33% comparado con el año anterior. Los ingresos en EE.UU se redujeron un 34% hasta 442 millones de dólares. El EBITDA cerró en 21 millones de dólares, presentando un descenso del 47%. El margen EBITDA se deterioró desde 6% en 2008 hasta 5% en 2009.

Hacia finales del año se llevó a cabo la entrega oficial de la certificación Green Star a varias de las plantas de concreto de Argos en Carolina del Norte, en ceremonia especial que contó con la asistencia de representantes del estado, clientes y empleados. Entre los beneficios de la certificación Green Star, se destaca que los clientes prefieren hacer negocios con las organizaciones reconocidas por proteger el medio ambiente; los métodos de gestión que cuidan el medio ambiente optimizan la operación y los procesos; se establecen buenas relaciones con la comunidad de las zonas de influencia de las operaciones, a la vez que se aporta a un mejor futuro para seguir siendo Luz Verde. La NRMCA -National Ready Mix Association- también reconoció a las operaciones de Argos en el sureste del país, con el Premio a la Excelencia en la Calidad.

Después de la peor contracción en siete décadas del PIB de EE.UU, éste volvió a registrar un crecimiento positivo en el tercer trimestre de 2009. Además, en el cuarto trimestre del año pasado se incrementó a una tasa anual de 5,9%. La PCA –Portland Cement Association- pronostica un crecimiento del 2% para la economía estadounidense y del 5% para la demanda de cemento en este país durante 2010, mientras que entre 2011 y 2013 estima un crecimiento de dos dígitos para el sector.

LOS NEGOCIOS EN EL CARIBE

En el Caribe se observó una dinámica muy positiva en 2009. Los ingresos consolidados en esta región se incrementaron un 56% desde 181 millones de dólares en 2008 hasta 284 millones de dólares en 2009. Así mismo, el EBITDA pasó de 36 millones de dólares en 2008 a 69 millones de dólares en 2009, lo que representa un incremento del 91%. El margen EBITDA se incrementó desde 20% hasta 25%.

En las operaciones de Argos en Panamá, el volumen acumulado de ventas de cemento durante el año anterior ascendió a 636 mil toneladas, aumentando 12% frente al volumen de 2008. Por su parte, en las operaciones en Republica Dominicana y en Haití, se tuvieron volúmenes de ventas de 328 mil y 440 mil toneladas respectivamente. Esto significó una reducción del 29% en el caso de República Dominicana y un incremento del 11% en Haití.

Los ingresos consolidados en Panamá, alcanzaron los 156 millones de dólares, con variación positiva de 16% frente a los ingresos de 2008. En República Dominicana se obtuvieron ingresos por 38 millones de dólares, cifra menor en un 28% a la registrada en 2008. En Haití se reportaron ingresos por 55 millones de dólares, superiores en un 16% a los del año pasado.

Es importante anotar que en 2009 culminó la ampliación de la capacidad de molienda de Cemento Panamá, desde 770 mil toneladas hasta 1,6 millones de toneladas por año. Esto con el fin de abastecer el incremento en la demanda que significará la ampliación del canal y las demás obras de infraestructura en Panamá. Las nuevas facilidades contarán con tecnología de punta, alta eficiencia energética y los mejores diseños y equipos para preservar el medio ambiente y garantizar la seguridad ocupacional.
Por su parte, recientemente se amplió la capacidad de producción en Haití, desde 490 mil hasta 600 mil toneladas anuales.

En mayo, el Ministerio de Asuntos Sociales y del Trabajo de Haití distinguió a Cimenterie Nationale (CINA) como empresa modelo de Haití, durante la fiesta de la agricultura y el trabajo. Esta festividad busca honrar a empleadores y empleados que se destacan por su habilidad, su empeño en el trabajo, y su contribución al dinamismo del sector empresarial haitiano.

Argos ha expresado al pueblo y al Gobierno de Haití su solidaridad y lamentado los trágicos hechos ocurridos por el terremoto que dejó miles de víctimas mortales en el país. La compañía se encuentra profundamente conmovida por la irreparable pérdida de vidas humanas y por la destrucción que ha provocado este desastre natural.

Entre los funcionarios de Argos no se registraron víctimas. Por su parte, la planta de CINA, no sufrió daños estructurales. Esta planta está ubicada a 25 kilómetros de la capital, Puerto Príncipe. Cementos Argos es accionista de CINA, desde 1999 y actualmente cuenta con una participación del 65% mientras que el 35% es de propiedad del Estado haitiano y otros accionistas.

Cementos Argos tomó las acciones inmediatas para atender las necesidades básicas de las personas y familias vinculadas a la actividad de su filial CINA y apoyará las iniciativas que lleven a cabo el Gobierno Colombiano y el Haitiano y los organismos internacionales para atender a los damnificados por esta tragedia.

INVERSIONES EN EL NEGOCIO DE GENERACIÓN DE ENERGÍA

El sector de generación de energía es del interés de Inversiones Argos y hoy constituye un nuevo pilar de inversión que le permite lograr diversificación en su portafolio; además de diferenciarse estratégicamente respecto de su filial Cementos Argos.

Este sector presenta perspectivas interesantes en términos de crecimiento y rentabilidad futuros, dado que se requerirá de grandes inversiones en proyectos de generación de electricidad tanto en Colombia como en la región. Los riesgos de inversión son razonables, es un sector generador de caja, los rendimientos sobre el capital son atractivos, existen oportunidades de inversión en el corto plazo en empresas establecidas y en el desarrollo y construcción de nuevos proyectos, y se cuenta con un marco regulatorio confiable.

Por lo anterior, Inversiones Argos anunció, hacia mediados de 2008, su intención de adquirir una posición importante en Colinversiones, teniendo en cuenta su redireccionamiento estratégico, el nuevo foco elegido en el sector de generación de energía y el inicio de la materialización de inversiones en ese sector.

Como continuación de esta estrategia, en abril de 2009, Inversiones Argos decidió adquirir un 15% de participación adicional en Colinversiones, en la Oferta Pública de Adquisición (OPA) que se realizó como consecuencia de la fusión de ésta con Inversiones e Industria, Antioqueña de Inversiones y Compañía Nacional de Inversiones.

Así mismo, hacia finales de 2009, Inversiones Argos le compró a Cementos Argos la participación del 3,7% que poseía en Colinversiones, esto con el fin de consolidar la participación en esta última en cabeza de Inversiones Argos. Así la participación de Inversiones Argos en Colinversiones asciende hoy al 47,3%.

En los últimos 2 años, Colinversiones ha realizado operaciones por más de 6 billones de pesos entre adquisiciones, desinversiones y contratación de créditos, con lo cual el 87% de sus activos están hoy invertidos en energía, mientras que en 2007 el 100% correspondía a inversiones de portafolio

En línea con su nuevo enfoque en energía, durante 2009 Colinversiones enajenó varias de sus inversiones con el fin de invertir estos recursos en su nuevo foco estratégico. Fue así como en enero vendió a Kimberly-Clark Corporation, por 289 millones de dólares, su participación en Colombiana Kimberly Colpapel y Papeles del Cauca. Así mismo, entre octubre y noviembre, vendió el 9% de las acciones en circulación del Grupo de Inversiones Suramericana y la totalidad de la participación que tenía en la Bolsa de Valores de Colombia, por un total de 511 millones de dólares.

Un paso fundamental para su estrategia ocurrió en diciembre cuando Colener, filial 100% propiedad de Colinversiones, adquirió al grupo español Gas Natural y a algunos accionistas minoritarios, por 1,5 billones de pesos, una participación del 47,3% de la Empresa de Energía del Pacífico – EPSA, luego de un proceso de OPA. Inversiones Argos también participó con Colener y la Banca de Inversión de

Bancolombia en esta OPA, al cabo de la cual le fue adjudicado el 14,6% de EPSA, por 462 mil millones de pesos.

EPSA es una empresa de servicios públicos domiciliarios que se ocupa de las actividades de generación, transmisión, distribución y comercialización de energía eléctrica, principalmente en el departamento del Valle del Cauca, y es propietaria del 87% de la Compañía de Electricidad de Tuluá S.A. E.S.P., CETSA, empresa generadora y distribuidora que atiende el municipio de Tuluá, también en el Valle del Cauca.

EPSA y CETSA tienen una capacidad instalada propia de 920 MW en 12 centrales hidráulicas; además, EPSA tiene un contrato de compra de energía a largo plazo con Termovalle S.A. E.S.P., por 140 MW, vigente hasta 2018, para un total de 1.060 MW, que representan aproximadamente el 8% de la potencia del país.

Colinversiones es hoy el único generador 100% privado y colombiano, el segundo generador térmico y el cuarto generador del mercado colombiano, con 1.689 MW si se combinara su capacidad instalada de generación y la de EPSA. Así mismo, ambas empresas cuentan con 7 proyectos en desarrollo, con inversiones superiores al billón de pesos, que incrementarán su capacidad instalada en 424 MW hasta 2.113 MW. Vale también la pena destacar que con la adquisición de EPSA por parte de Colener, Colinversiones cuenta ahora con una mezcla energética balanceada entre generación hídrica y térmica que le permite garantizar una mayor confiabilidad.

INVERSIONES EN OTROS NEGOCIOS

El portafolio de Inversiones Argos está compuesto en un 67% por inversiones en el sector cementero, un 18% por inversiones en el sector de energía y el 15% restante corresponde a su participación en empresas pertenecientes al sector financiero y de alimentos principalmente. Estos activos tienen un valor a precios de mercado de 1.8 billones de pesos. Los dividendos recibidos por las inversiones no cementeras fueron del orden de 32 mil millones de pesos.

Las participaciones en las empresas que mayor peso tienen en este portafolio son 7% en Grupo de Inversiones Suramericana, 3% en Grupo Nacional de Chocolates y 4% en Bancolombia. Adicionalmente, a través de su filial Cementos Argos, posee 28% en Grupo de Inversiones Suramericana, 7% en Bancolombia y 5% en Grupo Nacional de Chocolates.

RESULTADOS FINANCIEROS

Los ingresos consolidados de Inversiones Argos en 2009 ascendieron a 4,5 billones de pesos, lo que representa un crecimiento del 14% frente a la cifra registrada en 2008. Por su parte, el EBITDA consolidado fue de 1,6 billones de pesos, incrementándose un 114%. La utilidad neta cerró en 907 mil millones de pesos, tras incrementarse un 894%. En forma individual se registraron ingresos operacionales por 1.1 billones de pesos, EBITDA por 965 mil millones de pesos y utilidad neta por 907 mil millones de pesos.

El incremento en la utilidad neta estuvo impulsado principalmente por eventos extraordinarios como lo fueron la venta de activos carboníferos por parte de su filial Cementos Argos, así como la venta de 84 millones de acciones de Cementos Argos.

En el balance general individual los activos de Inversiones Argos ascendieron a 10,1 billones de pesos, los pasivos sumaron 455 mil millones de pesos y el patrimonio 9,7 billones de pesos. En forma consolidada los activos ascendieron a 18,2 billones de pesos y se incrementaron un 36% desde el cierre de 2008. Los pasivos se redujeron un 11% desde diciembre de 2008, totalizando al cierre del cuarto trimestre 5,3 billones de pesos. El patrimonio aumentó un 70% y alcanzó los 9,3 billones de pesos. Esta

variación positiva en los activos y el patrimonio se explica principalmente por el mayor valor de sus inversiones.

Gracias al excelente comportamiento de la renta variable en 2009, el portafolio de Inversiones Argos, se valorizó un 69%, pasando de 6,9 billones de pesos en 2008 a 11,7 billones de pesos en 2009. Así mismo, la acción de Inversiones Argos se valorizó un 110% en lo corrido del año, mientras que las acciones de Cementos Argos y Compañía Colombiana de Inversiones, sus principales inversiones, se valorizaron un 61% y un 137% respectivamente. Vale la pena destacar que las mayores valorizaciones durante el año pasado en la Bolsa de Valores de Colombia fueron las de las acciones de Colinversiones y de Inversiones Argos.

SOSTENIBILIDAD

Este año continuamos avanzando en nuestro compromiso de desarrollo sostenible, consolidando nuestra política de sostenibilidad que está orientada a buscar el equilibrio entre la generación de rentabilidad, el desarrollo social y la disminución del impacto ambiental, teniendo como marco de referencia las buenas relaciones con los grupos de interés y los principios del Pacto Global y de Buen Gobierno.

A través de esta política exponemos nuestra promesa de valor para cada uno de los públicos con los que interactuamos en el día a día que son: nuestros accionistas, clientes, trabajadores, proveedores, contratistas, comunidades, autoridades y muy especialmente expresamos nuestro compromiso por el desarrollo responsable de nuestras actividades en relación con el medio ambiente.

En nuestro informe de sostenibilidad que está elaborado con estándares internacionales GRI reportamos las estrategias y acciones que hemos emprendido para lograr que estas promesas sean una realidad y respondan a las necesidades y expectativas de la sociedad en los ámbitos económicos, sociales y ambientales.

Así mismo hemos venido trabajando en la formación de nuestros colaboradores tanto del nivel directivo como operativo para que cada vez sean más conscientes de los retos que enfrenta nuestra compañía y tomen decisiones basadas en principios éticos y de desarrollo sostenible.

Con este objetivo hemos creado incluso una red de facilitadores de sostenibilidad en la compañía que son personas de diferentes niveles que por su cargo, por su conocimiento y por su liderazgo en estos temas, se convierten en multiplicadores, movilizadores y creadores de propuestas e iniciativas que mejoran nuestros procesos con miras hacia la sostenibilidad.

Este camino nos ha llevado con orgullo a recibir en 2009 reconocimientos en materia ambiental y social como son:

- El premio Excelencia ARP SURA a nuestro proceso de seguridad industrial y salud ocupacional
- Premio Progresa otorgado por la Corporación Autónoma Regional de los Ríos Negro y Nare, por nuestra Gestión Ambiental y Social.
- Homenaje de la Cámara de Comercio de Medellín para Antioquia, en la celebración del Pergamino Dorado 2009, por el desarrollo de la región y del país.
- Reconocimiento de la Alcaldía de Medellín por apoyo a la educación,
- Condecoración a la Fundación Argos por su labor social por el Concejo Municipal de San Gil.
- Reconocimiento a la Fundación Argos por la labor social realizada en Sogamoso.
- Reconocimiento de la Agencia de Estados Unidos para el Desarrollo Internacional, USAID y la Agencia Presidencial para la Acción Social y la Cooperación Internacional por su labor social en la generación de proyectos productivos.

Queremos destacar que en el 2009 como se puede ver a través de estos reconocimientos, realizamos una importante labor social a través de la Fundación Argos con las comunidades vecinas a nuestras operaciones en Colombia, invirtiendo 13.766 millones de pesos en las 410 comunidades beneficiando aproximadamente a 130 mil personas con programas de educación, vivienda, infraestructura y proyectos productivos.

En el 2009 creamos también la Fundación CINA que en buena hora será la entidad a través de la cual vamos a canalizar la ayuda humanitaria que Argos, sus empleados, proveedores y muchas otras entidades hemos donado para las comunidades vecinas a nuestra operación en Haití que quedaron damnificadas por el terremoto.

Otra noticia que nos llena de satisfacción, fue la validación y envío a registro ante las Naciones Unidas, UNFCCC, de nuestro proyecto "Argos, proyecto de captura de CO_2, mediante actividades de reforestación para uso comercial", el cual se encuentra enmarcado en el protocolo de Kioto, mediante el Mecanismo de Desarrollo Limpio. La validación de nuestro proyecto de captura de CO_2 responde al desarrollo responsable de nuestras actividades productivas, teniendo en cuenta la disminución o compensación de los impactos ambientales, tal como está contemplado en la Política de Sostenibilidad de Argos.

ASPECTOS LEGALES

Las operaciones efectuadas con socios y administradores así como los demás datos que conforme a lo establecido en el numeral 3º del artículo 446 del Código de Comercio a los cuales debe hacerse mención se detallan en las notas 20 y 27 de los estados financieros individuales y consolidados respectivamente.

Al respecto cabe resaltar, que de conformidad con el artículo 29 de la Ley 222 de 1995, el presente informe detalla los diferentes aspectos relacionados con la intensidad de las relaciones económicas existente al interior del Grupo Empresarial Argos entre su matriz y sus filiales y subsidiarias, pudiendo afirmar que la totalidad de las operaciones realizadas con compañías vinculadas y accionistas se han celebrado en condiciones de mercado.

En 2009, como consecuencia de una visita realizada por la Superintendencia Financiera de Colombia, Inversiones Argos tuvo un requerimiento mediante el cual se solicitó complementar las respuestas dadas en la Encuesta de Código País, el cual fue atendido de forma oportuna. Adicionalmente, la mencionada Superintendencia formuló una solicitud de explicaciones al Presidente en relación con la oportunidad de suministro de información relevante. Estás explicaciones fueron suministradas dentro del término legal y están siendo evaluadas por la referida entidad.

Inversiones Argos no tuvo durante el año 2009 sanciones de orden administrativo, ni sentencias de carácter penal, civil o comercial. Los procesos judiciales y administrativos presentados en años anteriores continúan atendiéndose oportunamente sin que se hayan producido pronunciamientos desfavorables de última instancia.

De otro lado, en cumplimiento de las normas sobre propiedad intelectual, la compañía ha dado estricto seguimiento a las políticas y controles necesarios para garantizar su cumplimiento, en especial en lo que hace relación a la adquisición y uso legal del software y el respeto a los derechos de autor.

Así mismo, la Compañía no ha tenido información cierta y definitiva de hechos importantes ocurridos luego del cierre contable y a la fecha que puedan comprometer su evolución y el patrimonio de sus accionistas. Otros eventos ocurridos con posterioridad al cierre se revelan en las nota 28 de los estados financieros consolidados.

Es importante resaltar que se ha verificado la operatividad de los controles establecidos al interior de la compañía y se han evaluado satisfactoriamente los sistemas existentes para efectos de la revelación y el control de la información financiera, encontrando que los mismos funcionan adecuadamente.

El Comité de Auditoría y Finanzas se reunió periódicamente de conformidad con las normas legales, contó con la presencia de la Revisoría Fiscal y la Auditoría Interna y en especial con los miembros de la Junta Directiva.

Señores accionistas, los invitamos a seguir haciendo parte de esta Organización, y tanto a ustedes como a los clientes, colaboradores, proveedores y autoridades, les agradecemos habernos acompañado durante el 2009.

JUNTA DIRECTIVA

David Bojanini
Carlos Enrique Piedrahita
Gonzalo Restrepo
Mario Scarpetta
Esteban Giraldo
Guillermo Heins
Ana Cristina Arango

Presidente

José Alberto Vélez

Puerto Planta Cartagena

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

INVERSIONES ARGOS S.A.
BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

ACTIVOS	Notas	2009	2008
ACTIVOS CORRIENTES			
Disponible		156.306	227.627
Inversiones negociables	5	497.264	961.011
Deudores, neto	6	823.683	995.517
Inventarios, neto	7	361.135	402.296
Propiedades, planta y equipo, neto	9	-	57.507
Diferidos e Intangibles	10	-	106.777
Gastos pagados por anticipado		39.550	32.928
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		**1.877.938**	**2.783.663**
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Deudores a largo plazo	6	57.531	40.862
Inversiones permanentes	8	1.799.391	968.554
Propiedades, planta y equipo, neto	9	2.870.677	2.764.317
Diferidos e Intangibles	10	1.911.710	2.000.969
Otros activos		77.507	73.362
Valorizaciones de activos	19	9.589.136	4.766.727
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		**16.305.952**	**10.614.791**
TOTAL ACTIVOS		**18.183.890**	**13.398.454**
PASIVOS Y PATRIMONIO			
PASIVOS CORRIENTES			
Obligaciones financieras	11	758.099	1.376.456
Papeles comerciales	12	300.000	300.000
Proveedores y cuentas por pagar	13	609.123	868.226
Impuestos, gravámenes y tasas	14	198.543	235.504
Obligaciones laborales	16	28.520	30.121
Otros pasivos	17	272.108	267.256
TOTAL PASIVOS CORRIENTES		**2.166.393**	**3.077.563**
PASIVOS A LARGO PLAZO			
Obligaciones financieras	11	1.360.962	1.670.973
Obligaciones laborales	16	226.773	219.448
Diferidos	15	131.623	163.609
Cuentas por pagar	13	175.395	224.584
Bonos en circulación	12	1.226.864	585.222
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES		**3.121.617**	**2.863.836**
TOTAL PASIVOS		**5.288.010**	**5.941.399**
Interés minoritario		3.641.163	2.023.262
PATRIMONIO, ver estado adjunto	18	**9.254.717**	**5.433.793**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO		**18.183.890**	**13.398.454**
Cuentas de orden	20	(311.557)	(2.186.648)

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

INVERSIONES ARGOS S.A.
ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Años que terminaron el 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	Notas	2009	2008
Ingresos operacionales	21	4.491.761	3.945.252
Costo de ventas		2.812.055	3.132.091
UTILIDAD BRUTA		**1.679.706**	**813.161**
Gastos operacionales			
Administración	22	340.559	297.425
Ventas	23	133.896	125.121
Total gastos operacionales		**474.455**	**422.546**
UTILIDAD OPERACIONAL ANTES DE DETERIORO DE ACTIVOS		**1.205.251**	**390.615**
Deterioro de activos	10	81.691	74.786
UTILIDAD OPERACIONAL DESPUÉS DE DETERIORO DE ACTIVOS		**1.123.560**	**315.829**
Otros ingresos (gastos) no operacionales			
Ingresos financieros		38.171	63.704
Dividendos y participaciones		69.957	83.363
Gastos financieros		(330.261)	(279.487)
Diferencia en cambio	24	(51.436)	(207.111)
Otros ingresos	25	582.636	392.480
Otros gastos	26	(393.444)	(238.347)
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA E INTERÉS MINORITARIO		1.039.183	130.431
Provisión para impuesto sobre la renta	14	65.077	21.541
Utilidad antes de interés minoritario		974.106	108.890
Participación de intereses minoritarios en utilidades de compañías subordinadas		(67.586)	(17.685)
UTILIDAD NETA CONSOLIDADA		**906.520**	**91.205**
Utilidad neta por acción		1.404,59	141,32

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

INVERSIONES ARGOS S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CONSOLIDADO

Años que terminaron el 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	Notas	2009	2008
CAPITAL SUSCRITO Y PAGADO			
Saldo al comienzo y al final del año		**40.694**	**40.694**
PRIMA EN COLOCACIÓN DE ACCIONES			
Saldo al comienzo y al final del año		**553**	**553**
UTILIDADES RETENIDAS APROPIADAS			
Saldo al comienzo del año		777.266	706.904
Apropiaciones aprobadas por la Asamblea General de Accionistas		91.205	173.626
Dividendos pagados en efectivo en pesos nominales a razón de $173 por acción sobre 645.400.000 acciones (2008 - $160 por acción sobre 645.400.000 acciones)		(111.654)	(103.264)
Movimientos en el año		(91.153)	-
Saldo al final del año		**665.664**	**777.266**
UTILIDADES RETENIDAS NO APROPIADAS			
Saldo al comienzo del año		91.205	173.626
Apropiaciones aprobadas por la Asamblea General de Accionistas		(91.205)	(173.626)
Utilidad neta (ver estado adjunto)		906.520	91.205
Saldo al final del año		**906.520**	**91.205**
SUPERÁVIT POR REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO			
Saldo al comienzo del año		650.352	651.545
Movimiento en el año		20.784	19.870
Pagos impuesto al patrimonio		(21.063)	(21.063)
Saldo al final del año		**650.073**	**650.352**
SUPERÁVIT POR VALORIZACIÓN DE ACTIVOS			
Saldo al comienzo del año		3.873.723	4.827.324
Diferencia en cambio de inversiones en el exterior y otros		-	163.597
Movimiento en el año		3.117.490	(1.117.198)
Saldo al final del año		**6.991.213**	**3.873.723**
TOTAL PATRIMONIO	18	**9.254.717**	**5.433.793**

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

INVERSIONES ARGOS S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO
Años que terminaron el 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	2009	2008
LOS RECURSOS FINANCIEROS FUERON PROVISTOS POR:		
Utilidad neta	906.520	91.205
Más (menos) cargos (abonos) a resultados que no afectan el capital de trabajo:		
Depreciación de propiedades, planta y equipo	260.517	268.274
Amortización de cargos diferidos y otros	88.535	65.933
Otras amortizaciones	1.642	1.642
Provisiones para protección de propiedades, planta y equipo, neto	-	124
(Recuperaciones) provisiones para protección inversiones	(393)	14.021
Diferencia en cambio de obligaciones financieras y cuentas por pagar a largo plazo	(64.545)	112.164
Pérdida (utilidad) en venta de propiedades, planta y equipo	65.530	(105.560)
Pérdida en retiro de propiedades, planta y equipo	16.058	-
Utilidad en venta de inversiones permanentes y negociables	(367.850)	(141.611)
Amortización de pensiones de jubilación	5.389	17.268
Participación de intereses minoritarios	67.586	17.685
Deterioro de activos	81.691	74.786
CAPITAL DE TRABAJO PROVISTO POR LAS ACTIVIDADES DEL AÑO	**1.060.680**	**415.931**
RECURSOS FINANCIEROS GENERADOS POR OTRAS FUENTES:		
Venta de propiedades, planta y equipo	54.274	168.670
Venta de inversiones permanentes y negociables	928.965	204.279
Aumento en obligaciones laborales largo plazo	1.936	-
Aumento en obligaciones financieras de largo plazo	-	439.352
Aumento en bonos de largo plazo	640.000	-
Traslado de inversiones permanentes a negociables	-	32.197
Traslados de propiedades a diferidos	2.829	-
Traslados de propiedades, planta y equipos a corto plazo	-	57.507
Traslados de diferidos e intangibles a corto plazo	-	106.777
Traslados de inversiones de portafolio a controladas	17.077	-
Disminución en deudores de largo plazo	-	55.491
Aumento del patrimonio por diferencia en cambio de inversiones del exterior y otros	-	389.545
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS PROVISTOS	**2.705.761**	**1.869.749**
LOS RECURSOS FINANCIEROS FUERON UTILIZADOS PARA:		
Adquisición de propiedades, planta y equipo	505.568	823.346
Adquisición de inversiones permanentes	1.408.636	376.342
Dividendos decretados	111.654	103.264
Disminución en obligaciones financieras a largo plazo	266.098	-
Disminución en cuentas por pagar de largo plazo	28.557	43.116
Disminución en pasivos diferidos de largo plazo	31.986	98.356
Disminución en intereses minoritarios	-	244.398
Disminución en otros pasivos	-	18.919
Disminución en obligaciones laborales	-	1.544
Aumento en deudores de largo plazo	16.669	-
Aumento en otros activos	4.145	55.515
Aumento en diferidos e intangibles	80.967	411.170
Pagos de impuesto al patrimonio	21.063	21.063
Otros movimientos patrimoniales	224.973	-
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS UTILIZADOS	**2.700.316**	**2.197.033**
AUMENTO (DISMINUCIÓN) EN EL CAPITAL DE TRABAJO	**5.445**	**(327.284)**
CAMBIOS EN LOS COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO		
Disponible e inversiones temporales	(535.068)	895.906
Deudores, neto	(171.834)	106.749
Inventarios, neto	(41.161)	46.979
Propiedad planta y equipo, neto	(57.507)	57.507
Diferidos e intangibles	(106.777)	106.777
Gastos pagados por anticipado	6.622	1.338
Obligaciones financieras	618.357	(947.378)
Papeles comerciales	-	(50.000)
Proveedores y cuentas por pagar	259.103	(375.636)
Impuestos, gravámenes y tasas	36.961	(115.485)
Obligaciones laborales	1.601	2.816
Otros pasivos	(4.852)	(56.857)
AUMENTO (DISMINUCIÓN) EN EL CAPITAL DE TRABAJO	**5.445**	**(327.284)**

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

INVERSIONES ARGOS S.A.
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO
Años que terminaron el 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	2009	2008
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Utilidad neta	906.520	91.205
Ajuste para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por actividades de operación:		
Depreciación de propiedades, planta y equipo	260.517	268.274
Amortización de cargos diferidos y otros	88.535	65.933
Otras amortizaciones	1.642	1.642
Provisiones para protección de propiedades, planta y equipo, neto	-	124
(Recuperaciones) provisiones para protección inversiones	(393)	14.021
Pérdida (utilidad) en venta de propiedades, planta y equipo	74.894	(105.560)
Pérdida en retiro de propiedades, planta y equipo	16.058	-
Utilidad en venta de inversiones permanentes y negociables	(367.850)	(141.611)
Diferencia en cambio de obligaciones financieras y cuentas por pagar a largo plazo	(64.545)	112.164
Amortización de pensiones de jubilación	5.389	17.268
Amortización de ingresos diferidos	(26.079)	(22.087)
Provisión de deudores	7.757	5.033
Provisión de inventarios	5.298	2.304
Participación de intereses minoritarios	67.586	17.685
Deterioro de activos	81.691	74.786
SUBTOTAL FLUJOS DE OPERACIÓN	**1.057.020**	**401.181**
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERACIONALES		
Deudores	173.487	(34.204)
Inventarios	35.863	(49.283)
Gastos pagados por anticipado	(6.622)	(1.338)
Otros activos	(4.145)	(55.515)
Proveedores y cuentas por pagar	(259.103)	375.636
Obligaciones laborales	335	(4.360)
Impuestos, gravámenes y tasas	(36.961)	115.485
Otros pasivos	4.852	37.938
Disminución en pasivos diferidos de largo plazo	(31.986)	(98.356)
Traslados de inversiones de portafolio a controladas	17.077	-
Traslados de propiedades a diferidos	2.829	-
EFECTIVO NETO PROVISTO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	**952.646**	**687.184**
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Venta de propiedades, planta y equipo	209.194	168.670
Venta de inversiones permanentes y negociables	928.965	204.279
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(505.568)	(823.346)
Adquisición de inversiones permanentes	(1.408.636)	(376.342)
Aumento en diferidos e intangibles	(80.967)	(411.170)
Traslado de inversiones permanentes a negociables	-	32.197
Aumento (disminución) del patrimonio por diferencia en cambio inversiones del exterior y otros	-	389.545
Otros movimientos patrimoniales	(224.973)	-
EFECTIVO NETO USADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	**(1.081.985)**	**(816.167)**
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		
Dividendos decretados	(111.654)	(103.264)
(Disminución) aumento en obligaciones financieras	(884.455)	1.386.730
Aumento en papeles comerciales	-	50.000
Disminución en cuentas por pagar de largo plazo	(28.557)	(43.116)
Aumento en bonos de largo plazo	640.000	-
Disminución en intereses minoritarios	-	(244.398)
Pagos de impuesto al patrimonio	(21.063)	(21.063)
EFECTIVO NETO (USADO) PROVISTO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	**(405.729)**	**1.024.889**
(Disminución) aumento neto en el efectivo y equivalentes de efectivo	(535.068)	895.906
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	1.188.638	292.732
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	**653.570**	**1.188.638**
EQUIVALENTES DE EFECTIVO		
Disponible	156.306	227.627
Inversiones negociables	497.264	961.011
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	**653.570**	**1.188.638**

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LA COMPAÑÍA

Medellín, 26 de febrero de 2010

A los señores Accionistas de Inversiones Argos S.A. y al público en general

En mi calidad de Representante Legal certifico que los estados financieros consolidados con corte a 31 de diciembre de 2009 que se han hecho públicos no contienen vicios, imprecisiones o errores materiales que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones realizadas por Inversiones Argos S.A. durante el correspondiente período.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal

CERTIFICACIÓN DEL PRESIDENTE Y GERENTE DE CONTABILIDAD DE LA COMPAÑÍA

Medellín, 26 de febrero de 2010

A los señores Accionistas de Inversiones Argos S.A.

Los suscritos Representante Legal y Gerente de Contabilidad de Inversiones Argos S.A. certificamos que los estados financieros consolidados de la Compañía al 31 de diciembre de 2009 y 2008 han sido tomados fielmente de los libros y que antes de ser puestos a su disposición y de terceros hemos verificado las siguientes afirmaciones contenidas en ellos:

a) Todos los activos y pasivos incluidos en los estados financieros consolidados de la Compañía al 31 de diciembre de 2009 y 2008 existen y todas las transacciones incluidas en dichos estados se han realizado durante los años terminados en esas fechas.

b) Todos los hechos económicos realizados por la Compañía y sus subordinadas durante el año terminado en 31 de diciembre de 2009 y 2008 han sido reconocidos en los estados financieros.

c) Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de la Compañía al 31 de diciembre de 2009 y 2008.

d) Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.

e) Todos los hechos económicos que afectan la Compañía y sus subordinadas han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T. P. 47208-T

INFORME DEL REVISOR FISCAL

A los accionistas de
INVERSIONES ARGOS S.A.:

He auditado los balances generales consolidados de INVERSIONES ARGOS S.A. y sus compañías subordinadas mencionadas en la nota 1 a los estados financieros, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, y los correspondientes estados consolidados de resultados, de cambios en el patrimonio, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, y el resumen de las principales políticas contables y otras notas explicativas.

La Administración es responsable por la preparación y correcta presentación de estos estados financieros de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación de los estados financieros, libres de errores significativos, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas; así como efectuar las estimaciones contables que resulten razonables en las circunstancias.

Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en mis auditorías. Deloitte & Touche, firma de la cual soy miembro, no auditó los estados financieros de algunas de las compañías subordinadas, en las cuales la Compañía controlante a diciembre 31 de 2009 y 2008, tiene incluidos en los estados financieros activos que representan el 9% y 11%, e ingresos del 17% y 16% de los totales consolidados, respectivamente. Dichos estados financieros fueron auditados por otros auditores cuyos informes me han sido suministrados y la opinión que aquí expreso, en cuanto se refiere a las cifras de activos e ingresos de las compañías antes mencionadas, se basa exclusivamente en los informes de los otros auditores de esas compañías. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y llevar a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría de estados financieros incluye examinar, sobre una base selectiva, la evidencia que soporta las cifras y las revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos de auditoría seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo su evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros. En la evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno de la Compañía que es relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye, evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones contables significativas hechas por la Administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros consolidados. Considero que mis auditorías me proporcionan una base razonable para expresar mi opinión.

En mi opinión, con base en mis auditorías y en los informes de los otros auditores a que se hace referencia en el tercer párrafo, los estados financieros consolidados antes mencionados, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera consolidada de INVERSIONES ARGOS S.A. y sus compañías subordinadas al 31 de diciembre de 2009 y 2008, los

resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, aplicados sobre bases uniformes.

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.

1 de marzo de 2010.

Termoflores Barranquilla

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INVERSIONES ARGOS S.A.

Al 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008
(Millones de pesos colombianos, excepto cuando se indique lo contrario)

NOTA 1 - ENTIDAD REPORTANTE

Inversiones Argos S.A. (en adelante la Compañía) fue constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 27 de febrero de 1934.

La Compañía tiene por objeto social la inversión en todo tipo de bienes muebles e inmuebles y especialmente en acciones, cuotas o partes de interés o cualquier otro título de participación, en sociedades, entes, organizaciones, fondos o cualquier otra figura legal que permita la inversión de recursos. Asimismo, puede invertir en papeles o documentos de renta fija, variable, estén o no inscritos en el mercado público de valores. En todo caso, los emisores y/o receptores de la inversión, pueden ser de carácter público, privado o mixto, nacionales o extranjeros.

Adicionalmente, la Compañía cuenta con capacidad suficiente para adelantar actividades de explotación de la industria del cemento y la producción de mezclas de concreto y de cualesquiera otros materiales o artículos a base de cemento, cal o arcilla, la adquisición y enajenación de minerales o yacimientos de minerales aprovechables en la industria del cemento y sus similares, y de derechos para explorar y explotar minerales de los indicados, ya sea por concesión, privilegio, arrendamiento o cualquier otro título, la prestación de servicios portuarios, actuar como contratista, constructor, consultor, interventor, diseñador o proyectista de obras civiles o de otro género, ante cualquier entidad pública o privada. El establecimiento de fábricas, almacenes y agencias para la elaboración, almacenamiento, distribución y expendio de sus productos y la adquisición, explotación y enajenación de materias primas, maquinarias y enseres propios para la realización de su objeto social o que tiendan a su desarrollo.

El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración de la Compañía expira el 27 de febrero de 2033.

Las siguientes son las sociedades incluidas en los estados financieros consolidados de Inversiones Argos S.A. y compañías subordinadas:

ARGOS U.S.A. CORP.

Corporación constituida de acuerdo con las leyes del Estado de Delaware, Estados Unidos, el 19 de diciembre de 2006; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Houston, Texas, tiene por objeto social el desarrollo de actividades lícitas de inversión en el sector del cemento, el concreto y sus productos relacionados. Su término de duración es a perpetuidad. La corporación consolida con Southern Star Concrete Inc., Southern Star Leasing LLC, Piazza Acquisition Corp., RMCC Group Inc., Southern Equipment Company Inc., Gulf Coast Cement LLC, Savannah Cement Company LLC, South Central Cement Ltd., Central Aggregates LLC y Consort Livestock Inc.

AMERICAN CEMENT TERMINALS LLC

Constituida de acuerdo con las leyes del Estado de Delaware, Estados Unidos, el 20 de septiembre de 2007; es una empresa inversionista.

ÁRIDOS DE ANTIOQUIA S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 30 de julio de 1984, su domicilio principal se encontraba en el municipio de Girardota (Antioquia); tenía por objeto social la exploración, explotación, transformación, transporte, beneficio, aprovechamiento integral, comercialización y venta de minerales pétreos tales como arena, gravas y cualesquiera materiales y elementos propios, accesorios y complementarios utilizados en la industria de la construcción; y en general, la realización de todas las actividades vinculadas a la minería y a la comercialización y venta de recursos naturales renovables y no renovables. Durante 2009, en virtud de un proceso de fusión, la sociedad fue absorbida por Canteras de Colombia S.A.S., disolviéndose sin liquidarse y desapareciendo de la vida jurídica. Esta compañía sólo se consolida hasta 2008.

ASESORÍAS Y SERVICIOS LTDA. EN LIQUIDACIÓN

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 20 de diciembre de 1983, tenía por objeto social la contratación y asesorías a empresas o personas para colaborar temporalmente en el desarrollo de sus actividades. Su domicilio principal está en la ciudad de Barranquilla y se encuentra disuelta y en estado de liquidación por vencimiento del término estatutario de duración. Esta compañía sólo se consolida hasta 2008.

C.I. CARBONES DEL CARIBE S.A.S. (ANTES C.I. CARBONES DEL CARIBE S.A.)

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 28 de octubre de 1981, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla y el término de duración es indefinido; tiene por objeto social promover la exportación de productos colombianos al exterior, especialmente la comercialización internacional de carbón y cualquiera otra sustancia mineral asociada con el carbón, y la realización de cualquier actividad económica lícita tanto en Colombia como en el extranjero. En 2009 la entidad se transformó de sociedad anónima en sociedad por acciones simplificada.

C.I. DEL MAR CARIBE BVI INC.

Constituida de acuerdo con las leyes de las Islas Vírgenes Británicas, el 2 de Junio de 2004; su domicilio principal se encuentra en Tortola y tiene por objeto social la comercialización de cemento, clinker y cal. Su término de duración, de acuerdo con las leyes de ese país, es a perpetuidad.

CORPORACIONES E INVERSIONES DEL MAR CARIBE S.A.S. (ANTES C.I. DEL MAR CARIBE S.A.)

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 14 de diciembre de 1982, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración es indefinido; la compañía tiene como objeto social la realización de cualquier actividad económica lícita tanto en Colombia como en el extranjero. En 2009 la compañía se transformó de sociedad anónima en sociedad por acciones simplificada, trasladando su domicilio de la ciudad de Barranquilla a la ciudad de Medellín cambiando

su denominación de C.I. del Mar Caribe S.A. a Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S., sigla CIDMC S.A.S.

C.T. & CÍA. LTDA.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 25 de julio de 1988, su domicilio principal se encontraba en la ciudad de Barranquilla. Tenía por objeto social la exploración, explotación, transformación, transporte, beneficio, aprovechamiento integral, comercialización y venta de minerales pétreos tales como arena, gravas y cualesquiera materiales y elementos propios, accesorios y complementarios utilizados en la industria de la construcción; y en general, la realización de todas las actividades vinculadas a la minería y a la comercialización y venta de recursos naturales renovables y no renovables. Durante 2009, en virtud de un proceso de fusión, la sociedad fue absorbida por Canteras de Colombia S.A.S., disolviéndose sin liquidarse y desapareciendo de la vida jurídica. Esta compañía sólo se consolida hasta 2008.

CANTERAS DE COLOMBIA S.A.S. (ANTES CANTERAS DE COLOMBIA S.A.)

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 9 de noviembre de 1979, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín (Antioquia) y el término de duración es indefinido; tiene por objeto social la exploración, explotación, transformación, transporte, beneficio, aprovechamiento integral, comercialización y venta de minerales pétreos tales como arena, gravas y cualesquiera materiales y elementos propios, accesorios y complementarios utilizados en la industria de la construcción, y en general, la realización de todas las actividades vinculadas a la minería, la comercialización y venta de recursos naturales renovables y no renovables, y cualquier actividad económica lícita tanto en Colombia como en el extranjero. Durante 2009, en virtud de un proceso de fusión, la Compañía absorbió a las sociedades Áridos de Antioquia S.A., C.T. & Cía. Ltda. y Canteras del Norte Ltda. De igual forma, en 2009 la entidad se transformó de sociedad anónima en sociedad por acciones simplificada, trasladando su domicilio del municipio de Bello (Antioquia) a la ciudad de Medellín.

CANTERAS DEL NORTE LTDA.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 4 de julio de 2002, su domicilio principal se encontraba en la ciudad de Barranquilla. Tenía por objeto social principal la exploración, explotación, transporte, beneficio, transformación y comercialización de toda clase de minerales y recursos naturales no renovables, administración y operación de toda clase de minas, canteras y yacimientos, el desarrollo de toda clase de actividades y tareas mineras, incluyendo prospección, exploración sísmica, movimiento de material estéril, administración de equipos mineros, operación de talleres, centros de acopio, entre otros. Durante 2009, en virtud de un proceso de fusión, la sociedad fue absorbida por Canteras de Colombia S.A.S., disolviéndose sin liquidarse y desapareciendo de la vida jurídica. Esta compañía sólo se consolida hasta 2008.

CARBONES NECHÍ S.A.S. (ANTES CARBONES NECHÍ S.A.)

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 11 de septiembre de 1965, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración es indefinido; tiene por objeto social la exploración, explotación, transformación, transporte, beneficio, aprovechamiento integral, comercialización y venta de carbón y cualesquiera materiales y elementos propios, accesorios y complementarios utilizados en la industria de la construcción; y en general, la realización de todas las actividades vinculadas a la minería, la comercialización y venta de recursos naturales renovables y no renovables, y cualquier actividad económica lícita tanto en Colombia como el extranjero. En 2009 la entidad se transformó de sociedad anónima en sociedad por acciones simplificada.

CARICEMENT ANTILLES NV

Es una compañía con responsabilidad limitada constituida de acuerdo con las leyes de las Antillas Holandesas el 10 de diciembre de 1999; tiene por objeto principal la realización de inversiones. El domicilio principal de la sociedad se encuentra en Curazao y el término de duración es indefinido. Esta compañía consolida con Caricement USVI Corp., Caribbean Construction and Development Ltd., Caricement Antigua Limited y Caricement Saint Maarten NV.

CARIBE TRADING CORPORATION

Caribe Trading Corporation es una sociedad constituida de acuerdo con las leyes del Estado de La Florida en noviembre de 1987. Tiene por objeto social la comercialización internacional y cualquier otro negocio lícito. Su duración se estableció a perpetuidad. Esta compañía sólo se consolida en 2008.

CEMENT AND MINING ENGINEERING INC.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 4 de febrero de 1997; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Panamá; tiene por objeto social la construcción, asistencia técnica, instalación y montaje de equipos, compra venta y administración de bienes inmuebles y muebles, inversiones, financiamiento y participación en sociedades, compra o adquisición de patentes, marcas, derechos de autor, licencias y fórmulas, operaciones con bancos u otras instituciones financieras. Igualmente compraventa de acciones, valores o bonos, financiamiento y participación en sociedades, negocios mineros, marítimos y cualquier otro negocio lícito permitido por las leyes de la República de Panamá.

CEMENTO PANAMÁ S.A.

Es una sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes de la República de Panamá el 25 de junio de 1943; tiene por objeto principal la fabricación, venta, importación y exportación de cemento y sus derivados; así como la importación de todo tipo de materia prima, maquinaria, equipo, repuestos para la fabricación y venta de cemento. El domicilio principal de la sociedad se encuentra en la ciudad de Panamá y el término de duración es a perpetuidad. En diciembre de 2009, Cemento Panamá S.A. se fusionó con Panamá Cement Holding S.A. y Corporación Incem S.A., siendo la primera absorbente y las demás absorbidas

CEMENTOS ARGOS S.A.

Cementos Argos S.A., constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 14 de agosto de 1944.

Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla, tiene por objeto social la producción de cemento y de cualesquiera otros materiales a base de calcáreos y arcillas, así como el estudio, exploración y explotación de toda clase de minerales aplicables a la industria manufacturera. Su término de duración expira el 14 de agosto de 2060.

CEMENTOS COLÓN S.A.

Es una compañía por acciones constituida de acuerdo con las leyes de República Dominicana el 12 de febrero de 1996; tiene por objeto principal la fabricación, comercialización, importación y exportación de clinker y cemento; explotación y comercialización de minerales utilizados y relacionados en la industria del cemento. El domicilio principal de la sociedad se encuentra en la ciudad de Santo Domingo, el término de duración es indefinido.

COLCARIBE HOLDINGS S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 25 de junio de 1996; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Panamá; tiene por objeto social negociar o disponer en valores, bonos, participaciones en otras compañías y derechos de cualquier índole bien por cuenta propia o de terceros, así como abrir, operar, cerrar cuentas y depósitos en instituciones financieras, prestar o aceptar dinero en préstamos y dar garantías a favor de terceros en cualquier moneda del mundo.

CONCRETOS ARGOS S.A.

Concretos Argos S.A. es una sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 22 de abril de 1985; tiene por objeto principal la exploración, explotación, transporte, beneficio, aprovechamiento integral, comercialización y venta de minerales pétreos tales como: arena, cemento, gravas, concretos premezclados y elementos prefabricados de concreto, bloques de concreto y cualesquiera materiales y elementos propios, accesorios y complementarios utilizados en la industria de la construcción. El domicilio principal de la Sociedad se encuentra en la ciudad de Bogotá, el término de duración es hasta el 8 de septiembre de 2093.

COMERCIAL ARVENCO C.A.

Constituida en Caracas, Venezuela, el 2 de noviembre de 2006, su duración es por 50 años a partir de esta fecha. Su domicilio es la Ciudad de Barquisimeto estado Lara, Venezuela. Su objeto social consiste en la explotación de los negocios y actividades que tengan relación con la importación, exportación, transporte, compra y venta de todo género de mercancías y productos, minerales metálicos y no metálicos, cemento, clinker, carbón, equipos, artefactos, vehículos, maquinarias, herramientas, repuestos, accesorios; así como cualquier otro acto de comercio lícito.

DOMAR LTD.

Es una compañía con responsabilidad limitada constituida de acuerdo con las leyes de las Islas Bermudas bajo el número de compañía EC 21125 el 12 de septiembre de 1995; tiene por objeto principal la realización de inversiones. El domicilio principal de la sociedad se encuentra en Hamilton, Bermuda y el término de duración es indefinido. Esta sociedad consolida con Dominicana Cement Holding S.A..

EMPRESA DE CARBONES DEL CESAR Y LA GUAJIRA S.A. – EMCARBON S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 2 de febrero de 1994, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Valledupar; su objeto social consiste en la ejecución de proyectos de desarrollo económico y social y labores de promoción en la zona carbonífera de la República de Colombia, especialmente en los departamentos del Cesar y la Guajira. En desarrollo de su objeto social, tendrá preferencia por aquellos proyectos de gran minería relacionados con la exploración, explotación, transformación y comercialización del carbón. El término de duración es hasta el 2 de febrero de 2044.

FLOTA FLUVIAL CARBONERA S.A.S. (ANTES FLOTA FLUVIAL CARBONERA LTDA.)

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 30 de diciembre de 1982, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla y el término de duración es indefinido; tiene por objeto social la explotación comercial de la industria del transporte de mercancías por ríos y lagos navegables, y la realización de cualquier actividad económica lícita tanto en Colombia como en el extranjero. En 2009 la entidad se transformó de sociedad limitada en sociedad por acciones simplificada.

GANADERÍA RÍO GRANDE S.A.S. (ANTES GANADERÍA RÍO GRANDE S.A.)

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 8 de septiembre de 2006, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración es indefinido; tiene por objeto social principal la realización de cualquier actividad económica lícita tanto en Colombia como en el extranjero. En 2009 la entidad se transformó de sociedad anónima en sociedad por acciones simplificada.

HAITI CEMENT HOLDING S.A.

Constituida en la ciudad de Panamá el 7 de octubre de 1997. Su domicilio es la ciudad de Panamá. Su actividad principal es adquirir, comprar, invertir en valores, bonos, acciones, participaciones en otras compañías, así como cualquier negocio lícito permitido por las Leyes de la República de Panamá. La duración de la sociedad es a perpetuidad. Esta sociedad consolida con Cimenterie Nationale S.E.M. (CINA)

INTERNATIONAL CEMENT COMPANY S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 24 de noviembre de 1997; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Panamá; tiene por objeto social adquirir, poseer, administrar, gravar, arrendar, enajenar y disponer en cualquier forma de toda clase de bienes, bien por cuenta propia o por cuenta de terceros. Su término de duración es, de acuerdo con las leyes de ese país, a perpetuidad.

INVERSIONES EL DUERO S.A.S. (ANTES INVERSIONES EL DUERO S.A.)

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 31 de marzo de 2009, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración es indefinido; tiene por objeto social la realización de cualquier actividad económica lícita tanto en Colombia como en el extranjero. En 2009 la entidad se transformó de sociedad anónima en sociedad por acciones simplificada.

LOGÍSTICA DE TRANSPORTE S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 16 de abril de 1996, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín; tiene por objeto social el transporte de personas y de todo tipo de carga dentro o fuera del país en cualquiera de sus modalidades, terrestre, aéreo, fluvial y marítimo, ya sea en vehículos, naves o aeronaves de su propiedad o de terceras personas afiliadas a ella. El término de duración de la Sociedad expira el 16 de abril de 2026.

MARÍTIMA DE GRANELES S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes Panameñas el 29 de diciembre de 1978; con domicilio en la ciudad de Panamá y duración indefinida. Su objeto principal es el transporte marítimo, en especial el de cemento y clinker y la compra y venta de estos mismos productos, fletamento de buques y en especial el avituallamiento de los mismos.

PANAMÁ CEMENT HOLDING S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 8 de noviembre de 2000. Su domicilio se encuentra en ciudad de Panamá. Tiene por objeto social, cualquier tipo de actividad lícita permitida por las leyes de la República de Panamá. La empresa es holding de las inversiones en Corporación Incem S.A. y sus subsidiarias relacionadas con negocios afines a la construcción, incluyendo a Cemento Panamá S.A. su duración es a perpetuidad. En diciembre de 2009, la compañía se fusionó con Cemento Panamá S.A. y Corporación Incem S.A., siendo absorbida por la primera.

POINT CORP.

Constituida de acuerdo con las leyes de las Islas Vírgenes Británicas (BVI) el 20 de febrero de 2001, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Road Town, Tortola, British Virgin Islands, tiene por objeto social principal vender, comprar y ceder acciones; comprar, prestar, contratar y arrendar con fines inmobiliarios y todas aquellas actividades que le sea permitido y que conduzcan a los logros de la empresa.

PORT ROYAL CEMENT COMPANY, LLC

Compañía constituida de acuerdo con las leyes del Estado de Delaware, Estados Unidos, el 10 de marzo de 1998 y posteriormente adquirida por American Cement Terminals, LLC el 31 de diciembre de 2001; tiene por objeto social la comercialización del cemento y sus productos relacionados. Su término de duración es a perpetuidad.

PROFESIONALES A SU SERVICIO LTDA. EN LIQUIDACIÓN

Es una Sociedad constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 8 de febrero de 1989 y tenía por objeto social la contratación y asesoría a empresas o personas para colaborar temporalmente en el desarrollo de sus actividades. Su domicilio principal está en la ciudad de Barranquilla y se encuentra disuelta y en estado de liquidación por decisión de la junta de socios adoptada en 2009. Esta compañía sólo se consolida hasta 2008.

REFORESTADORA DEL CARIBE S.A.S. (ANTES REFORESTADORA DEL CARIBE S.A.)

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 14 de febrero de 1983, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Cartagena y el término de duración es indefinido; tiene por objeto social la realización de cualquier actividad económica lícita tanto en Colombia como en el extranjero. En 2009 la entidad se transformó de sociedad anónima en sociedad por acciones simplificada.

SOCIEDAD PORTUARIA DE CEMENTERAS ASOCIADAS S.A. – CEMAS S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 6 de agosto de 1993; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Buenaventura; tiene por objeto social principal la construcción, operación, administración y mantenimiento de puertos y terminales portuarios; la ejecución de rellenos, dragados y obras de ingeniería civil y oceánica, y en general todas aquellas obras que se efectúen en los puertos y terminales portuarios, en los embarcaderos y en las construcciones que existan sobre las playas y terrenos accesorios. El término de duración es hasta el 6 de agosto de 2043.

SOCIEDAD PORTUARIA GOLFO DE MORROSQUILLO S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el día 31 de octubre de 1995, tiene por objeto social la inversión en construcción y administración de puertos y muelles marítimos y fluviales. El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Sincelejo y su término de duración expira el 31 de octubre de 2045.

SOUTH CARIBBEAN TRADING & SHIPPING S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Panamá, tiene por objeto social la realización de inversiones en cualquier clase de instrumentos negociables. Su término de duración es, de acuerdo con las leyes de ese país, a perpetuidad.

TRANSATLANTIC CEMENT CARRIERS INC.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 26 de julio de 1974; con domicilio principal en la ciudad de Panamá; el término de duración es indefinido. Su objeto social es el transporte marítimo, en especial el de cemento, clinker y la compraventa de estos mismos productos.

TRANS ATLANTIC SHIPMANAGEMENT LTD.

Constituida en las Islas Vírgenes Británicas el 3 de junio de 2004. Su domicilio se encuentra ubicado en Road Town, Tortola, Islas Vírgenes Británicas. Su actividad principal es el negocio de transporte marítimo internacional, y para este fin pueden, entre otras cosas, arrendar, fletar, o ser propietarios de buques, y transportar cargas de terceros en buques de otros, así como realizar cualquier actividad lícita bajo las leyes de las Islas Vírgenes Británicas. Esta compañía consolida con Somerset Shipping Co. Ltd., Winterset Shipping Co. Ltd. y Dorset Shipping Co. Ltd..

URBANIZADORA VILLA SANTOS S.A.S. (ANTES URBANIZADORA VILLA SANTOS LTDA.)

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 18 de junio de 1974, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla y el término de duración es indefinido; tiene por objeto social la realización de cualquier actividad económica lícita tanto en Colombia como en el extranjero. En 2009 la entidad se transformó de sociedad limitada en sociedad por acciones simplificada.

VALLE CEMENT INVESTMENTS LTD.

Constituida de acuerdo con las leyes de las Islas Vírgenes Británicas el 18 de noviembre de 1998; su domicilio principal se encuentra en las Islas Vírgenes Británicas, tiene por objeto social la realización de inversiones de cualquier tipo. Esta compañía consolida con Belsford Ltd., Climsford Investments Ltd., Godiva Investments Ltd. y Fortecol Investments Ltd..

VENEZUELA PORTS COMPANY S.A.

Constituida en la Ciudad de Panamá el 26 de febrero de 2002. Su domicilio es la Ciudad de Panamá. Su actividad principal es invertir en sociedades, empresas o proyectos, y la negociación, explotación o participación en sociedades industriales, mineras, comerciales, inmobiliarias, marítimas o de cualquier otra clase, así como cualquier negocio lícito permitido por las leyes de la República de Panamá. La duración de la sociedad es a perpetuidad.

ZONA FRANCA ARGOS S.A.S. (ANTES ZONA FRANCA ARGOS S.A.)

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 5 de julio de 2007, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Cartagena y su término de duración es indefinido. Tiene por objeto social la explotación de la industria del cemento, la producción de mezclas de concreto y de cualesquiera otros materiales o artículos a base de cemento, cal o arcilla, la adquisición y la enajenación de minerales o yacimientos de minerales aprovechables en la industria del cemento y sus similares, de derechos para explorar y explotar minerales de los indicados, ya sea por concesión, privilegio, arrendamiento o cualquier otro título, dirigir, administrar, supervisar, promocionar y desarrollar una zona franca, realizar todas las actividades que en su condición de usuario único de una zona franca especial sean convenientes, pertinentes o necesarias, desempeñar las siguientes actividades como operador portuario: cargue y descargue, almacenamiento en puertos, importación y exportación de bienes y servicios, manejo de carga en general, manejo de carga contenedorizada; asimismo, la sociedad podrá realizar cualquier actividad económica lícita tanto en Colombia como en el extranjero. En 2009 la entidad se transformó de sociedad anónima en sociedad por acciones simplificada.

NOTA 2 - BASE DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

CONSOLIDACIÓN

Las compañías en Colombia deben preparar estados financieros individuales de propósito general, que son presentados a la Asamblea General de Accionistas y son los que sirven de base para distribución de dividendos y otras apropiaciones. Adicionalmente, el Código de Comercio exige la elaboración de estados financieros de propósito general consolidados, los cuales también son presentados a la Asamblea General de Accionistas para su aprobación, pero no sirven de base para la distribución de dividendos y apropiación de utilidades.

De acuerdo con las normas emitidas por la Superintendencia Financiera, los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de las compañías respecto de las cuales existe alguna de las siguientes condiciones:

a) Cuando más del 50% del capital pertenezca a la Compañía, directamente o por intermedio o con el concurso de sus subordinadas, o de las subordinadas de ésta. Para tal efecto no se computan las acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto.

b) Cuando la Compañía y las subordinadas tengan conjunta o separadamente, el derecho de emitir los votos constitutivos de la mayoría mínima decisoria en la junta de socios o en la asamblea, o tengan el número de votos necesario para elegir la mayoría de los miembros de la junta directiva, si la hubiese.

c) Cuando la Compañía, directamente o por intermedio o con el concurso de las subordinadas, en razón de un acto o negocio con la sociedad controlada o con sus socios ejerza influencia dominante en las decisiones de los órganos de administración de la sociedad.

Los estados financieros consolidados se preparan de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. La Administración debe hacer estimaciones y presunciones que afectan las cifras reportadas de activos y pasivos, las revelaciones de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, y las cifras reportadas de ingresos y gastos durante el período de reporte. Los resultados reales podrían diferir de tales estimaciones.

El método de consolidación utilizado para la preparación de los estados financieros es el de integración global, adicionando a los estados financieros de la matriz o controlante, la totalidad de los activos, pasivos, patrimonio y resultados de las sociedades subordinadas, previa eliminación en la matriz o controlante, de la inversión efectuada por ésta en el patrimonio de la subordinada, así como de las operaciones y saldos recíprocos existentes a la fecha de corte de los estados financieros consolidados.

Las eliminaciones de saldos y transacciones entre la compañía matriz y las subordinadas, así como entre éstas y la determinación del interés minoritario, valor patrimonial proporcional y la amortización de exceso y/o defecto del costo de la inversión sobre el valor en libros, han sido efectuadas de acuerdo con las pautas establecidas por la Superintendencia Financiera en la Circular No 002 de 1998, modificada por la Circular No 011 de 1998.

La información financiera de las subordinadas consolidadas por Inversiones Argos S.A. se prepara, en lo posible, con base en los mismos criterios y métodos contables, la misma es tomada con corte al 31 de diciembre, fecha establecida por la Matriz para efectuar el corte de sus operaciones y presentar sus estados financieros de acuerdo con sus estatutos y con lo establecido en el artículo 9 del Decreto 2649 de 1993.

Considerando que las compañías asociadas en el exterior preparan sus estados financieros aplicando Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos, utilizando un cuerpo de principios contables coherente y de alta calidad y teniendo en cuenta que dicha estructura de principios es considerada adecuada como fuente de referencia técnica contable en Colombia, dichas filiales no deberían efectuar ajustes sustanciales a sus estados financieros, excepto por aquellas diferencias que vayan en contravía del principio de esencia sobre forma.

A continuación se detallan los activos, pasivos, patrimonio y resultados del ejercicio de cada una de las compañías incluidas en la consolidación:

2009

COMPAÑÍAS	PARTICIPACIÓN TOTAL %	ACTIVOS	PASIVOS	PATRIMONIO	RESULTADOS EJERCICIO
American Cement Terminals LLC	100.00	13.013	-	13.013	(22)
Argos USA Corp.	100.00	1.517.797	883.131	634.666	(126.674)
Belsford Ltd.	100.00	56.108	102	56.006	(1.323)
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	100.00	243.628	50.183	193.445	(70.236)
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	100.00	22.483	14.354	8.129	4.169
Canteras de Colombia S.A.S.	100.00	84.057	12.143	71.914	(1.996)
Carbones Nechí S.A.S.	100.00	8.795	10.784	(1.989)	(5.047)
Caribbean Construction and Development Ltd.	100.00	8.257	1.683	6.574	161
Caricement Antigua Limited	100.00	7.766	2.244	5.522	911
Caricement Antilles NV	100.00	32.199	4.051	28.148	(3.640)
Caricement Saint Maarten NV	100.00	9.536	7.576	1.960	646
Caricement USVI Corp.	100.00	3.156	9.967	(6.811)	(1.931)
Cement and Mining Engineering Inc.	100.00	11.471	23.732	(12.261)	(3.016)
Cemento Panamá S.A.	98.40	478.417	207.773	270.644	53.722
Cementos Argos S.A.	62.75	13.284.562	3.463.341	9.821.221	209.821
Cementos Colón S.A.	70.00	68.429	10.252	58.177	15.605
Central Aggregates LLC	100.00	26.213	3.253	22.960	(2)
Cimenterie Nationale S.E.M.	65.00	58.269	15.646	42.623	11.604
Climsford Investments Ltd.	100.00	71.777	15.769	56.008	(1.321)
Colcaribe Holdings S.A.	100.00	217.522	26.680	190.842	16.648
Comercial Arvenco C.A.	100.00	752	571	181	(12)
Concretos Argos S.A.	100.00	614.134	200.755	413.379	(5.437)
Consort Livestock Inc.	100.00	-	-	-	-
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	99.60	208.555	75.884	132.671	(5.072)
Domar Ltd.	100.00	40.680	14.342	26.338	27.743
Dominicana Cement Holding, S.A.	87.00	40.722	-	40.722	10.865
Dorset Shipping Co. Ltd.	100.00	1.475	146	1.329	2.268
Empresa de Carbones del Cesar y La Guajira S.A.	99.90	76.148	29.602	46.546	40.467
Flota Fluvial Carbonera S.A.S.	100.00	12.872	4.947	7.925	2.008
Fortecol Investments Ltd.	100.00	27.397	4	27.393	(366)
Ganadería Río Grande S.A.S.	100.00	10.233	5.843	4.390	(768)
Godiva Investments Ltd.	100.00	27.698	-	27.698	(1.714)
Gulf Coast Cement LLC	100.00	-	-	-	-
Haití Cement Holding S.A.	100.00	32.641	2	32.639	7.094
International Cement Company S.A.	100.00	468	-	468	(2)
Inversiones Argos S.A.		10.130.660	454.889	9.675.771	906.520
Inversiones El Duero S.A.S.	100.00	150.541	204	150.337	2.973
Logística de Transporte S.A.	100.00	46.218	18.327	27.891	(160)
Marítima de Graneles S.A.	100.00	24.519	22.148	2.371	(192)
Piazza Acquisition Corp.	100.00	543.781	9.587	534.194	(23.506)
Point Corp.	100.00	173.013	-	173.013	13.786
Port Royal Cement Company LLC	100.00	16.514	3.501	13.013	24
Reforestadora del Caribe S.A.S.	100.00	37.079	10.806	26.273	(1.570)
RMCC Group Inc.	100.00	291.752	-	291.752	(101.956)
Savannah Cement Company LLC	100.00	19.658	8.142	11.516	(452)
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	100.00	16.350	14.509	1.841	(310)
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	100.00	18.765	7.811	10.954	(2.142)
Somerset Shipping Co. Ltd.	100.00	22.131	21.027	1.104	1.181
South Caribbean Trading & Shipping S.A.	100.00	204.078	45.475	158.603	24.844
South Central Cement Ltd.	100.00	74.274	19.299	54.975	1.097
Southern Equipment Company Inc.	100.00	932.217	640.465	291.752	(103.516)
Southern Star Concrete Inc	100.00	767.681	223.923	543.758	(19.003)
Southern Star Leasing, LLC	100.00	-	-	-	-
Trans Atlantic Shipmanagement Ltd.	50.00	22.567	(111)	22.678	(1.620)
Transatlantic Cement Carriers Inc.	100.00	45.231	20.858	24.373	(1.422)
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	100.00	61.035	53.179	7.856	1.623
Valle Cement Investments Ltd.	100.00	624.282	311.307	312.975	243.896
Venezuela Ports Company S.A.	100.00	5.176	10	5.166	1.118
Winterset Shipping Co. Ltd.	100.00	24.065	19.885	4.180	(669)
Zona Franca Argos S.A.S.	100.00	985.665	150.847	834.818	17.019
		32.554.482	**7.150.848**	**25.403.634**	

2008

COMPAÑÍAS	PARTICIPACIÓN TOTAL %	ACTIVOS	PASIVOS	PATRIMONIO	RESULTADOS EJERCICIO
American Cement Terminals LLC	100.00	14.892	-	14.892	(669)
Argos USA Corp.	100.00	1.810.354	978.305	832.049	(113.216)
Áridos de Antioquia S.A.	100.00	26.941	52	26.889	89
Asesorías y Servicios Ltda.	100.00	84	1.224	(1.140)	(1.315)
Belsford Ltd.	100.00	55.307	113	55.194	8.155
C.I. Carbones del Caribe S.A.	100.00	532.995	272.134	260.861	(52.364)
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	100.00	23.469	18.710	4.759	(2.268)
C.I. del Mar Caribe S.A.	97.98	93.068	10.714	82.354	(1.910)
C.T. & Cía. Ltda.	100.00	18	-	18	-
Canteras de Colombia S.A.	100.00	55.679	8.595	47.084	7.196
Canteras del Norte Ltda.	100.00	51	1	50	-
Carbones Nechí S.A.	100.00	6.823	4.070	2.753	(1.510)
Caribe Trading Corporation	100.00	867	1	866	(168)
Cement and Mining Engineering Inc.	100.00	12.590	22.901	(10.311)	(16.931)
Cementos Argos S.A.	70.45	9.934.625	3.558.895	6.375.730	66.990
Central Aggregates LLC.	100.00	28.193	2.992	25.201	(21)
Cimenterie Nationale S.E.M.	32.50	65.004	18.803	46.201	7.242
Climsford Investments Ltd.	100.00	82.336	27.142	55.194	6.363
Colcaribe Holdings S.A.	100.00	223.386	25.531	197.855	53.076
Concretos Argos S.A.	100.00	437.449	157.134	280.315	29.350
Consort Livestock Inc.	100.00	-	-	-	-
Comercial Arvenco C.A.	100.00	209	-	209	-
Empresa de Carbones del Cesar y La Guajira S.A.	96.60	47.128	28.860	18.268	1.215
Dorset Shipping Co. Ltd.	50.00	31.240	31.702	(462)	(3.007)
Flota Fluvial Carbonera Ltda.	100.00	22.212	7.680	14.532	(928)
Fortecol Investments Ltd.	100.00	18.578	-	18.578	1.933
Ganadería Río Grande S.A.	100.00	7.768	6.147	1.621	(1.344)
Godiva Investments Ltd.	100.00	19.107	2	19.105	(9.746)
Gulf Coast Cement LLC	100.00	-	-	-	-
Haití Cement Holding S.A.	50.00	30.030	-	30.030	1.370
International Cement Company S.A.	100.00	517	-	517	1
Inversiones Argos S.A.		6.251.644	485.932	5.765.712	91.205
Logística de Transporte S.A.	100.00	57.093	29.692	27.401	3.695
Marítima de Graneles S.A.	100.00	20.182	16.363	3.819	(560)
Panamá Cement Holding S.A.	50.00	484.837	204.212	280.625	33.479
Piazza Acquisition Corp.	100.00	616.141	5.842	610.299	(27.024)
Point Corp.	100.00	176.153	-	176.153	41.919
Port Royal Cement Company LLC	100.00	20.605	5.713	14.892	(516)
Profesionales a su Servicio Ltda.	100.00	15	587	(572)	(946)
Reforestadora del Caribe S.A.	100.00	36.012	8.413	27.599	(2.238)
RMCC Group Inc.	100.00	430.449	-	430.449	(78.059)
Savannah Cement Company LLC	100.00	29.743	16.500	13.243	(327)
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	100.00	32.627	32.476	151	133
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	100.00	18.908	5.812	13.096	(819)
Somerset Shipping Co. Ltd.	50.00	27.144	27.061	83	1.023
South Caribbean Trading & Shipping S.A.	100.00	208.868	55.333	153.535	67.933
South Central Cement Ltd.	100.00	87.919	28.279	59.640	787
Southern Equipment Company Inc.	100.00	1.157.261	726.812	430.449	(78.059)
Southern Star Concrete Inc	100.00	949.941	333.800	616.141	(21.981)
Transatlantic Cement Carriers Inc.	100.00	58.377	29.004	29.373	1.485
Trans Atlantic Shipmanagement Ltd.	50.00	30.516	(1.166)	31.682	2.767
Urbanizadora Villa Santos Ltda.	100.00	64.962	58.199	6.763	2.238
Valle Cement Investments Ltd.	100.00	150.803	30.851	119.952	615
Venezuela Ports Company S.A.	100.00	4.508	-	4.508	(1.027)
Winterset Shipping Co. Ltd.	50.00	30.472	25.042	5.430	2.540
Zona Franca Argos S.A.	100.00	772.603	219.369	553.234	17.209
		25.298.703	**7.525.834**	**17.772.869**	**-**

En 2009 se registraron los siguientes movimientos en las compañías subordinadas:

- Ingresan al consolidado: Cementos Colón S.A., Dominicana Cement Holding S.A., Domar Ltd., Caricement Antilles NV, Caricement USVI Corp., Caribbean Construction and Development Ltd., Caricement Antigua Limited, Caricement Saint Maarten NV. e Inversiones El Duero S.A.S.

- Se fusionan: Áridos de Antioquia S.A., C.T. & Cía. Ltda. y Canteras del Norte Ltda. con Canteras de Colombia S.A.S. la sociedad absorbente fue Canteras de Colombia S.A.S.

- Se encuentran en proceso de liquidación: Profesionales a su Servicio Ltda., Asesorías y Servicios Ltda. y Caribe Trading Corporation.

- Se liquidaron: Disgranel Ltda., Transporte de Agregados y Concretos y Cía Ltda. y Distribuidora de Cementos del Occidente Ltda.

- Se excluyen del consolidado por no tener control, Corporación de Cemento Andino C.A. y sus filiales Andino Trading Corporation, Comercializadora Dicemento C.A. y Depoan S.A. (ver nota 8 inversiones permanentes). Asimismo, las compañías Intership Agency Venezuela C.A. y Surandina de Puertos C.A.

La consolidación dio como resultado, en relación con los estados financieros sin consolidar de Inversiones Argos S.A., un aumento en el total de activos de $8.053.230 (2008 - $7.146.810), en los pasivos de $8.474.284 (2008 - $7.478.729) y una disminución en el patrimonio de $421.054 (2008 - $331.919).

El efecto de la consolidación de los estados financieros de la Compañía y sus subordinadas fue el siguiente:

	SALDO ANTES DE ELIMINACIONES	ELIMINACIONES	SALDO CONSOLIDADO
Activos	32.554.482	(14.370.592)	18.183.890
Pasivos	7.150.848	1.778.325	8.929.173
Patrimonio	25.403.634	(16.148.917)	9.254.717

La conciliación entre la utilidad de Inversiones Argos S.A. y la utilidad consolidada es la siguiente:

	2009	2008
Utilidad sin consolidar	906.520	91.205
Utilidad consolidada	**906.520**	**91.205**

La conciliación entre el patrimonio de Inversiones Argos S.A. y el patrimonio consolidado es la siguiente:

	2009	2008
Patrimonio individual	9.675.771	5.765.712
Utilidades no realizadas en venta de propiedades, planta y equipo	(14.473)	(13.667)
Utilidades no realizadas en venta de inversiones	(387.497)	(297.244)
Utilidades no realizadas en venta de terrenos	(19.084)	(21.008)
Patrimonio consolidado	**9.254.717**	**5.433.793**

NOTA 3 – PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Para la preparación de sus estados financieros consolidados, la Matriz, por disposición legal, debe observar principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia establecidos por la Superintendencia Financiera y por otras normas legales; dichos principios pueden diferir en algunos aspectos de los establecidos por otros organismos de control del Estado. A continuación se describen las principales políticas y prácticas contables que la Compañía ha adoptado en concordancia con lo anterior:

ESENCIA SOBRE FORMA

Las compañías consolidadas reconocen y revelan los recursos y hechos económicos de acuerdo con su esencia o realidad económica y no únicamente en su forma legal, razón por la cual, aplican los principios contables que permitan un reconocimiento adecuado de los hechos económicos en cada uno de los países donde operan.

CONVERSIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Dado que la normatividad en Colombia carece de un marco técnico que establezca los métodos aceptados de conversión, pero sí contempla que dado su inexistencia es adecuado remitirse a una norma de aplicación superior, la cual para este caso es la Norma Internacional de Contabilidad, NIC 21 "Efectos de las variaciones en los tipos de cambio de la moneda extrajera", la cual fue adoptada.

En ese orden de ideas, los estados financieros de las compañías del exterior, cuya moneda no sea el dólar americano u otra que se encuentre a la par con ésta, se convierten de la moneda del país de origen a dólares de los Estados Unidos de acuerdo con la metodología de la NIC 21, así:

- Los activos y pasivos se convierten a la tasa de cambio vigente en la fecha de cierre.
- Las cuentas del patrimonio se convierten a las tasas de cambio vigentes en cada una de las fechas en las cuales ocurrieron las transacciones. Para las compañías sobre las que no se cuenta con información histórica se convirtieron los patrimonios a la tasa de cierre de diciembre de 2005.
- Las cuentas de resultados se convierten a las tasas de cambio vigentes en cada una de las fechas en las cuales ocurrieron las transacciones; si lo anterior no es posible se utilizará la tasa de cambio promedio para cada mes.
- Las diferencias en conversión se registran en el patrimonio de los accionistas a través de la cuenta de ajustes acumulados en conversión, la cual representa las diferencias provenientes de la conversión de las partidas de los estados de resultados a tasas de cambio promedio, y de las partidas del balance general a tasas de cierre.

A su vez las cifras en dólares de los Estados Unidos, son convertidas a pesos colombianos aplicando la tasa representativa de mercado vigente al cierre del ejercicio certificada por el Banco de la República.

AJUSTES POR INFLACIÓN

La expedición del Decreto 1536 de mayo 7 de 2007 modificó los Decretos 2649 y 2650, eliminando la aplicación de los ajustes integrales por inflación. La norma contempla que los ajustes por inflación contabilizados desde enero de 1992 hasta diciembre 31 de 2006, formarán parte del saldo de las respectivas cuentas.

El saldo de la cuenta de revalorización del patrimonio no podrá distribuirse hasta que se liquide la sociedad o se capitalice. En el evento en que sea capitalizada, servirá para enjugar pérdidas en caso que la sociedad quede en causal de disolución; en ningún caso podrá ser usada para reembolsos de capital. En el caso que presente saldo débito, podrá ser disminuido con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores, previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio.

La Ley 1111 de 2006 dio la opción de imputar el impuesto al patrimonio contra esta cuenta sin afectar resultados, opción tomada por las compañías del Grupo Argos.

INVERSIONES NEGOCIABLES Y PERMANENTES

Las disposiciones de la Superintendencia Financiera requieren que las inversiones se clasifiquen y contabilicen de la siguiente manera:

a) Las inversiones para las cuales la Matriz o sus subordinadas tienen el serio propósito de mantenerlas hasta la fecha de su vencimiento o de maduración o por lo menos durante un plazo de tres años cuando su plazo es superior o no tienen vencimiento, se clasifican como inversiones permanentes. Estas inversiones se contabilizan y valúan en forma prospectiva de la siguiente manera:

- Las inversiones de deuda o que incorporen derechos de deuda (títulos no participativos) de tasa fija o de tasa variable se registran inicialmente por su costo de adquisición y mensualmente se valorizan con base en la tasa interna de retorno de cada título calculada al momento de la compra; el ajuste resultante se lleva a los resultados del período.

- Las inversiones en acciones o participaciones de capital (títulos participativos) de renta variable en entidades donde no se tenga el control, se registran al costo ajustado por inflación y mensualmente se ajustan a su valor de realización. El ajuste resultante sea positivo o negativo se registra en la cuenta de valorizaciones con abono o cargo al superávit por valorizaciones en el patrimonio de los accionistas, según el caso. El valor de realización de los títulos calificados como de alta o media bursatilidad por la Superintendencia Financiera, se determina con base en los promedios de cotización en las Bolsas de Valores en los últimos 10 a 90 días de acuerdo con ciertos parámetros establecidos por esa Entidad. El valor de realización de los títulos de baja o mínima bursatilidad o que no se cotizan en Bolsa se determina con base en su valor intrínseco determinado con base en los últimos estados financieros divulgados por el emisor del título.

b) Las inversiones que estén representadas en títulos de fácil enajenación sobre las cuales la Compañía tiene el serio propósito de realizarlas en un plazo no superior a tres años a un tercero ajeno al Grupo Empresarial se clasifican como inversiones negociables. Estas inversiones se registran inicialmente al costo y mensualmente se ajustan a su valor de realización con cargo o abono a resultados, según el caso. El valor de realización es determinado de la misma forma indicada en el literal anterior para cada tipo de inversión.

PROVISIÓN PARA DEUDORES DE DUDOSO RECAUDO

La provisión para deudores de dudoso recaudo se revisa y actualiza cada año con base en el análisis de edades de saldos y evaluaciones de la cobrabilidad de las cuentas individuales efectuado por la Administración. Periódicamente se cargan a la provisión las sumas que son consideradas incobrables.

INVENTARIOS

Los inventarios se contabilizan al costo y al cierre del ejercicio son reducidos a su valor de mercado, si éste es menor. El costo se determina con base en el método de costos promedios. Al cierre de cada ejercicio se revisa y actualiza el análisis de obsolescencia de inventario de materiales y repuestos, y la provisión reconocida en los estados financieros. A partir de 2009 incluye obras de urbanismo y terrenos por urbanizar. Se registran todos los costos e impuestos incurridos en la adecuación de tierras hasta que se encuentren en condiciones de venta.

PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Las propiedades, planta y equipo se contabilizan al costo, que en lo pertinente incluye gastos de financiación y diferencias en cambio sobre pasivos incurridos para su adquisición hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

Las ventas y retiros de tales activos se descargan al costo neto ajustado respectivo, y las diferencias entre el precio de venta y el costo neto ajustado se llevan a resultados.

La depreciación se calcula por el método de línea recta, sobre el costo ajustado por inflación, con base en la vida útil probable de los activos, así: entre 20 y 40 años para las construcciones y edificaciones, plantas y redes; entre 3 y 10 años para maquinaria, equipo industrial y equipo de oficina; entre 5 y 10 años para flota y equipo de transporte, equipo de computación y comunicación y entre 6 y 8 años para los buques.
Las reparaciones y el mantenimiento de los activos se cargan a resultados, en tanto que las mejoras y adiciones se agregan al costo de los mismos.

INTANGIBLES

Los intangibles son registrados al costo de adquisición y representan el valor de algunos derechos como marcas, crédito mercantil, derechos de explotación (concesiones y franquicias), entre otros. El método de amortización es el de línea recta. El período de amortización para las marcas es 20 años y para los otros derechos, el menor entre la duración de la licencia o el tiempo que se estima utilizar las reservas, los cuales se encuentran entre 3 y 30 años.

CRÉDITO MERCANTIL ADQUIRIDO

En Colombia, las compañías registran en el rubro de crédito mercantil adquirido, el monto adicional pagado sobre el valor intrínseco certificado por la respectiva sociedad, en la compra de acciones, cuotas o partes de interés social de un ente económico activo, cuando se tiene o adquiere el control sobre el mismo, tal como lo contemplan los artículos 260 y 261 del Código de Comercio, modificado por los artículos 26 y 27 de la Ley 222 de 1995 y demás normas que lo modifiquen, adicionan o sustituyan.

Con base en las Circulares Conjuntas 007 de 1997 y 011 de 2005 de la Superintendencia Financiera de Colombia, la amortización de los créditos mercantiles, generados por combinaciones de negocios, es calculada por el método de línea recta con base en el tiempo estimado de explotación del intangible, el cual en todo caso no puede ser superior a 20 años.

Al cierre de cada ejercicio contable, o al corte del mes que se esté tomando como base para la preparación de estados financieros extraordinarios, la Compañía evalúa el crédito mercantil originado en cada inversión, para efectos de verificar su procedencia dentro del balance general.

En otros países donde operan compañías asociadas, el crédito mercantil (goodwill en las subsidiarias foráneas) es determinado con base en la regulación contable aplicable donde opera la subsidiaria, enmarcada dentro de una norma superior según los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia y disposiciones de la Superintendencia Financiera de Colombia y en concordancia con lo establecido en el artículo 11 del Decreto 2649 de 1993, en lo relativo a la esencia sobre forma.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

La Compañía está expuesta a diversos riesgos del mercado financiero como consecuencia de sus negocios ordinarios, los cuales se gestionan por medio de instrumentos financieros derivados. Estos riesgos se pueden resumir de la siguiente manera:

Riesgo estratégico: desviación entre los beneficios esperados de una estrategia y los resultados obtenidos.

Riesgo de mercado: cambio en el valor razonable del derivado debido a cambios en el precio de mercado.

Riesgo de liquidez: pérdidas debido a: I) No cumplimiento de obligación de pago por la dificultad de obtener liquidez. II) Imposibilidad de tomar o deshacer una posición en derivados por la ausencia de mercado.

Riesgo de crédito: pérdida que puede materializarse por incumplimiento de la contraparte.

Riesgo operacional: pérdida a la que se expone la compañía debido a errores en los sistemas de registro y/o de valoración. También al mal diseño de un sistema de límites adecuado, a una mala revisión de los contratos y a un inadecuado sistema de información de gestión.

A su vez, es importante resaltar que la Compañía hace valorización periódica a precios de mercado de sus derivados, para efectos de control administrativo.

La Compañía gestiona los riesgos mencionados mediante las siguientes operaciones:

OPERACIONES SWAP

Corresponden a transacciones financieras en las que la Compañía mediante un acuerdo contractual con un banco, intercambian flujos monetarios, con el propósito de disminuir los riesgos de liquidez, tasa, plazo o emisor, así como también la reestructuración de activos o pasivos.
En el caso de los swaps de tipos de interés no hay intercambio de capitales, la Compañía es responsable de sus acreencias con montos y plazos definidos, su registro contable es independiente al swap. En cuanto al registro del swap únicamente se registrarán los pagos netos de intereses entre las partes, por consiguiente, el registro estará limitado al reconocimiento de la diferencia, positiva o negativa, entre los flujos de intereses que las partes acuerdan intercambiar. Las utilidades o pérdidas derivadas no se reconocen como activos o pasivos, sino que se reconocen directamente en los resultados del período.

En el caso de los swaps de monedas, la existencia de este acuerdo no tiene repercusiones sobre la valoración de la deuda pendiente (original). Durante el período de tiempo del acuerdo, las partes pagan un diferencial por los intereses y la diferencia en cambio, que se reconocen directamente en los resultados del período.

OPERACIONES FORWARD

Se utilizan para cubrir el riesgo de tasa de cambio en las operaciones de deuda e inversión existentes en moneda extranjera. Al final de cada período, se valoran descontando la tasa futura del forward a la tasa de devaluación pactada, comparando este valor presente con la tasa representativa del mercado al cierre, registrando la diferencia positiva o negativa en el estado de resultados.

VALORIZACIONES DE ACTIVOS

Corresponden a:

a) Excedentes del valor comercial o intrínseco de inversiones en acciones o cuotas o partes de interés social al fin del ejercicio sobre su costo neto.

b) Exceso de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo sobre los respectivos costos netos ajustados por inflación. Dichos avalúos fueron practicados por personas vinculadas y no vinculadas laboralmente a las sociedades, sobre la base de su valor de reposición y demérito en los años 2009 y 2008. Estos avalúos deben ser actualizados cada tres años.

OBLIGACIONES LABORALES Y PENSIONES DE JUBILACIÓN

Las obligaciones laborales se ajustan al fin de cada ejercicio con base en las disposiciones legales y los convenios laborales vigentes.

La obligación por pensiones de jubilación representa el valor presente de todas las erogaciones futuras que las compañías consolidadas deberán hacer a favor de sus pensionados o beneficiarios que esencialmente corresponde a personal antiguo. Los respectivos cargos a resultados anuales, se hacen con base en estudios actuariales ceñidos a las normas legales vigentes, que son preparados bajo métodos como el de sistema de equivalencias actuariales para rentas vencidas, rentas vitalicias inmediatas fraccionadas vencidas y prospectivas. Los pagos de pensiones que son efectuados durante el ejercicio son cargados directamente a los resultados del período.

Para los empleados cubiertos con el nuevo régimen de seguridad social (ley 100 de 1993), la compañía cubre su obligación de pensiones a través del pago de aportes al Instituto de Seguros Sociales (ISS), y/o a los fondos privados de pensiones en los términos y con las condiciones contempladas en dicha ley.

Los cálculos actuariales cumplen con la normatividad de Colombia sólo para las compañías nacionales.

Para el proceso de consolidación, se mantienen las obligaciones laborales determinadas en los países de acuerdo con la técnica contable y de acuerdo con las obligaciones legales e implícitas adquiridas por las subsidiarias. En tal sentido, no se considera necesario preparar nuevamente las estimaciones contables resultantes del registro del consolidado de prestaciones sociales y demás beneficios a empleados sobre una base distinta a la que se presentan en los países que generaron sus propias obligaciones.

IMPUESTO SOBRE LA RENTA

La Compañía determina la provisión para impuesto sobre la renta con base en la utilidad gravable estimada a tasas especificadas en la ley de impuestos, o con base en el sistema de renta presuntiva. Los efectos impositivos de las partidas de ingresos, costos y gastos, correspondientes a diferencias temporales entre los libros de contabilidad y las cifras fiscales se registran como impuestos diferidos. Sin embargo, en el caso de los impuestos diferidos débito, sólo se registran como ingreso cuando se trata de diferencias temporales que implican el pago de un mayor impuesto en el año corriente, siempre que exista una expectativa razonable de que generará suficiente renta gravable en los períodos en los que se obtendrá el beneficio tributario.

CUENTAS DE ORDEN

Se registran bajo cuentas de orden los compromisos pendientes de formalización y los derechos o responsabilidades contingentes, tales como el valor de los bienes y valores entregados en garantía, avales otorgados, cartas de crédito sin utilizar, los valores recibidos en custodia o garantía, los activos totalmente depreciados y la diferencia entre valores patrimoniales fiscales y contables.

RECONOCIMIENTO DE INGRESOS, COSTOS Y GASTOS

Los ingresos provenientes de ventas se reconocen cuando el producto es despachado; cuando el terreno u obra de urbanismo es escriturado; los provenientes de alquileres se reconocen en el mes que se causan y los provenientes de servicios cuando éstos son prestados. Todos los ingresos, costos y gastos se registran con base en el sistema de causación.

UTILIDAD OPERATIVA ANTES DEL DETERIORO DE LOS ACTIVOS

Esta cuenta presenta la utilidad operativa de las compañías consolidadas, la cual excluye los gastos extraordinarios registrados por las operaciones de Argos USA Corp. en Estados Unidos, consistentes en el registro de la evaluación del deterioro de los activos a largo plazo, considerado como un evento inusual o no recurrente del negocio.

DETERIORO DE LOS ACTIVOS

Corresponde al gasto originado en la evaluación realizada por expertos del deterioro de los activos a largo plazo (impairment) reconocido por las operaciones de Argos USA Corp., de acuerdo con los principios de contabilidad americanos (USGAAP). Este gasto se deriva de eventos que no están relacionados con la actividad principal de la Compañía.

INGRESOS – DIVIDENDOS

Los dividendos se causan totalmente en el momento en que se decretan.

CONVERSIÓN DE TRANSACCIONES Y SALDOS EN MONEDA EXTRANJERA

Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan a las tasas de cambio aplicables que estén vigentes en sus respectivas fechas. Al cierre de cada ejercicio los saldos por cobrar o pagar se ajustan a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República. En lo relativo a saldos por cobrar y por pagar en moneda extranjera, las diferencias en cambio se llevan a resultados, excepto que sean imputables a costos de adquisición de activos. Son imputables a costos de adquisición de activos las diferencias en cambio ocurridas mientras dichos activos estén en construcción o instalación y hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

A partir de 2007, de acuerdo con el Decreto 4918 del mismo año, la diferencia en cambio de las inversiones de renta variable en subordinadas del exterior, se registra como un mayor o menor valor del patrimonio en el superávit método de participación.

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

Los estados de flujos de efectivo que se acompañan fueron preparados usando el método indirecto, el cual incluye la conciliación de la utilidad neta del año con el efectivo neto provisto por las actividades operacionales.

EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

Se considera como efectivo y equivalentes de efectivo el dinero en caja y bancos, depósitos de ahorro y todas las inversiones de alta liquidez.

MATERIALIDAD EN LA PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

La preparación de los estados financieros consolidados de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, requiere que la Administración haga estimaciones y presunciones que afectan los montos reportados de activos y pasivos en la fecha de corte de los estados financieros y los montos reportados de ingresos y gastos durante el período cubierto. La materialidad utilizada para los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008, fue determinada sobre la base del 10% de los resultados antes del impuesto del período y el 1% de los activos y patrimonio de los accionistas.

UTILIDAD NETA CONSOLIDADA POR ACCIÓN

La utilidad neta por acción, se calcula con base en el promedio anual ponderado de las acciones suscritas en circulación de la Compañía. Las acciones propias readquiridas son excluidas para efectos de este cálculo.

CONTINGENCIAS

Ciertas condiciones contingentes pueden existir a la fecha en que los estados financieros son emitidos, las cuales pueden resultar en una pérdida para la Compañía pero únicamente serán resueltas en el futuro cuando uno o más hechos sucedan o puedan ocurrir. Tales contingencias son estimadas por la Administración y sus asesores legales. La estimación de las contingencias de pérdida necesariamente envuelve un ejercicio de juicio y es materia de opinión. En la estimación de contingencias de pérdida en procesos legales que están pendientes contra la Compañía, los asesores legales evalúan entre otros aspectos, los méritos de los reclamos, la jurisprudencia de los tribunales al respecto y el estado actual de los procesos.

Si la evaluación de la contingencia indica que es probable que una pérdida material ocurra y el monto del pasivo puede ser estimado entonces es registrado en los estados financieros. Si la evaluación indica que una pérdida potencial no es probable pero es incierto el resultado o es probable pero no puede ser estimado el monto de la pérdida, entonces la naturaleza de la contingencia es revelada en nota a los estados financieros. Contingencias de pérdida estimadas como remotas, generalmente no son reveladas.

RECLASIFICACIONES A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Ciertas cifras incluidas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 fueron reclasificadas para efectos de presentación.

NOTA 4 - TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

Las normas básicas existentes en Colombia permiten la libre negociación de divisas extranjeras a través de los bancos y demás instituciones financieras a tasas libres de cambio. No obstante, la mayoría de las transacciones en moneda extranjera todavía requieren el cumplimiento de ciertos requisitos legales.

Las operaciones y saldos en moneda extranjera se convierten a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República, la cual fue utilizada para la preparación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008. La tasa de cambio representativa del mercado al 31 de diciembre de 2009 en pesos colombianos fue de $2.044,23 (2008 - $2.243,59) por US$1.

La Compañía y sus subordinadas tenían la siguiente posición neta en moneda extranjera, principalmente en dólares, contabilizados al 31 de diciembre por su equivalente en millones de pesos:

	2009		2008	
	DÓLARES	MILLONES DE PESOS	DÓLARES	MILLONES DE PESOS
Activos corrientes	431.435.830	881.954	636.616.855	1.428.307
Activos no corrientes	1.236.769.392	2.528.241	1.397.999.938	3.136.539
	1.668.205.222	3.410.195	2.034.616.793	4.564.846
Pasivos corrientes	(566.379.465)	(1.157.810)	(830.237.993)	(1.862.714)
Pasivos no corrientes	(608.791.840)	(1.244.511)	(793.026.635)	(1.779.227)
	(1.175.171.305)	(2.402.321)	(1.623.264.628)	(3.641.941)
Posición neta activa	**493.033.917**	**1.007.874**	**411.352.165**	**922.905**

NOTA 5 – INVERSIONES NEGOCIABLES

Las inversiones negociables al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	Tasa promedio anual en 2009 (%)	2009	2008
Certificados de depósito a término (1)	2,93%	261.977	496.644
Fideicomisos en moneda nacional (2)	2,20%	65.437	385.209
Derechos de recompra de inversiones	4,41%	169.846	29.133
Bonos		249	249
Títulos		-	71.255
Otras		3	109
		497.512	**982.599**
Menos provisión		(248)	(21.588)
		497.264	**961.011**

(1) Corresponde principalmente a títulos por US$116.000.000 (2008 US$156.000.000).
(2) La disminución corresponde principalmente a la liquidación parcial del fideicomiso ASIP en diciembre 2009.

NOTA 6 - DEUDORES

Al 31 de diciembre la cuenta de deudores comprendía lo siguiente:

	2009	2008
Clientes nacionales	282.914	283.396
Clientes del exterior US$7.599.101 (2008 US$12.917.279)	15.534	21.872
Cuentas corrientes comerciales (1)	15.856	41.191
Anticipos a contratistas y otros (2)	138.368	232.289
Préstamos a particulares	15.467	13.836
Deudores varios	126.059	58.193
Cuentas por cobrar a trabajadores	24.407	23.062
Ingresos por cobrar (3)	116.267	195.036
Anticipo de impuestos	174.050	185.141
Depósitos	97	173
Cuentas por cobrar a vinculadas (6) (ver nota 27)	23.110	19.253
Otros	2.592	1.809
	934.721	**1.075.251**
Menos - Provisión para deudores de dudoso recaudo	(53.507)	(38.872)
Parte a largo plazo	(57.531)	(40.862)
	823.683	**995.517**

(1) Incluye $15.759 (2008 - $38.263) con compañías vinculadas no consolidadas (ver nota 27).
(2) La disminución corresponde principalmente a la legalización de los anticipos entregados para la construcción de la planta en Cartagena de la Zona Franca Argos S.A.S.
(3) La disminución se debe al recaudo de $75.172 de la venta de acciones de Reforestadora El Guásimo y de terrenos.

El cargo al estado de resultados por provisión de deudores fue de $7.757 (2008 - $5.033).

Al 31 de diciembre de 2009 las cuentas por cobrar y los inventarios de Southern Star Concrete y de RMCC están dados en garantía al Citicapital, para cada una de las líneas de crédito rotativo de las compañías. El cupo aprobado en Southern Star es de US$30.000.000, utilizados a diciembre US$4.510.006 y para RMCC el cupo es de US$15.000.000, no utilizados a diciembre de 2009.

Los vencimientos de los deudores a largo plazo al 31 de diciembre de 2009 son los siguientes:

	VALOR
2011	47.095
2012	5.625
2013	4.103
2014	708
	57.531

Las tasas de interés de las cuentas por cobrar a largo plazo son: para préstamos a empleados entre el 2,00% y 14,00% E.A. y para préstamos a vinculados oscilan entre 3,00% y 10,00% E.A.

El valor de las cuentas por cobrar de clientes vencidas a diciembre 31 de 2009 asciende a $42.058 (2008 - $28.306). El valor de las cuentas incobrables con más de un año corresponde a 11 clientes y asciende a $357 (2008 - $2.371).

NOTA 7 - INVENTARIOS, NETO

Los inventarios al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2009	2008
Productos terminados	63.201	64.928
Productos en proceso	20.708	29.442
Materias primas y materiales directos	92.706	115.298
Materiales, repuestos y accesorios	111.437	120.468
Inventarios en tránsito	7.280	10.495
Bienes para la venta	13.622	16.498
Terrenos	10.360	10.726
Mercancías no fabricadas por la empresa	16.923	22.530
Obras de urbanismo	14.957	-
Otros	15.515	19.216
	366.709	409.601
Menos - Provisión para protección de inventarios	(5.574)	(7.305)
	361.135	**402.296**

El movimiento de la provisión de inventarios es el siguiente:

	2009	2008
Saldo al inicio	7.305	6.294
Provisión del año	5.298	2.304
Castigos	(7.029)	(1.293)
Saldo Final	**5.574**	**7.305**

A partir del 2009 la Compañía, debido al incremento de las operaciones de urbanización, tomó la decisión de registrar estas operaciones como parte de sus actividades principales en concordancia con lo establecido en la definición de su objeto social.

NOTA 8 - INVERSIONES PERMANENTES

Las inversiones permanentes al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

2009

Compañía	Domicilio	Actividad económica	Valorización	Acciones en circulación	No. de acciones	Porcentaje poseído	Clase de acción	Costo ajustado	Valor comercial	Provisión	Valorización (desvalorización)
A. ACCIONES											
Aeropuerto de Barranquilla S.A.	Barranquilla	Transporte aéreo	I	338.000.000	16.000.000	4,73%	O	40	149	-	109
Bancolombia S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	509.704.584	58.353.500	11,45%	O	177.290	1.350.300	-	1.173.010
Cartón de Colombia S.A.	Cali	Producción de cartones	B	107.716.050	3.192.175	2,96%	O	7.034	26.119	-	19.085
Cementos de Caldas S.A.	Manizales	Producción cemento	I	50.666.501	20.179.195	39,83%	O	3.027	3.363	-	336
Companie de Distribution de Ciment S.A. (2)	Haití	Transporte de carga	I	200	200	100,00%	O	181	181	-	-
Compañía Colombiana de Empaques Bates S.A.	Palmira	Producción de empaques	I	54.607	5.905	10,81%	O	81	11.731	-	11.650
Compañía Colombiana de Inversiones S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	71.958.450	31.556.870	43,85%	O	631.826	1.421.717	-	789.891
Compania de Inversionistas Inmobiliarios S.A.	Medellín	Constructora	I	1.045.400	348.466	33,33%	O	1.562	-	1.562	-
Concesiones Urbanas S.A.	Bogotá	Construcciones civiles	I	1.554.726	518.345	33,34%	O	6.361	11.452	-	5.091
Corporación de Cemento Andino C.A. (3)	Venezuela	Producción cemento	I	37.697.288	37.580.426	99,69%	O	39.484	-	39.484	-
Corporación Club Deportivo El Rodeo S.A.	Medellín	Social	I	44.661	12	0,03%	O	6	25	-	19
Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. -EPSA	Cali	Producción de energía	I	346.701.360	50.460.672	14,55%	O	462.590	335.463		(127.127)
Fondo Regional de Garantías de la Costa Atlántica	Barranquilla	Intermediación financiera	I	68.359	2.730	3,99%	O	40	103	-	63
Fundiciones Colombia S.A.	Medellín	Producción piezas de fundición	I	2.496.845.128	1.326.765.022	53,14%	O	1.647	794	853	-
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	Medellín	Inversiones	B	469.037.260	165.883.504	35,37%	O	196.134	3.816.700	-	3.620.566
Grupo Nacional de Chocolates S.A.	Medellín	Producción confitería	B	435.123.458	45.243.781	10,40%	O	196.923	950.120	-	753.197
Hipódromo Los Comuneros S.A.	Guarne	Hípica	I	3.199.388	16.870	0,53%	O	12	-	-	(12)
Industrial Hullera S.A.	Medellín	Explotación de carbón	I	6.474.711	2.426.054	37,47%	O	155	-	-	(155)
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A.	Medellín	Metalurgia	I	234.438.170	179.631.921	76,62%	O	2.127	-	2.127	-
Inmobiliaria Incem	Panamá		I	2.196.430	281.143	12,80%	O	204	204	-	-
Intership Agency Venezuela	Venezuela	Representación marítima	I	-	-	100,00%	O	20	-	20	-
Occidental de Empaques S.A.	Medellín	Empaques	I	2.160.000	1.080.000	50,00%	O	473	18.345	-	17.872
Omya Colombia S.A.	Guarne	Producción minerales no metálicos	I	12.690.910	6.345.455	50,00%	O	11.554	30.674	-	19.120
Papeles y Cartones S.A.	Barbosa	Producción de papel	I	11.426.975.951	1.112.158	0,01%	O	1	13	-	12
Plaza Mayor Medellín Convenciones y Exposiciones	Medellín	Promocional	I	58.622.019	188.756	0,32%	O	62	228	-	166
Poblado Country Club S.A.	Medellín	Social	I	1.750	15	0,86%	O	554	420	134	-
Predios del Sur S.A.	Medellín	Constructora	I	7.685.304.157	401.065.661	5,22%	O	952	575	377	-
Promotora de Proyectos S.A.	Medellín	Financiera	I	1.051.919	178.360	16,96%	O	147	53	94	-
Promotora Nacional de Zonas Francas S.A.	Rionegro	Financiera	I	381.310.997	63.940.688	16,77%	O	1.815	597	1.218	-
Propal S.A.	Cali	Producción de papel	I	150.826.378	116.767	0,08%	O	2	164	-	162
Propuerto S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	1.145.337	128.965	11,26%	O	1.151	-	1.147	(4)
Reforestadora El Guásimo S.A.	Medellín	Desarrollo proyectos agroindustriales	I	3.656.092.780	111.699.594	3,06%	O	775	2.104	-	1.329
Sociedad Administradora Portuaria Puerto Berrio S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	16.667	2.625	15,75%	O	70	5	-	(65)
Sociedad Colombiana de Transporte Ferroviario S.A.	Bogotá	Transporte	I	172.158.489	4.440.945	2,58%	O	1.015	-	1.015	-
Sociedad Portuaria de Barrancabermeja S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	52.714	1.000	1,90%	O	16	14	-	(2)
Sociedad Portuaria Bocas de Ceniza S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	16.198.079	403.130	2,49%	O	484	404	-	(80)
Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A. (2)	Barranquilla	Servicios portuarios	I	40.000	40.000	100,00%	O	56	39	2	(15)
Sociedad Portuaria Las Flores S.A. (2)	Barranquilla	Servicios portuarios	I	50.000	50.000	100,00%	O	59	51	2	(6)
Sociedad Portuaria Regional de Barranquilla S.A	Barranquilla	Servicios portuarios	I	2.799.646	12.771	0,46%	O	63	160	-	97
Sociedad Portuaria de Tamalameque S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	50	3	6,00%	O	9	-	9	-
Sociedad Promotora Puerto Industrial Aguadulce S.A.	Buenaventura	Servicios portuarios	I	356.132	4.390	1,23%	O	103	47	-	(56)
Surandina de Puertos C.A.	Venezuela	Servicios portuarios	I	250.000	250.000	100,00%	O	5.353	5.353	-	-
Tableros y Maderas de Caldas S.A.	Manizales	Explotación industria de madera	B	25.398.319.390	999.681.490	3,94%	O	1.429	5.948	-	4.519
Textiles Fabricato Tejicondor S.A.	Medellín	Textiles	B	8.255.282.680	299.314.289	3,63%	O	5.780	8.943	143	3.306
Sociedad de Transporte Férreo del Occidente S.A.	Cali	Servicios férreos	I	2.450.625	72.294	2,95%	O	331	-	331	-
Triple A Barranquilla S.A.	Barranquilla	Servicios públicos	I	59.079.605	82.214	0,14%	O	350	213	-	(137)
Otras								6.538	-	3.964	(2.574)
B. CUOTAS O PARTES DE INTERÉS SOCIAL											
Compañía de Navegación del Mar Caribe Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte de carga marítimo	I	61.169	50.334	82,29%	O	10	-	10	-
Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda. (1)	Barranquilla	Comercialización	I	200.000	200.000	100,00%	O	3.674	4.977	-	1.303
Distribuidora de Cementos Ltda. (1)	Medellín	Comercialización	I	50.000	50.000	100,00%	O	1.915	1.762	227	74
Servigranel	Barranquilla	Comercialización	I	-	-	-	O	37	-	37	-
Transportadora Sucre Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte de carga	I	100	40	40,00%		75	75	-	-
Transportes Elman Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte terrestre, fluvial y marítimo	I	800.000	389.148	48,64%	O	1.592	4.332	-	2.740
Transmarítima del Caribe Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte marítimo	I	50	34	68,00%	O	53	-	53	-
Otras								11	5	6	
TOTAL ACCIONES Y CUOTAS								**1.773.253**	**8.013.922**	**52.815**	**6.293.484**
C. BONOS Y TÍTULOS								**6.817**	**4.502**	**2.315**	
D. OTRAS INVERSIONES								**78.065**	**156.171**	**3.614**	**81.720**
Menos - Provisión para protección								**(58.744)**			
								1.799.391	**8.174.595**	**58.744**	**6.375.204**

2008

Compañía	Domicilio	Actividad económica	Valorización	Acciones en circulación	No. de acciones	Porcentaje poseído	Clase de acción	Costo ajustado	Valor comercial	Provisión	Valorización (desvalorización)
A. ACCIONES											
Aeropuerto de Barranquilla	Barranquilla	Transporte aéreo	I	338.000.000	16.000.000	4,73%	O	40	157	-	117
Bancolombia S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	509.704.584	56.577.933	11,10%	O	149.134	781.460	-	632.326
Cartón de Colombia S.A.	Cali	Producción de cartones	B	107.716.050	3.192.175	2,96%	O	7.035	39.522	-	32.487
Cementos de Caldas S.A.	Manizales	Producción cemento	I	50.686.501	20.179.195	39,81%	O	3.027	3.573	-	545
Compañía Colombiana de Inversiones S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	71.931.201	20.553.456	28,57%	O	361.690	365.636	-	3.947
Compañía de Inversiones La Merced S.A.	Medellín	Financiera	I	85.825	26.308	30,65%	I	133	104.718	-	104.585
Compañía de Inversionistas Inmobiliarios S.A.	Medellín	Constructora	I	1.045.400	348.466	33,33%	O	1.561	-	1.561	-
Companie de Distribution de Ciment S.A. (2)	Haití	Transporte de carga	I	200	200	100,00%	O	214	214	-	-
Compañía Colombiana de Empaques Bates S.A.	Palmira	Producción de empaques	I	54.607	5.905	10,81%	O	81	10.610	-	10.529
Concesiones Urbanas S.A.	Bogotá	Construcciones civiles	I	2.350.000	783.489	33,34%	O	9.616	12.959	-	3.343
Corporación de Cemento Andino C.A. (3)	Venezuela	Producción cemento	I	37.697.288	34.815.640	92,36%	O	40.059	-	40.059	-
Corporación Club Deportivo El Rodeo S.A.	Medellín	Social	I	44.661	12	0,03%	O	7	11	-	4
Corporación Club el Nogal	Bogotá	Social	I	2.500	1	0,04%	O	61	61	-	-
Corporación Hacienda Fizebad S.A.	Medellín	Social	I	383	3	0,78%	O	17	9	8	-
Domar Ltd.	Bermuda	Inversiones	I	-	6.000	50,00%	O	17.077	19.640	-	2.563
Ferrocarriles del Norte de Colombia S.A.	Barranquilla	Transporte	I	114.902.277	9.686.262	8,43%	O	18.098	7.309	-	(10.789)
Fondo Regional de Garantías de la Costa Atlántica	Barranquilla	Intermediación financiera	I	68.359	2.730	3,99%	O	40	107	-	67
Fundiciones y Componentes Automotores S.A.	Mosquera	Metalurgia	I	17.022.314	254.401	1,49%	O	240	(12)	252	-
Fundiciones Colombia S.A.	Medellín	Producción piezas de fundición	I	2.496.845.128	1.326.765.022	53,14%	O	1.647	929	718	-
Grupo Nacional de Chocolates S.A.	Medellín	Producción confiteria	B	435.123.458	33.202.164	7,63%	O	60.854	514.804	-	453.950
Hipódromo Los Comuneros S.A.	Guarne	Hípica	I	3.199.388	16.870	0,53%	O	12	-	-	(12)
Industrial Hullera S.A.	Medellín	Explotación de carbón	I	6.474.711	2.426.469	37,48%	O	155	-	-	(155)
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A.	Medellín	Metalurgia	I	234.438.170	179.631.921	76,62%	O	1.701	(427)	2.128	-
Inmobiliaria Incem	Panamá		I	2.196.430	281.143	12,80%	O	224	224	-	-
Intership Agency Venezuela	Venezuela	Representación marítima	I	-	-	100,00%	O	22	-	22	-
Occidental de Empaques S.A.	Medellín	Empaques	I	2.160.000	1.080.000	50,00%	O	473	15.471	-	14.998
Omya Colombia S.A.	Guarne	Producción minerales no metálicos	I	12.690.910	6.345.455	50,00%	O	11.554	26.384	-	14.830
Plaza Mayor Medellín Convenciones y Exposiciones	Medellín	Promocional	I	58.622.019	188.756	0,32%	O	62	227	-	165
Papeles y Cartones S.A.	Barbosa	Producción de papel	I	11.426.975.951	1.112.158	0,01%	O	1	12	-	11
Poblado Country Club S.A.	Medellín	Social	I	1.750	15	0,86%	O	554	365	189	-
Predios del Sur S.A.	Medellín	Constructora	I	7.685.304.157	401.065.661	5,22%	O	952	567	385	-
Promotora de Manufacturas PMX S.A.	Medellín	Financiera	I	16.101.728	1.351.466	8,39%	O	426	-	426	-
Promotora de Proyectos S.A.	Medellín	Financiera	I	1.051.919	178.360	16,96%	O	147	77	70	-
Promotora Nacional de Zonas Francas S.A.	Rionegro	Financiera	I	381.310.997	63.940.688	16,77%	O	1.815	524	1.291	-
Propal S.A.	Cali	Producción de papel	I	150.826.378	116.767	0,08%	O	2	141	-	139
Propuerto S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	1.145.337	128.965	11,26%	O	1.151	1.340	-	189
Reforestadora El Guásimo S.A.	Medellín	Desarrollo proyectos agroindustriales	I	3.656.092.780	111.699.594	3,06%	O	774	2.117	-	1.343
Sociedad Administradora Portuaria Puerto Berrio S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	16.667	2.625	15,75%	O	70	5	-	(65)
Sociedad Colombiana de Transporte Ferroviario S.A.	Bogotá	Transporte	I	172.158.489	4.440.945	2,58%	O	1.015	-	1.015	-
Sociedad Portuaria de Barrancabermeja S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	52.714	1.000	1,90%	O	16	14	-	(2)
Sociedad Portuaria Bocas de Ceniza S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	16.198.079	361.259	2,23%	O	484	361	-	(123)
Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A. (2)	Barranquilla	Servicios portuarios	I	40.000	40.000	100,00%	O	56	39	2	(15)
Sociedad Portuaria Las Flores S.A. (2)	Barranquilla	Servicios portuarios	I	50.000	50.000	100,00%	O	59	39	12	(8)
Sociedad Portuaria Río Córdoba S.A.	Ciénaga	Servicios portuarios	I	14.900.000	14.900.000	100,00%	O	45.522	22.035	7.642	(15.845)
Sociedad Portuaria Regional de Barranquilla S.A	Barranquilla	Servicios portuarios	I	2.799.646	12.771	0,46%	O	63	185	-	122
Sociedad Portuaria de Tamalameque S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	50	3	6,00%	O	4	-	4	-
Sociedad Promotora Puerto Industrial Aguadulce S.A.	Buenaventura	Servicios portuarios	I	356.132	4.390	1,23%	O	103	48	-	(55)
Suramericana de Inversiones S.A.	Medellín	Inversiones	B	457.396.624	165.883.504	36,27%	O	196.135	2.316.471	-	2.120.336
Surandina de Puertos C.A.	Venezuela	Servicios portuarios	I	500	500	100,00%	O	5.530	4.507	1.023	-
Tableros y Maderas de Caldas S.A.	Manizales	Explotación industria de madera	B	17.667.764.545	999.681.490	5,66%	O	1.429	3.739	-	2.310
Textiles Fabricato Tejicondor S.A.	Medellín	Textiles	B	8.255.116.534	427.419.942	5,18%	O	10.334	7.766	-	(2.568)
Sociedad de Transporte Férreo del Occidente S.A.	Cali	Servicios férreos	I	2.450.625	72.294	2,95%	O	331	-	331	-
Triple A Barranquilla S.A.	Barranquilla	Servicios públicos	I	59.079.605	82.214	0,14%	O	350	211	-	(139)
Otras								4.718	(4.499)	5.752	(3.464)

Compañía	Domicilio	Actividad Económica	Valorización	Acciones en circulación	No. de acciones	Porcentaje Poseído	Clase de acción	Costo Ajustado	Valor Comercial	Provisión	Valorización (desvalorización)
B. CUOTAS O PARTES DE INTERES SOCIAL.											
Compañía de Navegación del Mar Caribe Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte de carga marítimo	I	61.169	50.666	82,83%	O	10	-	10	-
Dicente Ltda. (1)	Medellín	Comercialización	I	1.000	900	90,00%	O	364	3.051	-	2.687
Disgranel Ltda. (1)	Barranquilla	Comercialización	I	1.000	1.000	100,00%	O	7	80	-	73
Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda. (1)	Barranquilla	Comercialización	I	200.000	202.500	100,00%	O	3.674	3.950	-	276
Distribuidora de Cementos Ltda. (1)	Medellín	Comercialización	I	50.000	50.000	100,00%	O	1.900	2.235	-	335
Servigranel	Barranquilla	Comercialización	I	-	-	-	O	37	-	37	-
Transportadora Sucre Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte de carga	I	-	-	-		75	75	-	-
Transportes Elman Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte terrestre, fluvial y marítimo	I	800.000	380.000	47,50%	O	1.491	4.156	-	2.665
Transportes de Agregados y Concretos Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte de carga	I	10	10	100,00%	O	153	-	153	-
Transmarítima del Caribe Ltda. (1)				26	9	34,62%	O	53	-	53	-
TOTAL ACCIONES Y CUOTAS								**964.639**	**4.273.636**	**63.143**	**3.371.702**
C. BONOS Y TÍTULOS								**24.025**	**24.025**		
D. OTRAS INVERSIONES								**43.033**	**43.033**		
Menos - Provisión para protección								**(63.143)**			
								968.554	**4.340.256**	**63.143**	**3.371.702**

Los valores comerciales corresponden a diciembre de 2009 y 2008

Valorizaciones:
I: Intrínseco B: Valor de cotización en bolsa

Clase de acción:
O: Ordinarias

(1) Compañías en liquidación

(2) Compañías en etapa preoperativa

(3) Corporación de Cemento Andino C.A.:
En relación con la situación de la planta de cemento en Venezuela, de propiedad de la filial Corporación de Cemento Andino C.A., el 27 de marzo de 2009 fuimos informados del fallo que en nuestro favor fue proferido por la Sala Constitucional del Tribunal Supremo de Justicia de la República Bolivariana de Venezuela, que entre otras medidas, ordena que se nos restituya la propiedad de la planta de cemento. Aún no se ha reconocido valor alguno por el estado venezolano por concepto de indemnización. Es de ratificar que esta inversión está totalmente provisionada en los Estados Financieros de la compañía.

A 31 de diciembre de 2009 en Cementos Argos S.A. se tenían las siguientes inversiones pignoradas garantizando un cupo de crédito con Bancolombia:

EMPRESA	No. ACCIONES	ENTIDAD	VALOR
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	661.000	Bancolombia	21.129
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	5.200.000	Bancolombia	127.608
Grupo Nacional de Chocolates S.A.	2.706.018	Bancolombia	56.826
			205.563

Para Inversiones Argos S.A. se tenían las siguientes inversiones pignoradas garantizando obligaciones financieras por $401.060 con Bancolombia, Banco de Bogotá, HSBC y BBVA:

EMPRESA	No. ACCIONES	ENTIDAD	VALOR
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	21.200.000	Bancolombia	520.248
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	5.120.559	Banco de Bogotá	125.659
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	3.252.209	HSBC	79.809
Bancolombia S. A.	8.784.799	BBVA	203.280
			928.996

Adicionalmente, las siguientes inversiones están pignoradas garantizando un cupo de crédito comprometido por $480.000, este cupo de crédito no se desembolsó y las acciones serán despignoradas en febrero de 2010:

EMPRESA	No. ACCIONES	ENTIDAD	VALOR
Cementos Argos S.A.	50.284.224	Banco de Bogotá	543.070
Grupo Nacional de Chocolates S.A.	5.200.000	Banco de Bogotá	109.200
			652.270

NOTA 9 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

El saldo de propiedades, planta y equipo y depreciación al 31 de diciembre incluye lo siguiente:

2009	COSTO AJUSTADO	DEPRECIACIÓN ACUMULADA	COSTO NETO	AVALÚO	VALORIZACIÓN	MÉTODO DE VALUACIÓN
Terrenos	368.305	-	368.305	1.627.930	1.259.625	Comparativo
Construcciones en curso	144.231	-	144.231	144.231	-	Costo
Construcciones y edificaciones	522.535	292.014	230.521	428.946	198.425	Comparativo/costo
Maquinaria y equipo de producción	2.232.628	1.335.438	897.190	1.855.520	958.330	Capitalización ingresos
Muebles y equipos de oficina, cómputo y comunicaciones	49.131	32.369	16.762	20.110	3.348	Costo
Minas, canteras y yacimientos	134.849	123.738	11.111	757.566	746.455	Renta
Equipo de transporte terrestre	443.973	199.759	244.214	274.992	30.778	Capitalización ingresos
Flota fluvial	87.406	10.092	77.314	86.949	9.635	Capitalización ingresos
Vías de comunicación	101.973	3.202	98.771	103.523	4.752	Comparativo/costo
Plantaciones agrícolas	6.260	-	6.260	7.062	802	
Maquinaria y equipo en montaje	778.130	-	778.130	778.130	-	Capitalización ingresos
Propiedades, planta y equipo en tránsito	25.630	-	25.630	25.630	-	Costo
Otros activos	2.281	589	1.692	3.474	1.781	Costo
Subtotal	4.897.332	1.997.201	2.900.131	6.114.063	3.213.932	
Menos provisión por desvalorización de activos	-	-	(29.454)	-	-	
TOTAL	**4.897.332**	**1.997.201**	**2.870.677**	**6.114.063**	**3.213.932**	

2008	COSTO AJUSTADO	DEPRECIACIÓN ACUMULADA	COSTO NETO	AVALÚO	VALORIZACIÓN	MÉTODO DE VALUACIÓN
Terrenos	401.404	-	401.404	651.854	250.450	Comparativo
Construcciones en curso	165.448	-	165.448	165.448	-	Costo
Construcciones y edificaciones	548.429	201.601	346.828	452.486	105.658	Comparativo/costo
Maquinaria y equipo de producción	2.263.952	1.245.005	1.018.947	1.871.949	853.002	Capitalización ingresos
Muebles y equipos de oficina, cómputo y comunicaciones	36.840	27.627	9.213	11.115	1.902	Costo
Minas, canteras y yacimientos	138.081	124.152	13.929	157.359	143.430	Renta
Equipo de transporte terrestre	451.860	176.365	275.495	294.304	18.809	Capitalización ingresos
Flota fluvial	89.573	15.463	74.110	91.992	17.882	Capitalización ingresos
Vías de comunicación	25.129	9.835	15.294	17.814	2.520	Comparativo/costo
Plantaciones agrícolas	1.564	710	854	854	-	
Maquinaria y equipo en montaje	461.782	-	461.782	461.782	-	Capitalización ingresos
Propiedades, planta y equipo en tránsito	67.466	-	67.466	67.466	-	Costo
Otros activos	3.275	1.652	1.623	2.995	1.372	Costo
Subtotal	4.654.803	1.802.410	2.852.393	4.247.418	1.395.025	
Menos provisión por desvalorización de activos	-	-	(30.569)	-	-	
Subtotal	4.654.803	1.802.410	2.821.824	4.247.418	1.395.025	
Menos porción corriente (1)	-	-	(57.507)	-	-	
TOTAL	**4.654.803**	**1.802.410**	**2.764.317**	**4.247.418**	**1.395.025**	

La compañía realizó avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo en el 2009 y 2008. Los métodos de valuación utilizados se explican en la nota 19. Estos avalúos son actualizados al menos cada tres años.

La depreciación cargada a resultados en 2009 fue de $260.517 (2008 - $268.274)

En 1994, la planta de cemento de Sogamoso, incluidos sus terrenos, fue dada en garantía para respaldar pasivos financieros de Acerías Paz del Río S.A.; dichas garantías ascendían a 31 de diciembre de 2009 y 2008 a hipotecas en primer grado por valor de US$15.283.042; hipoteca de segundo grado por $1.394, prenda sin tenencia por US$77.252.892; prenda en primer grado por US$7.800.777; prenda en segundo grado por US$46.354.067. La Compañía está llevando a cabo las acciones pertinentes para

el levantamiento de estos gravámenes por haberse pagado la totalidad de las obligaciones que los generaron.

Adicionalmente, se encuentran hipotecados terrenos de la Hacienda Casanare, ubicada en Puerto Nare, Antioquia, por $265, garantizando obligaciones financieras con Bancolombia.

NOTA 10 – DIFERIDOS E INTANGIBLES

Los diferidos e intangibles a diciembre 31 comprendían:

	2009	2008
Crédito mercantil (1)	1.174.344	1.145.760
Marcas (2)	267.129	247.643
Derechos (3)	108.670	167.796
Concesiones, franquicias y licencias (4)	241.689	246.431
Diferidos	225.161	371.748
Otros	76	105
Amortización acumulada	(103.252)	(71.737)
Subtotal	1.913.817	2.107.746
Menos provisiones	(2.107)	-
Subtotal	1.911.710	2.107.746
Menos porción corriente (5)	**-**	**106.777**
Total	**1.911.710**	**2.000.969**

(1) Crédito mercantil generado en la compra de las concreteras en Estados Unidos, Southern Star y Ready Mixed Concrete Co. en el 2005 y 2006, respectivamente. Se registraron créditos mercantiles comprados, correspondientes a la diferencia presentada entre el valor pagado, sobre el valor razonable (fair value) de los activos netos de las sociedades americanas adquiridas. Éste reconocimiento se realizó de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos, cuyas normas contables, frente al marco conceptual colombiano son consideradas normas superiores, por corresponder a principios contables de economías desarrolladas. De acuerdo con estos principios, el crédito mercantil no es sujeto de amortización, sino de valoración por deterioro, cuando existan indicios del mismo. Al cierre del ejercicio contable de 2009 y 2008, el crédito mercantil fue evaluado por expertos, presentándose un deterioro para estos activos.

Los principios de contabilidad americanos (USGAAP) y las normas internacionales de reporte financiero (IFRS), incluyen el concepto de deterioro de los activos “impairment”, el cual obliga a asegurar que el valor de sus activos, no supera el monto de recuperación de los mismos. Es decir, que cuando ocurran factores, ya sean por eventos adversos, cambios en el entorno operativo, cambio en el uso proyectado de los activos o una baja de resultados operativos en la estimación de los flujos futuros descontados generados por una unidad productiva, que generen que el valor en libros, exceda el valor justo por el cual se pudieran recuperar, ya sea a través de su uso o de su venta, el activo se considera como deteriorado, exigiendo se reconozca dicha pérdida en los estados financieros de la Compañía. Las normas de contabilidad colombianas; establecidas en el Decreto 2649 de 1990, no contienen una normatividad específica para la determinación del deterioro de los activos.

El efecto del deterioro de los activos, es presentado en el estado de resultados consolidado como “Deterioro de activos”, luego de la “Utilidad Operativa antes de Deterioro de activos” y se deriva de eventos que no están relacionados con las actividades principales de las operaciones de Argos USA Corporation, las cuales son de naturaleza no recurrente e inusual. El concepto más significativo incluido en este registro, corresponde al intangible por goodwill y las bases de datos de clientes adquiridas, generando un deterioro en estos activos por $81.691 (2008 - $74.786).

El crédito mercantil corresponde también al mayor valor cancelado sobre su costo en libros de las acciones de:

- Carbones Nechí S.A.S. $2.334, el valor intrínseco en pesos por acción fue $57.902, se amortiza por el método de línea recta a 5 años.
- C. I. Carbones del Caribe S.A.S. por $6.023, el valor intrínseco en pesos por acción fue $41.668, el cual se amortiza por el método de línea recta a 5 años.
- Cemento Panamá S.A. $22.688, el valor intrínseco en pesos por acción fue $218.190, se amortiza por el método de línea recta a 5 años.
- Haití Cement Holding por $975, el valor intrínseco en pesos por acción fue $195.340, se amortiza por el método de línea recta a 12 meses.
- Domar Ltd. $71.230, se amortiza por el método de línea recta a 10 años.
- Caricement Antilles NV. $25.648, el valor intrínseco en pesos por acción fue $2.480.232, se amortiza por el método de línea recta a 10 años.

(2) Corresponde a la valoración de las marcas adquiridas, la metodología empleada para la valoración se basó en el análisis de Flujo de Caja Descontado: el valor de la Compañía es resultado de la caja operativa que la empresa pueda generar en un periodo de tiempo, descontada a una tasa que refleje el riesgo de dichos flujos. Esta metodología se soporta en el retorno obtenido por la propiedad de la marca sobre dichos flujos (contribución de la marca al negocio, tanto hoy como en el futuro):

- Marca Argos comprada a Inversiones Argos S.A. la valoración de la marca fue realizada por la Corporación Financiera Colcorp. La marca se adquirió en diciembre de 2005 y se amortiza en un período de 20 años, su costo de adquisición fue de $115.389.

- Las marcas Fortaleza y Uno A, adquiridas por la asignación a Cementos Argos S.A. de los activos remanentes en la liquidación de Cementos Apolo S.A. y Cementos la Unión S.A.. La valoración de las marcas fue realizada en marzo de 2007 por la firma Sumatoria S.A., asignándole a la marca Fortaleza $52.137 y a la marca Uno A $73.854. Estas marcas se amortizan en un periodo de 20 años.

(3) Incluye fideicomiso inmobiliario, cuyos derechos se compraron a Gaseosas Lux S. A. por valor de $42.761, el fideicomiso es propietario de un lote en la ciudad de Medellín; y otros derechos por contrato de aseguramiento de suministro de caliza con Acerías Paz del Río S.A. por $39.828.

A continuación se relacionan los activos adquiridos mediante arrendamiento financiero leasing con modalidad de pago mensual:

Contrato número	Monto inicial	Saldo a Dic-09	Fecha vencimiento	Plazo meses	Cuotas pendientes	Activo
50149	80	30	15/01/2011	55	13	Vehículos
70749	68	19	21/11/2010	48	11	Vehículos
83763	78	32	15/12/2010	42	12	Vehículos
83861	78	14	15/04/2010	42	4	Vehículos
85689	91	71	15/12/2012	60	36	Vehículos
98495	40	23	16/01/2011	26	13	Vehículos
104892	61	59	15/12/2011	25	24	Vehículos

(4) Corresponde principalmente a la adquisición a Acerías Paz del Río S.A. del derecho de disponibilidad de mínimo 150.000 toneladas anuales de la escoria por ella producida por el término de 15 años prorrogables por igual período, por $134.772.

(5) A diciembre de 2008 correspondía a diferidos e intangibles de C.I. Carbones S.A.S. y Emcarbón S.A. vendidos en marzo de 2009.

NOTA 11 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

Las obligaciones financieras al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2009	2008
Créditos con bancos y corporaciones financieras	1.423.635	1.857.498
Créditos con bancos y entidades del exterior	439.729	1.016.204
Cartas de crédito y créditos con compañías de financiamiento comercial	37.766	652
Otras obligaciones con particulares (1)	37.524	75.140
Otras obligaciones nacionales	180.407	97.935
	2.119.061	3.047.429
Menos parte no corriente	(1.360.962)	(1.670.973)
	758.099	**1.376.456**

(1) Contiene operaciones de arrendamiento de buques por $ 37.524 (2008 $75.140), las cuales bajo Normas Internacionales de Reporte Financiero (IFRS) son contabilizadas como Leasing Financiero. Si estas operaciones se hubieran generado en el territorio nacional deberían haber sido reconocidas como un arriendo, sin presentar obligación financiera alguna.

Las principales obligaciones de las empresas colombianas son:

OBLIGACIONES CON BANCOS Y ENTIDADES NACIONALES Y DEL EXTERIOR

			2009		2008		VENCIMIENTO
ENTIDAD	CONCEPTO	MONEDA	MONTO EN DÓLARES	MONTO EN MILLONES DE PESOS	MONTO EN DÓLARES	MONTO EN MILLONES DE PESOS	
BBVA	Crédito corto plazo	Peso	9.783.635	20.000	-	-	sep-10
BBVA	Crédito corto plazo	Peso	14.675.452	30.000	-	-	sep-10
Davivienda	Crédito largo plazo	Peso	48.918.175	100.000	44.571.423	100.000	oct-13
Bancolombia	Crédito corto plazo	Peso	19.567.270	40.000	17.828.569	40.000	ago-10
BBVA	Crédito corto plazo	Peso	19.567.270	40.000	17.828.569	40.000	abr-10
Banco de Bogotá	Crédito largo plazo	Peso	22.013.179	45.000	-	-	sep-11
Citibank	Crédito Bancoldex	Dólar	499.944	1.022	1.499.383	3.364	abr-10
BBVA	Crédito de tesorería	Peso	3.179.681	6.500	-	-	feb-10
BBVA	Crédito de tesorería	Peso	24.459.087	50.000	-	-	feb-10
Banco de Crédito	Crédito de tesorería	Peso	5.691.140	11.634	-	-	feb-10
Davivienda	Crédito de tesorería	Peso	1.467.545	3.000	-	-	ene-10
Banco Santander	Crédito de tesorería	Peso	4.011.290	8.200	-	-	ene-10
Banco de Crédito	Crédito de tesorería	Peso	4.500.472	9.200	-	-	ene-10
Davivienda	Crédito de tesorería	Peso	105.663	216	-	-	ene-10
Banco de Bogotá	Crédito de tesorería	Peso	-	-	22.285.712	50.000	sep-09
BBVA	Crédito de tesorería	Dólar	-	-	43.075.161	96.643	ago-09
Davivienda	Crédito de tesorería	Dólar	-	-	18.501.598	41.510	may-09
Davivienda	Crédito largo plazo	Peso	29.350.905	60.000	-	-	dic-12
Bancolombia	Crédito de tesorería	Peso	1.858.891	3.800	-	-	may-10
Banco AV Villas	Crédito de tesorería	Peso	48.918	100	-	-	ene-10
Banco de Crédito	Crédito de tesorería	Peso	2.445.909	5.000	-	-	ene-10
Banco AV Villas	Crédito de tesorería	Peso	2.103.482	4.300	-	-	ene-10
Banco AV Villas	Crédito de tesorería	Peso	293.509	600	-	-	ene-10
Bancolombia	Crédito de tesorería	Peso	2.788.336	5.700	-	-	ene-10
Banco AV Villas	Crédito de tesorería	Peso	1.213.171	2.480	-	-	ene-10
Bancolombia	Crédito de tesorería	Peso	342.427	700	-	-	feb-10
Banco de Crédito	Crédito de tesorería	Peso	489.182	1.000	-	-	ene-10
Bancolombia	Crédito de tesorería	Peso	978.363	2.000	-	-	ene-10
Citibank	Crédito sindicado	Dólar	63.333.382	129.468	95.000.000	213.141	dic-11
Banco de Crédito	Crédito de tesorería	Dólar	-	-	9.000.000	20.192	may-09
BBVA	Crédito de tesorería	Dólar	-	-	16.000.000	35.897	may-10

Tabla continua...

ENTIDAD	CONCEPTO	MONEDA	2009		2008		VENCIMIENTO
			MONTO EN DÓLARES	MONTO EN MILLONES DE PESOS	MONTO EN DÓLARES	MONTO EN MILLONES DE PESOS	
BBVA	Crédito Bancoldex	Dólar	-	-	1.001.074	2.246	abr-09
Corporación Andina de Fomento	Crédito multilateral	Dólar	-	-	75.000.000	168.269	nov-09
Banco de Desarrollo de China	Crédito multilateral	Dólar	-	-	75.000.000	168.269	nov-09
Citibank PLC London	Crédito largo plazo	Dólar	151.274.074	309.239	65.783.410	147.591	jun-19
Banamex	Crédito bilateral	Dólar	-	-	99.906.400	224.149	dic-09
Citibank NA, sucursal Panamá (Agente Administrador)	Crédito sindicado	Dólar	50.000.000	102.212	50.000.000	112.180	(1)
BNP Paribas, sucursal Panamá	Crédito de tesorería	Dólar	24.000.000	49.062	-	-	mar-10
BNP Paribas, sucursal Panamá	Crédito de tesorería	Dólar	1.500.000	3.066	-	-	ene-10
Banco General	Crédito de tesorería	Dólar	-	-	4.000.000	8.974	dic-09
Banco General	Crédito de tesorería	Dólar	-	-	2.000.000	4.487	jun-09
BNP Paribas, sucursal Panamá	Crédito de tesorería	Dólar	-	-	3.000.000	6.731	abr-09
BNP Paribas, sucursal Panamá	Crédito de tesorería	Dólar	-	-	2.000.000	4.487	may-09
Banco General	Crédito de tesorería	Dólar	-	-	2.000.000	4.487	jun-09
BICSA	Crédito de tesorería	Dólar	-	-	1.000.000	2.244	mar-09
BICSA	Crédito de tesorería	Dólar	-	-	2.000.000	4.487	jun-09
Banco General	Crédito de tesorería	Dólar	-	-	2.000.000	4.487	jun-09
Citibank (Agente Administrador) (2)	Crédito sindicado	Dólar	256.666.666	524.686	385.000.000	863.782	(3)
UBS	Crédito de tesorería	Dólar	4.493.782	9.186	4.493.782	10.082	2010
Bancolombia Miami Agency	Crédito de tesorería	Dólar	972.222	1.987	1.361.111	3.054	(4)
Wells Fargo	Crédito rotativo	Dólar	4.510.006	9.219	-	-	2010
Citicapital	Crédito rotativo	Dólar	-	-	15.233.856	34.179	2009
HSBC (5)	Crédito largo plazo	Peso	20.545.633	42.000	-	-	ene-11
Banco de Bogotá (5)	Crédito largo plazo	Peso	48.918.175	100.000	-	-	dic-12
BBVA (5)	Crédito largo plazo	Peso	56.745.083	116.000	53.146.520	119.239	dic-12
Bancolombia (5)	Crédito largo plazo	Peso	69.982.341	143.060	133.714.270	300.000	dic-12

(1) Corresponde a 20 cuotas trimestrales de US$2,5 millones desde agosto de 2010 hasta mayo de 2015.

(2) La tasa de interés se calcula con base en la Libor (3 meses) más un márgen que oscila entre 0,75% y 1,625%, dependiendo del cálculo consolidado de Cementos Argos S.A. de deuda neta/EBITDA.

El crédito Sindicado Citibank N.A. (Agente administrador) y el crédito a largo plazo del Citibank PLC (Agente administrador) respaldado por EKF Dinamarca, estipulan entre otros los siguientes compromisos sobre los balances consolidados:

- Se debe mantener un indicador de Deuda neta/EBITDA menor a 4.0 veces hasta junio 2010, momento en el cual cambiará a 3,5 veces.
- Cobertura del servicio a la deuda no menor a 1.5

(3) Cuotas semestrales de US$64.166.166,67 desde junio de 2009 a diciembre de 2011.

(4) Cuotas de US$388.889 de 2009 a 2011 y cuota de US$194.444 en 2012.

(5) Las tasas de interés para los créditos tomados por Inversiones Argos S.A. por $42.000, $100.000, $116.000 y $143.060 oscilan entre DTF + 1,95% y DTF + 3,35%. Estos créditos fueron utilizados principalmente para la compra de acciones de Compañía Colombiana de Inversiones y Empresa de Energía del Pacífico S.A. – EPSA.

Para las obligaciones financieras, bonos, papeles comerciales y cuentas por pagar se causaron intereses por $ 263.423 (2008 - $243.819).

Las tasas de interés para las obligaciones con entidades del exterior, oscilan entre Libor + 0,85% y Libor + 2,82%.

Las tasas de interés para las obligaciones financieras de las empresas asociadas en Estados Unidos, oscilan entre Libor + 0,85% y Libor + 2,82% y Prime + 3%.

Al cierre de 2009, no se tenían operaciones forwards sobre divisas vigentes.

El cupo de crédito con Bancolombia se encuentra garantizado con inversiones permanentes por $205.563 (2008 - $148.403), como se menciona en la nota 8.

NOTA 12 - BONOS Y PAPELES COMERCIALES EN CIRCULACIÓN

Los bonos en circulación emitidos el 23 de noviembre de 2005, comprendían lo siguiente al 31 de diciembre de 2009:

PLAZO	VALORES EMITIDOS	TASA EFECTIVA	FORMA DE PAGO
7 años	$80.000	IPC+2,40%	Semestre vencido
10 años	$80.000	IPC+2,88%	Semestre vencido
12 años	$290.000	IPC+3,17%	Semestre vencido
12 años	$150.000	IPC+5,25%	Semestre vencido
	$600.000		

Los bonos en circulación emitidos el 28 de abril de 2009, comprendían lo siguiente al 31 de diciembre:

PLAZO	VALORES EMITIDOS	TASA EFECTIVA	FORMA DE PAGO
3 años	$144.002	9,0% E.A.	Trimestre vencido
5 años	$81.175	9,7% E.A.	Año vencido
7 años	$114.943	IPC + 6,0%	Trimestre vencido
10 años	$70.350	IPC + 6,3%	Trimestre vencido
15 años	$229.530	IPC + 7,19%	Trimestre vencido
	$640.000		

Ambas emisiones están calificadas AA+ por parte de la firma calificadora Fitch Ratings Colombia. Los bonos son títulos a la orden negociables en el mercado secundario.

A continuación el detalle de las operaciones swap vigentes al 31 de diciembre con los bonos como subyacente:

ENTIDAD	VALOR (US$)	VENCIMIENTO	TASA DE INTERÉS	TIPO	SUBYACENTE
Citibank	32.649.840	23-Nov-17	Libor 6m + 0,71%	CC SWAP	Bonos pesos

Adicionalmente se hicieron dos liquidaciones (Unwind) de SWAPS, de valor nominal US$77.557.646, dando como resultado un valor a favor de US$7.100.000. Estos “Unwinds” se realizaron con el fin de disminuir la posición pasiva en dólares y el efecto de la exposición a la tasa de cambio.

La emisión de bonos realizada el 23 de febrero de 2007 por $132.211, generó un descuento en colocación de bonos por $17.788, el cual se amortiza por el método de línea recta a 12 años. A diciembre 31 presenta los siguientes saldos:

	2009	2008
Total bonos en circulación	1.240.000	600.000
Valor de descuento	17.788	17.788
Amortización	(4.652)	(3.010)
Saldo por amortizar	(13.136)	(14.778)
	1.226.864	**585.222**

Se tiene aprobado un programa de papeles comerciales Argos 2008 hasta por $300.000 en circulación, títulos a la orden negociables en el mercado secundario, que comprendían los siguientes tramos al 31 de diciembre:

PLAZO	VALORES EMITIDOS	TASA DE INTERÉS	FORMA DE PAGO
363 días	$150.000	8,44% E.A.	Período vencido
270 días	$80.000	6,54% E.A.	Período vencido
180 días	$70.000	5,24% E.A.	Período vencido
	$300.000		

Los recursos provenientes de la colocación de la presente emisión fueron destinados en un 100% para la financiación de capital de trabajo. La emisión obtuvo la máxima calificación de corto plazo F1+ por parte de la firma calificadora de riesgos Fitch Ratings Colombia S.A..

Durante el 2009 se causaron intereses por $128.723 sobre los papeles comerciales y los bonos ordinarios.

El costo del pasivo financiero total, incluyendo los bonos Argos, papeles comerciales, derivados y créditos durante el 2009 fue el siguiente:

Costo promedio del pasivo financiero en pesos: 9.95% E.A. (2008 - 10,78% E.A.)
Costo promedio del pasivo financiero en dólares: 2.85% E.A. (2008 - 4,31% E.A.)

NOTA 13 - PROVEEDORES Y CUENTAS POR PAGAR

Los proveedores y cuentas por pagar al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2009	2008
Costos y gastos por pagar	151.004	233.391
Proveedores nacionales	147.939	314.381
Proveedores del exterior	80.256	116.661
Dividendos por pagar	51.671	48.291
Cuentas corrientes comerciales (1)	20.760	19.086
Cuentas por pagar a contratistas	6.887	9.573
Acreedores varios (2)	250.511	287.976
Retenciones por pagar	19.207	36.547
Instalamentos por pagar (3)	46.715	3.251
Otras cuentas por pagar	9.568	23.653
	784.518	**1.092.810**
Menos - Acreedores varios a largo plazo	(175.395)	(224.584)
	609.123	**868.226**

(1) Incluye cuentas con vinculados por $15.880 (2008 - $19.086).

(2) Corresponde principalmente a cuenta por pagar a Cementos Andino S.A. y Concrecem S.A. por la compra de Cementos La Unión S.A. y Cementos Apolo S.A. bajo las siguientes condiciones:

Saldo a diciembre 31 de 2009: US$100.100.000
Vencimiento: Agosto de 2016
Tasa: 5% EA pagadero TV
Amortización: 10 pagos anuales

Durante 2009 y 2008, se causaron intereses por US$4.931.353 y US$6.007.706 respectivamente. En 2009 se abonó a capital US$14.300.000 (2008 – US$14.300.000). Sobre este crédito como subyacente se hizo una operación swap bajo las siguientes condiciones:

ENTIDAD	VALOR (COP$)	VENCIMIENTO	TASA DE INTERÉS	TIPO	SUBYACENTE
Bancolombia	191.181	8-Ago-16	IPC + 5.35% TV	CC SWAP	CxP dólares

(3) Corresponde a la operación de compra del 50% de la sociedad Cemento Panamá S.A. (antes Panamá Cement Holding) por US$73.200.000 de los cuales US$22.580.000 serán pagados en marzo de 2010.

NOTA 14 - IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

El saldo de impuestos, gravámenes y tasas al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

	2009	2008
Impuesto sobre la renta	169.418	189.007
Impuesto sobre las ventas	22.532	54.302
Impuesto de industria y comercio	649	(13.162)
Impuestos a la propiedad raíz	4.953	4.750
Otros	991	607
	198.543	**235.504**

Las disposiciones fiscales aplicables a la Compañía y sus subordinadas en Colombia estipulan que:

a) Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 33%.

b) La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.

c) A partir de 2007, las sociedades podrán compensar las pérdidas fiscales reajustadas fiscalmente y sin límite en el tiempo con las rentas líquidas ordinarias que se obtengan en periodos siguientes sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Las pérdidas fiscales, generadas por la deducción especial de inversión en activos fijos productivos igualmente podrán ser compensadas con las rentas líquidas del contribuyente. Las pérdidas fiscales ocasionadas, a partir de 2003, pueden ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los 8 años siguientes, sin exceder anualmente el 25% del valor de la pérdida, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio.

d) Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria obtenidos a partir de 2003 sólo pueden ser compensados con la renta líquida ordinaria, dentro de los 5 años siguientes. A partir de 2007 los excesos de renta presuntiva sobre ordinaria se reajustan fiscalmente al 31 de diciembre de 2009 y 2008.

e) A partir de 2004, los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior, están obligados a determinar para efectos del impuesto de renta y complementarios sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y

deducciones, y sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad denominados de mercado. La administración de la Compañía y sus asesores, una vez concluido el estudio respectivo de precios de transferencia consideran que no se requerirán provisiones adicionales significativas de impuestos como resultado del mismo.

Los excesos de la renta presuntiva sobre la renta ordinaria acumulados a 2009 y 2008 correspondientes a Inversiones Argos S.A. y sus subordinadas, ascendían a $179.723 (2008 - $193.280 y las pérdidas fiscales ascendían a $168.339 (2008 - $81.052).

A continuación, se detalla la determinación del impuesto sobre la renta por los años terminados el 31 de diciembre de:

	2009	2008
Renta gravable por compañías nacionales	205.294	166.291
	33%	33%
	67.747	**54.876**
Impuesto de renta diferido crédito	(2.398)	(12.482)
Provisión impuesto de renta compañías nacionales	65.349	42.394
Impuesto sobre la renta por compañías del exterior	(272)	(20.853)
Total provisión para impuesto sobre la renta	**65.077**	**21.541**

Las declaraciones de renta de los años 2007 y 2008 y las declaraciones del impuesto al patrimonio de los años 2009 y 2008 están sujetas a revisión y aceptación por parte de las autoridades fiscales.

Los directivos de la Compañía y sus asesores legales consideran que las provisiones contabilizadas son suficientes para atender cualquier pasivo adicional que se pueda establecer con respecto a tales años.

IMPUESTO AL PATRIMONIO

El valor declarado y pagado en el año 2009 fue de $21.063 registrado contra la cuenta de revalorización del patrimonio.

El valor a causar para el año 2010 por concepto de este impuesto para la Compañía es de $21.063.

REFORMA TRIBUTARIA

A continuación se resumen las modificaciones más importantes al régimen tributario colombiano para los años 2010 y siguientes, introducidas por la Ley 1370 del 30 de diciembre de 2009:

Establece que por el año 2011 el impuesto al patrimonio sea calculado con base en el valor del patrimonio líquido poseído el 1° de enero de 2011. La tasa aplicable será de 2,4% para patrimonios cuya base gravable esté entre $3.000 y $5.000 y de 4,8% para patrimonios cuya base gravable sea igual o superior a $5.000. De acuerdo con el Decreto 514 del 16 de febrero de 2010, se podrá registrar anualmente contra la cuenta Revalorización del Patrimonio el valor de las cuotas exigibles en el respectivo período del impuesto al patrimonio. No hace parte de la base gravable el valor patrimonial neto de la inversión en acciones de sociedades nacionales.

A partir del período gravable 2010, la deducción de las inversiones realizadas en activos fijos reales productivos pasa del 40% al 30% del valor de la inversión.

Los pasivos con vinculados económicos en el exterior ya no se aceptarán fiscalmente.

NOTA 15 – PASIVOS DIFERIDOS

	2009	2008
Impuestos diferidos (1)	123.923	149.885
Corrección monetaria diferida	7.700	13.724
	131.623	**163.609**

(1) Corresponde a impuestos por depreciación diferida.

NOTA 16 - OBLIGACIONES LABORALES

	2009	2008
Pensiones por pagar	226.773	219.448
Cesantías consolidadas	7.698	7.473
Vacaciones consolidadas	8.408	8.325
Prestaciones extralegales	9.629	11.333
Salarios por pagar	188	1.712
Otras	2.597	1.278
	255.293	**249.569**
Menos - Parte a largo plazo	(226.773)	(219.448)
	28.520	**30.121**

El cálculo de la reserva actuarial se realizó con las siguientes bases técnicas:

1. Tabla de mortalidad: tabla colombiana de mortalidad rentistas experiencia ISS 1980/89 tanto para hombres como para mujeres (Resolución 0585 de 1994 de la Superintendencia Bancaria).

2. Ajuste pensional y salarial: la formulación empleada incorpora explícitamente los futuros incrementos de salarios y pensiones con una tasa de crecimiento del 6,48% para el 2009 (Decreto 2783 de diciembre 20 de 2001).

3. Interés técnico: 4,8% real anual.

4. Reservas: Se determinan por medio del sistema de rentas fraccionarias vencidas (artículo 112 del Estatuto Tributario).

El método actuarial utilizado para el cálculo del pasivo, es el establecido en el Decreto 2783 de 2001 del Gobierno Nacional.

Los principales factores utilizados en los cálculos actuariales de los años terminados el 31 de diciembre fueron los siguientes:

	2009	2008
Número de personas	1.747	1.836
Tasa de interés	4,80%	4,80%
Incremento futuro de pensiones	6,48%	5,15%

Los cargos a resultados del año por concepto de pensiones de jubilación fueron:

	2009	2008
Pensiones de jubilación	32.640	41.691

Para Inversiones Argos S.A. y Cementos Argos S.A. el cálculo actuarial y los títulos pensionales en el año 2009 y 2008 están amortizados al 100%.

El siguiente es el detalle de empleados de la Compañía y sus subordinadas, de los gastos del personal de dirección y gastos de otros empleados:

EMPRESA	NÚMERO DE EMPLEADOS DE DIRECCIÓN	GASTOS PERSONAL DE DIRECCIÓN	OTROS EMPLEADOS	GASTOS OTROS EMPLEADOS
American Cement Terminals LLC	-	-	-	-
Argos USA Corp.	4	3.008	11	1.141
Belsford Ltd.	-	-	-	-
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	1	132	63	4.307
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	-	-	-	-
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	-	-	-	-
Canteras de Colombia S.A.S.	-	-	16	405
Carbones Nechí S.A.S.	87	100	701	9.668
Caricement Antilles NV	-	-	-	-
Caricement USVI Corp	2	741	7	771
Caribbean Construction and Develepment Ltd.	-	-	9	211
Caricement Antigua Limited	-	-	7	463
Caricement Saint Maarten NV	-	-	6	589
Cement and Mining Engineering Inc.	-	-	-	-
Cemento Panamá S.A.	-	-	-	-
Cementos Argos S.A.	211	38.772	2.663	132.885
Cementos Colón, S.A.	-	-	-	-
Central Aggregates LLC	-	-	-	-
Cimenterie Nationale S.E.M.	4	203	197	3.029
Climsford Investments Ltd.	-	-	-	-
Colcaribe Holdings S.A.	-	-	-	-
Concretos Argos S.A.	12	1.752	863	27.169
Consort Livestock Inc.	-	-	-	-
Comercial Arvenco C.A.	-	-	-	-
Empresa de Carbones del Cesar y La Guajira S.A.	-	-	-	-
Domar Ltd.	-	-	-	-
Dominicana Cement Holding, S.A.	-	-	-	-
Dorset Shipping Co. Ltd.	-	-	-	-
Flota Fluvial Carbonera S.A.S.	-	-	57	1.813
Fortecol Investments Ltd.	-	-	-	-
Ganadería Río Grande S.A.S.	1	65	60	564
Godiva Investments Ltd.	-	-	-	-
Gulf Coast Cement LLC	-	-	-	-
Haití Cement Holding S.A.	-	-	-	-
International Cement Company S.A.	-	-	-	-
Inversiones Argos S.A.	-	-	-	-
Inversiones el Duero S.A.S	-	-	-	-
Logística de Transporte S.A.	4	553	130	4.849
Marítima de Graneles S.A.	-	-	-	-
Piazza Acquisition Corp.	-	-	-	-
Point Corp.	-	-	-	-
Port Royal Cement Company LLC	-	-	-	-
Reforestadora del Caribe S.A.S.	1	189	9	322
RMCC Group Inc.	-	-	-	-
Savannah Cement Company LLC	-	-	7	700
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	1	11	2	9
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	1	123	66	1.458
Somerset Shipping Co. Ltd.	-	-	-	-
South Caribbean Trading & Shipping S.A.	-	-	-	-
South Central Cement Ltd.	-	-	13	1.131
Southern Equipment Company Inc.	4	1.444	917	68.068
Southern Star Concrete Inc	7	3.120	959	82.516
Southern Star Leasing, LLC				
Transatlantic Cement Carriers Inc.	-	-	-	-
Trans Atlantic Shipmanagement Ltd.	-	-	-	-
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	1	268	25	990
Valle Cement Investments Ltd.	-	-	-	-
Venezuela Ports Company S.A.	-	-	-	-
Winterset Shipping Co. Ltd.	-	-	-	-
Zona Franca Argos S.A.S	12	1.953	332	15.219

NOTA 17 – OTROS PASIVOS

A 31 de diciembre comprendían:

	2009	2008
Pasivos estimados y provisiones		
Para costos y gastos (1)	75.519	90.066
Para obligaciones laborales	10.578	11.416
Para obligaciones fiscales	70.133	27.322
Para mantenimiento y reparaciones	920	642
Para contingencias (2)	23.375	24.087
Provisiones diversas (3)	27.629	40.177
Diferidos		
Ingresos recibidos por anticipado	2.614	4.199
Utilidad diferida en ventas a plazos	2.142	3.458
Otros pasivos		
Anticipos y avances recibidos (4)	58.640	67.283
Depósitos recibidos	18	34
Ingresos recibidos para terceros	152	(1.879)
Retenciones a terceros sobre contratos	388	451
	272.108	**267.256**

(1) Corresponde a provisiones por bienes y/o servicios recibidos por la Compañía y no facturados por los proveedores $45.579 - (2008 - $74.606), también incluye causaciones de gastos de materiales y repuestos $10.900, intereses $5.120, honorarios $1.176.
(2) Comprenden provisiones para contingencias, laborales $11.703 (2008 - $14.637), civiles $7.083 - (2008 - $3.815), administrativas $3.100 (2008 - $2.718) y otras $70 (2008 - $1.098).
(3) Corresponde principalmente a la oferta mercantil de escoria del alto horno con Acerías Paz del Río por $13.159. En C.I. Carbones del Caribe S.A.S. $10.387 (Take or Pay Fenoco $7.264 y otros por $3.123).
(4) Corresponde principalmente a anticipos de clientes por $45.465 (2008 - $61.505) y anticipos sobre contratos $12.859 (2008 - $1.170).

Para la valoración de los pasivos estimados sobre costos y gastos, obligaciones laborales, fiscales, contingencias y provisiones diversas se utilizó el método del costo.

NOTA 18 - PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

CAPITAL SOCIAL

El capital autorizado está conformado por 1.200.000.000 acciones de valor nominal en pesos colombianos de $62.50 cada una y el capital suscrito y pagado está conformado por 651.102.432 acciones. Existen 5.702.432 acciones propias readquiridas, por lo tanto las acciones en circulación son 645.400.000.

RESERVA LEGAL

Las compañías nacionales están obligadas a apropiar como reserva legal el 10% de sus ganancias netas anuales, hasta que el saldo de esta reserva sea equivalente al 50% del capital suscrito. Actualmente dicha reserva se encuentra por encima de lo legalmente establecido. La reserva no es distribuible antes de la liquidación de la Compañía, pero debe utilizarse para absorber o reducir pérdidas netas anuales.

Son de libre disponibilidad por la Asamblea General de Accionistas las apropiaciones hechas en exceso del 50% antes mencionado.

RESERVA PARA READQUISICIÓN DE ACCIONES

Esta reserva, sobre las acciones propias readquiridas, de acuerdo con disposiciones del Código de Comercio sólo es distribuible a los accionistas hasta que se vendan nuevamente las acciones. Mientras las acciones pertenezcan a la Compañía quedarán en suspenso los derechos inherentes a las mismas.

	2009	2008
Reserva para readquisición de acciones	119.785	119.785
Menos- Acciones propias readquiridas	(119.785)	(119.785)
	-	-

OTRAS RESERVAS

Las otras reservas son de libre disponibilidad para los accionistas.

REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO

La revalorización del patrimonio refleja el efecto sobre el patrimonio originado por la pérdida del poder adquisitivo de la moneda, de acuerdo con las normas legales vigentes hasta diciembre de 2006.

Con la eliminación de los ajustes por inflación según el Decreto 1536 de 2007, el saldo de la cuenta de revalorización del patrimonio no podrá distribuirse hasta que se liquide la Compañía o se capitalice, no obstante una vez capitalizada servirá para enjugar pérdidas en caso que quede en causal de disolución y no podrá ser usada para reembolsos de capital; en el caso que presente saldo débito podrá ser disminuida con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores, previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio.

Adicionalmente, de acuerdo con el parágrafo del artículo 25 de la Ley 1111, que modificó el artículo 292 del Estatuto Tributario, la Compañía podrá por los años gravables 2007, 2008, 2009 y 2010, registrar el impuesto al patrimonio contra la cuenta de revalorización del patrimonio, sin afectar los resultados del ejercicio.

NOTA 19 – VALORIZACIONES Y SUPERÁVIT POR VALORIZACIÓN DE ACTIVOS

Las valorizaciones y el superávit por valorizaciones de activos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2009	2008
De inversiones permanentes	6.375.204	3.371.702
De propiedades, planta y equipo y otros activos	3.213.932	1.395.025
Valorizaciones	9.589.136	4.766.727
Menos – Traslado interés minoritario	(2.597.923)	(893.004)
Superávit por valorizaciones	**6.991.213**	**3.873.723**

Durante 2009 y 2008, la firma Activos e Inventarios y Cía. Ltda., realizó el inventario físico de los activos fijos de empresas asociadas al Grupo Argos, en las diferentes unidades industriales, comerciales y administrativas localizadas en todo el territorio nacional, efectuó la conciliación contable y valoró los mismos de acuerdo a la metodología descrita en el informe, la cual se fundamentó en los criterios de avalúo para la empresa en funcionamiento aplicando el método comparativo, el método de capitalización de ingresos y el método del costo y según el caso y/o una combinación de estos; en síntesis basamos nuestro criterio de "valor justo" (fair value) en la comparación con cifras internacionales de unidades productivas en funcionamiento; de elementos usados y en operación, de capacidades instaladas y productivas valoradas en dólares y medidas por la capacidad de producción en los procesos de explotación, trituración, calcinación, molienda y empaque para la producción de cemento.

Esta metodología supone adicionalmente que el valor de los equipos incluye las obras civiles para su montaje, la ingeniería del mismo, las acometidas eléctricas, mecánicas y electrónicas, las pruebas preoperativas y la puesta en marcha de acuerdo con los lineamientos establecidos en el artículo 64 del Decreto 2649 de noviembre de 1993 y complementada en la normatividad contable existente en el escenario internacional (NIIF, USGAAP).

En el grupo de inmuebles se actualizó el avalúo con los criterios de cada una de las lonjas de la ciudad donde estuviesen ubicados los predios. El incremento de las valorizaciones se generó principalmente en los terrenos de Barú y Barranquilla.

NOTA 20 – CUENTAS DE ORDEN

Las cuentas de orden al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2009	2008
Bienes y valores entregados en garantía (1)	2.252.665	923.630
Promesas de compra	-	6.910
Bienes totalmente depreciados (2)	441.640	295.740
Capitalización de revalorización del patrimonio	55.391	55.391
Diferencias patrimonio contable y fiscal	(3.839.543)	(3.793.193)
Deudoras fiscales (3)	5.139.611	5.395.016
Litigios y demandas	142.015	142.015
Créditos a favor no utilizados (4)	7.039	261.340
Otras cuentas deudoras de control	56.581	5.657
Otras	136.836	23.037
	4.392.235	**3.315.543**
Responsabilidades contingentes		
Bienes y valores recibidos	(36.147)	(30.253)
Otras responsabilidades contingentes (5)	(725.304)	(938.789)
Otras	(74.388)	(34.451)
	(835.839)	**(1.003.493)**
Cuentas de orden acreedoras		
Acreedoras fiscales (6)	(3.841.304)	(4.472.041)
Acreedoras de control	(26.649)	(26.657)
	(3.867.953)	(4.498.698)
Total cuentas de orden	**(311.557)**	**(2.186.648)**

(1) El incremento obedece principalmente a la variación del valor de mercado de las inversiones de Grupo de Inversiones Suramericana S.A., Grupo Nacional de Chocolates S.A., Bancolombia S.A. y Cementos Argos S.A. y al incremento de las acciones dadas en garantía.

(2) El incremento se presenta por mayor número de activos totalmente depreciados y por la actualización de su valor comercial a diciembre 31 de 2009.

(3) Corresponde principalmente a las diferencias fiscales y contables de los activos, siendo la mayor diferencia las valorizaciones de activos e inversiones por $3.892.050 en Cementos Argos S.A.

(4) Corresponde a cupos de crédito disponibles en bancos, la disminución se debe a que se incluyeron únicamente créditos comprometidos.

(5) Corresponde principalmente a crédito sindicado de Argos USA Corporation por US$256.666.666 donde Cementos Argos S.A. figura como codeudor. Incluye también $42.213 correspondientes a responsabilidades contingentes sobre derechos mineros, los cuales presentan un compromiso de entrega futura.

(6) Corresponde principalmente a las diferencias fiscales y contables en Cementos Argos S.A. de patrimonio por $3.659.768 y otros rubros $191.042.

NOTA 21 – INGRESOS OPERACIONALES

Los ingresos operacionales al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2009	2008
Ingresos por ventas nacionales y en el exterior	3.413.389	3.778.815
Actividad financiera (1)	1.078.372	166.437
	4.491.761	**3.945.252**

(1) Incluye ingresos por venta de inversiones por $905.318, dividendos $34.863 (2008 - $40.052), intereses $18.020 (2008 - $9.678) y valuación de inversiones negociables $101.773 (2008 - $100.978).

NOTA 22 - GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

Los gastos de administración al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2009	2008
Gastos del personal	111.475	92.431
Servicios (1)	26.052	31.190
Amortizaciones de cargos diferidos	41.908	37.719
Honorarios	27.491	26.887
Contribuciones y afiliaciones	3.665	3.352
Gastos de viaje (1)	6.157	7.387
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	23.815	24.719
Mantenimiento y reparaciones	10.597	10.493
Impuestos	10.498	9.980
Arrendamientos (2)	10.300	8.897
Seguros (1)	13.271	26.255
Provisiones (3)	31.137	3.132
Gastos legales (1)	2.675	5.290
Adecuación e instalación	178	219
Gastos de representación y relaciones públicas	402	617
Casino y restaurante	1.281	1.199
Útiles y papelería	515	506
Transportes	365	446
Comisiones (4)	10.336	94
Diversos	8.441	6.612
	340.559	**297.425**

(1) Las disminuciones importantes en estos conceptos obedecen al programa de control de costos y gastos impulsado por la administración de la compañía.
(2) Se incrementa por arrendamiento de oficinas en Bogotá y arrendamiento de flota aérea.
(3) El incremento obedece principalmente a la provisión para cubrir la inversión en grupo Caricement (Caricement Antilles NV. $21.481 y Caricement St. Maarten $5.299) y en Inversiones Argos S.A. por su inversión en bonos Fundicom $ 2.315.
(4) Se incrementa principalmente por las comisiones que se pagaron en la operación de la venta de las acciones de Cementos Argos S.A. por $9.472.

NOTA 23 - GASTOS DE VENTAS

Los gastos de ventas al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2009	2008
Gastos del personal	41.060	39.849
Servicios	23.676	27.524
Amortizaciones de cargos diferidos	18.060	8.291
Mantenimiento y reparaciones	3.280	4.139
Impuestos	16.484	16.034
Arrendamientos	3.909	6.651
Gastos de viaje	2.580	3.467
Honorarios	3.183	2.170
Seguros	1.609	1.050
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	5.536	6.165
Contribuciones y afiliaciones	1.077	793
Gastos legales	40	317
Adecuaciones e instalaciones	-	9
Comisiones	474	1.597
Envases y empaques	31	-
Combustibles y lubricantes	286	332
Útiles y papelería	141	186
Gastos de relaciones públicas	230	362
Provisiones	10.284	5.079
Diversos	1.956	1.106
	133.896	**125.121**

NOTA 24 – DIFERENCIA EN CAMBIO

	2009	2008
Utilidad en cambio	26.162	149.105
Pérdida en cambio	(77.598)	(356.216)
Diferencia en cambio neta	**(51.436)**	**(207.111)**

La disminución se debe principalmente a que durante el año se mantuvo una posición neta más baja que durante 2008, en consecuencia, se generó un menor impacto en las cuentas de resultados. La diferencia en cambio realizada por la venta de la inversión en Argos USA Corp. fue por $29.493.

NOTA 25 - OTROS INGRESOS

Los otros ingresos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2009	2008
Recuperaciones (1)	41.508	85.026
Utilidad en venta de inversiones permanentes (2)	375.976	147.401
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	85.124	112.394
Utilidad en venta de otros bienes (3)	48.669	-
Otras ventas	9.049	25.781
Servicios	2.331	2.982
Honorarios	3.701	2.584
Arrendamientos	3.442	4.029
Ingresos de ejercicios anteriores	5.694	3.112
Aprovechamientos	3.446	2.463
Subvenciones	1.083	2.248
Indemnizaciones	1.899	2.302
Otros	714	2.158
	582.636	**392.480**

(1) Comprende recuperación de provisiones de inversiones por $27.726, recuperación de costos y gastos $13.461, y recuperaciones por otros conceptos $321.

(2) Corresponde a utilidad por venta de acciones de Fenoco $41.535, Diamond Coal $324.356 y Sociedad Portuaria Río Córdoba $3.022 en la venta de activos a Vale Do Río Doce. Igualmente incluye utilidad en venta de acciones de Argos USA Corp. $6.919 y de Concesiones Urbanas $144.

(3) Comprende utilidad generada en Emcarbón por venta de activos a Vale Do Río Doce por $48.635.

NOTA 26 - OTROS GASTOS

Los otros gastos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2009	2008
Costos y gastos de ejercicios anteriores	12.368	24.060
Pérdida en venta de inversiones	8.126	5.790
Multas sanciones y litigios	10.641	8.162
Pérdida en venta y retiro de propiedad, planta y equipo (1)	151.644	792
Retiro de propiedades, planta y equipo	16.058	3.308
Retiro de otros activos	4.399	1.336
Pérdidas por siniestros	475	2.205
Impuestos asumidos	5.466	18.858
Donaciones y contribuciones	11.929	8.266
Costo de otras ventas	4.861	5.524
Costo de venta de materiales y repuestos	8.891	18.461
Pensiones de jubilación y títulos pensionales	31.011	40.752
Indemnizaciones	5.058	8.602
Provisión para inversiones permanentes (2)	49.924	58.792
Provisión para protección de deudores	-	2.220
Gastos de asociadas	2.901	466
Demandas laborales	5.001	3.522
Amortización de cargos diferidos	565	520
Otras amortizaciones	10.100	9.006
Bonificación operadores mina El Hatillo	-	15.768
Otros (3)	54.026	1.937
	393.444	**238.347**

1) Venta de activos carboníferos en la operación con Vale Do Río Doce.

2) Comprende provisiones de inversiones de C.I. Carbones del Caribe S.A.S. en Emcarbón S.A. $22.972 por compra de acciones a minoristas, South Caribbean Trading & Shipping en Venezuela ports Co. $1.217, Cementos Argos S.A. en Point Corp. $5.342, Colcaribe Holding S.A. en Domar Limited $15.108, Cementos Argos S.A. en Haití Cement Holding $843, Cement and Mining Engineering Inc. por diferencia en cambio con Corporación de Cemento Andino C.A. $2.472, Trans Atlantic Shipmanagement Ltd. en Dorset Shipping Co. Ltd. $1.216, otras compañías $754.

3) Corresponden principalmente a gastos diversos en Cementos Argos S.A. por $13.152 (provisiones de Industrial Hullera, Carbones Nechí S.A.S.; gastos varios Sodexho, seguridad, combustibles, registros notariales e impuestos sobre predios no operacionales). En Valle Cement Investments Limited por $17.624 (gastos operación Vale Do Río Doce), en C.I. Carbones del Caribe S.A.S. $14.084 (castigo de inventarios $2.449, fletes $2.211, diversos $7.886, provisión Propuertos $1.147, demandas laborales $316). Gastos extraordinarios en Trans Atlantic Shipmanagement Ltd. por liquidación de las compañías Valencia, Sevilla y Ulleholmen por $4.314. En Zona Franca Argos S.A.S. corresponde a costo de facturas realizadas a Cementos Argos S.A. y costos por la inauguración de la planta Cartagena por $2.122.

NOTA 27 - OPERACIONES CON INTERESES VINCULADOS

El siguiente es el resumen de los activos y pasivos al 31 de diciembre de 2009 - 2008 y de los ingresos y gastos de la Matriz por transacciones realizadas durante los años finalizados en esas fechas, con accionistas que poseen más del 10% del capital de la Matriz, con directores y con representantes legales y administradores de la Compañía:

2009	ACCIONISTAS	DIRECTORES	REPRESENTANTES LEGALES Y ADMINISTRADORES
Al final del año			
Activos			
Cuentas por cobrar	-	-	5.755
Total de los activos	**-**	**-**	**5.755**

Las cuentas con representantes legales y administradores, en algunos casos, tienen que ver con políticas laborales aprobadas por la Junta Directiva y con políticas que se otorgan por igual a todos los empleados no acogidos a los beneficios de la convención colectiva de trabajo vigente; representadas en créditos para adquisición de vivienda, reformas de la misma, adquisición de vehículos y préstamos para atender calamidades domésticas, contando cada uno de estos eventos con su reglamentación adecuada y las garantías suficientes.

Las operaciones con vinculados a diciembre 31 de 2009 corresponden a:

COMPAÑÍAS	CUENTAS POR COBRAR DIC-09	CONCEPTO	CUENTAS POR PAGAR DIC-09	CONCEPTO
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A.	926	Préstamo		
Andino Trading			1.025	Préstamo
Asesorías y Servicios Ltda. en liquidación	415	Capitalización		
Caricement B.V.	3.603	Préstamo		
Cartec Inc.	13.374	Préstamo	1.888	Préstamo
Cementos de Caldas S.A.			6.114	Compra de 326.876 acciones de Metroconcreto S.A., 1.066.625 acciones de Logística de Transporte S.A., 11.600 acciones de Áridos de Antioquia S.A., 7.500 acciones de Canteras de Colombia S.A.S. y arrendamiento de oficinas y bodegas.
Compañía de Navegación del Mar Caribe Ltda. en liquidación	165	Préstamo (liquidación)		
Corporación de Cemento Andino C.A.	13.432	Asesorías técnicas y préstamos	2.275	Venta de materiales
Distribuidora de Cementos Ltda. en liquidación			42	Compra de 3.600 acciones Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A., 4.000 de Sociedad Portuaria Las Flores S.A., 50.000 de Sociedad Portuaria Río Córdoba S.A.
Dicente Ltda. en liquidación	1.457	Liquidación Dicente, según Acta No 90.		
Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda. en liquidación			1.196	Compra de 225.000 acciones de Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S., 247.745 cuotas de Flota Fluvial Carbonera S.A.S., 10.000 de Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.
Industrial Hullera S.A.	80	Préstamo para pago de deuda con ISS (Instituto de Seguros Sociales).		
Promosur S.A. en liquidación	543	Liquidación Dicente, según Acta No 90.		
Proservi Ltda. en liquidación	41	Capitalización	9	Liquidación Vigilancia Privada del Litoral Ltda.
Reforestadora El Guásimo S.A.	80	Préstamo para vehículo especial de funcionario		
Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A.	1	Pago de renovación mercantil y de renta, cancelados por Cementos Argos S.A.		

Continua Tabla...

COMPAÑÍAS	CUENTAS POR COBRAR DIC-09	CONCEPTO	CUENTAS POR PAGAR DIC-09	CONCEPTO
Sociedad Portuaria Las Flores S.A.	1	Pago de renovación mercantil y de renta cancelados por Cementos Argos S.A.		
Surandina de Puertos C.A.			168	Préstamo
Transmarítima del Caribe Ltda. en liquidación	284	Préstamo (liquidación)		
Transportadora Sucre Ltda. en liquidación			79	Venta de acciones de Asesorías y Servicios Ltda. en liquidación
Otros	4.467		3.084	
Total	**38.869**		**15.880**	

2008	ACCIONISTAS	DIRECTORES	REPRESENTANTES LEGALES Y ADMINISTRADORES
Al final del año			
Cuentas por cobrar	-	-	4.591
Total de los activos	**-**	**-**	**4.591**
Cuentas por pagar	7.000	-	-
Total de los pasivos	**7.000**	**-**	**-**

Las cuentas con representantes legales y administradores, en algunos casos, tienen que ver con políticas laborales aprobadas por la Junta Directiva y con políticas que se otorgan por igual a todos los empleados no acogidos a los beneficios de la convención colectiva de trabajo vigente; representadas en créditos para adquisición de vivienda, reformas de la misma, adquisición de vehículos y préstamos para atender calamidades domésticas, contando cada uno de estos eventos con su reglamentación adecuada y las garantías suficientes.

Las operaciones con vinculados a diciembre 31 de 2008 corresponden a:

COMPAÑÍAS	CUENTAS POR COBRAR DIC-08	CONCEPTO	CUENTAS POR PAGAR DIC-08	CONCEPTO
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A.	926	Préstamo		
Inversiones La Merced S.A.	-		7.000	Préstamo para capital de trabajo
Meriléctrica S.A. & Cía. S.C.A. E.S.P.	863	Venta materia prima		
Sociedad Portuaria Río Córdoba S.A.	38.367	Préstamo $37.602; venta de materiales $180 arrendamiento $584	157	Venta de estibas y servicios
Corporación de Cemento Andino C.A.	14.744	Alquiler de equipos y préstamos	2.275	Venta de materiales
Promosur S.A. en liquidación	541	Venta de materiales		
Transmarítima del Caribe Ltda. en liquidación	280	Préstamo		
Cementos Colón, S.A.	1.795	Préstamo		
Tempo Ltda.			367	Venta de materiales
Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda. en liquidación .			1.196	Venta acciones de C.I. del Mar Caribe $1.005 y otras ventas $190
Cementos de Caldas, S.A.			4.474	Arrendamientos
Andino Trading Corporation			1.125	Préstamo
Surandina de Puertos C.A.			1.346	Préstamo
Colcaribe Investments			651	Préstamo
Inversiones Castro Jaramillo Ltda. en liquidación			75	Adquisición 40 cuotas de Transportadora Sucre Ltda. en liquidación
Carbones del San Jorge Ltda. en liquidación			35	Venta de acciones
Dicente Ltda. en liquidación			328	Venta acciones de Áridos de Antioquia S.A. y Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A. $8, servicios $319
Transportadora Sucre Ltda. en liquidación			57	Venta de acciones de Asesorías y Servicios Ltda. en liquidación
Total	**57.516**		**19.086**	

Las anteriores transacciones fueron realizadas a precios normales del mercado.

Durante los años 2009 y 2008, no se llevaron a cabo operaciones con accionistas, directores y representantes legales de las siguientes características:

a) Servicios gratuitos o compensados.

b) Préstamos que impliquen para el mutuario una obligación que no corresponda a la esencia o naturaleza del contrato mutuo.

c) Préstamos con tasas de intereses diferentes a las que ordinariamente se pagan o cobran a terceros en condiciones similares de plazo, riesgo, etc.

NOTA 28 – CONTINGENCIAS Y HECHOS POSTERIORES

INVERSIONES ARGOS S.A., Y COMPAÑÍAS SUBORDINADAS

Durante 2009 no hubo:

1. Visitas de inspección practicadas por entidades de control que hayan culminado con amonestaciones o sanciones.

2. Sanciones ejecutoriadas de orden administrativo, contencioso y civil impuestas por autoridades competentes de orden nacional, departamental o municipal.

3. Sentencias condenatorias de carácter penal proferidas contra funcionarios de la Compañía por hechos sucedidos en el desarrollo de sus funciones.

Con posterioridad a la fecha de los presentes estados financieros se presentaron los siguientes hechos relevantes:

1. En el mes de enero del presente año, en desarrollo de la investigación de prácticas restrictivas de la competencia que venía adelantando desde el año 2006 la Superintendencia de Industria y Comercio resolvió los recursos interpuestos en el sentido de confirmar las sanciones impuestas a Cementos Argos S.A. y a su Representante Legal.

2. En febrero de 2010, Cementos Argos firmó un joint venture por US$3,2 millones con Vensur, empresa del grupo Kersten, principal Grupo Económico de Surinam. Con esta operación Argos entra a participar como accionista de una operación de molienda de cemento con acceso a una facilidad portuaria con silos y empaque.

ÍNDICES FINANCIEROS

	2009	2008
De liquidez (activo corriente / pasivo corriente)	0,87	0,90
De endeudamiento (pasivos totales / activos totales)	29,08%	44,34%
Rotación de activos (ingresos operacionales / activos totales)	0,25	0,29
Margen de utilidad (ganancia neta / ingresos operacionales)	20,18%	2,31%
De rentabilidad:		
(Utilidad neta / patrimonio)	9,80%	1,68%
(Utilidad neta / activos totales)	4,99%	0,68%
EBITDA	1.554.303	724.822
Margen EBITDA	34,60%	18,37%
EBITDA sobre patrimonio total	16,79%	13,34%

Nave de carbón Línea 4 Planta Cartagena

ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

INVERSIONES ARGOS S.A.
BALANCE GENERAL INDIVIDUAL

Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

ACTIVOS	Notas	2009	2008
ACTIVOS CORRIENTES			
Disponible		490	1.003
Inversiones negociables	4	7.973	202.962
Deudores, neto	5	104.945	36.795
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		**113.408**	**240.760**
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Inversiones permanentes	4	8.180.512	5.326.371
Propiedades y equipo, neto	6	2.445	5.828
Otros activos		3.342	2.263
Valorizaciones de activos	7	1.830.953	676.422
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		**10.017.252**	**6.010.884**
TOTAL ACTIVOS		**10.130.660**	**6.251.644**
PASIVOS Y PATRIMONIO			
PASIVOS CORRIENTES			
Proveedores y cuentas por pagar	9	40.051	53.577
Impuestos, gravámenes y tasas	10	4.146	8.396
Obligaciones laborales	11	990	810
Otros pasivos		5.442	1.296
TOTAL PASIVOS CORRIENTES		**50.629**	**64.079**
PASIVOS NO CORRIENTES			
Obligaciones financieras	8	401.303	419.391
Obligaciones laborales	11	2.957	2.462
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES		**404.260**	**421.853**
TOTAL PASIVOS		**454.889**	**485.932**
PATRIMONIO			
Patrimonio, ver estado adjunto	**12**	**9.675.771**	**5.765.712**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO		**10.130.660**	**6.251.644**
Cuentas de orden	13	5.466.018	4.343.802

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

INVERSIONES ARGOS S.A.
ESTADO DE RESULTADOS

Años que terminaron el 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	Notas	2009	2008
Ingresos operacionales	14	1.107.122	140.245
Costo de venta de inversiones	15	123.182	-
UTILIDAD BRUTA		**983.940**	**140.245**
Gastos operacionales			
Método de participación	4	-	11.506
Administración	16	18.331	6.463
Provisiones	17	2.615	2.854
TOTAL GASTOS OPERACIONALES		**20.946**	**20.823**
UTILIDAD OPERACIONAL		**962.994**	**119.422**
OTROS INGRESOS (GASTOS) NO OPERACIONALES			
Ingresos financieros		3.104	6.458
Gastos financieros		(54.516)	(25.501)
Otros ingresos	18	2.323	2.021
Otros gastos	19	(4.219)	(3.673)
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA		**909.686**	**98.727**
Provisión para impuesto sobre la renta	10	3.166	7.522
UTILIDAD NETA		**906.520**	**91.205**
Utilidad neta por acción		1.404,59	141,32

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

INVERSIONES ARGOS S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
Años que terminaron el 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	Notas	2009	2008
CAPITAL SUSCRITO Y PAGADO			
Saldo al comienzo y al final del año		**40.694**	**40.694**
PRIMA EN COLOCACIÓN DE ACCIONES			
Saldo al comienzo y al final del año		**553**	**553**
UTILIDADES RETENIDAS APROPIADAS			
Saldo al comienzo del año		981.317	910.955
Apropiaciones aprobadas por la Asamblea General de Accionistas		91.205	173.626
Dividendos pagados en efectivo en pesos nominales a razón de $ 173.00 por acción sobre 645.400.000 acciones (2008 - $ 160.00 por acción sobre 645.400.000 acciones)		(111.654)	(103.264)
Saldo al final del año		**960.868**	**981.317**
UTILIDADES RETENIDAS NO APROPIADAS			
Saldo al comienzo del año		91.205	173.626
Apropiaciones aprobadas por la Asamblea General de Accionistas		(91.205)	(173.626)
Utilidad neta del año (ver estado adjunto)		906.520	91.205
Saldo al final del año		**906.520**	**91.205**
SUPERÁVIT POR REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO			
Saldo al comienzo del año		656.335	657.528
Pagos de impuesto al patrimonio		(1.193)	(1.193)
Saldo al final del año		**655.142**	**656.335**
SUPERÁVIT POR METÓDO DE PARTICIPACIÓN PATRIMONIAL			
Saldo al comienzo del año		3.319.186	3.765.457
Movimiento en el año		1.961.855	(446.271)
Saldo al final del año		**5.281.041**	**3.319.186**
SUPERÁVIT POR VALORIZACION DE ACTIVOS			
Saldo al comienzo del año		676.422	1.122.762
Movimiento en el año		1.154.531	(446.340)
Saldo al final del año		**1.830.953**	**676.422**
TOTAL PATRIMONIO	12	**9.675.771**	**5.765.712**
El saldo de utilidades retenidas apropiadas está formado por las siguientes reservas:			
Legal		20.347	20.347
Reserva para futuras inversiones		934.533	954.982
Readquisición de acciones		5.988	5.988
		960.868	**981.317**

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

INVERSIONES ARGOS S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA

Años que terminaron el 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	2009	2008
LOS RECURSOS FINANCIEROS FUERON PROVISTOS POR:		
Utilidad neta del año	906.520	91.205
Más (menos) cargos (abonos) a resultados que no afectan el capital de trabajo:		
Participación de utilidades en compañías subordinadas	(68.045)	11.506
Depreciación de propiedades y equipo	550	734
Provisiones de activos no corrientes	2.615	1.929
Recuperación de provisiones activos no corrientes	(393)	(21)
(Utilidad) pérdida en venta de propiedades y equipo	(46)	87
Utilidad en venta de inversiones permanentes	(782.136)	-
Amortización de intangibles	1.750	-
Diferencia en cambio inversiones permanentes	-	961
CAPITAL DE TRABAJO PROVISTO POR LAS OPERACIONES DEL AÑO	**60.815**	**106.401**
RECURSOS FINANCIEROS GENERADOS POR OTRAS FUENTES		
Dividendos recibidos en efectivo de inversiones permanentes	102.235	92.410
Venta de propiedades y equipo	50	1.203
Venta de inversiones permanentes	905.318	-
Traslado de inversiones permanentes a negociables	-	32.197
Disminución en deudores de largo plazo	-	31
Aumento en obligaciones laborales a largo plazo	495	-
Aumento en obligaciones financieras a largo plazo	-	419.182
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS PROVISTOS	**1.068.913**	**651.424**
LOS RECURSOS FUERON UTILIZADOS PARA:		
Dividendos decretados	111.654	103.264
Pagos de impuesto al patrimonio	1.193	1.193
Adquisición de inversiones permanentes	882.076	372.388
Traslado de inversiones negociables a permanentes	169.804	-
Disminución en obligaciones financieras de largo plazo	18.088	-
Disminución en obligaciones laborales de largo plazo	-	532
Aumento en otros activos de largo plazo	-	1.751
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS UTILIZADOS	**1.182.815**	**479.128**
(DISMINUCIÓN) AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO	**(113.902)**	**172.296**
CAMBIOS EN LOS COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO		
Disponible	(513)	(997)
Inversiones negociables	(194.989)	200.290
Deudores, neto	68.150	(11.696)
Proveedores y cuentas por pagar	13.526	(14.196)
Impuestos, gravámenes y tasas	4.250	(7.599)
Obligaciones laborales	(180)	101
Otros pasivos	(4.146)	6.393
(DISMINUCIÓN) AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO	**(113.902)**	**172.296**

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

INVERSIONES ARGOS S.A.
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Años que terminaron el 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	2009	2008
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Utilidad neta	906.520	91.205
Participación de utilidades en compañías subordinadas	(68.045)	11.506
Dividendos recibidos en efectivo de inversiones permanentes	99.865	124.041
Depreciación de propiedades y equipo	550	734
(Utilidad) pérdida en venta de propiedades y equipo	(46)	87
Utilidad en venta de inversiones permanentes	(782.136)	-
Provisiones de activos	2.615	2.854
Recuperación de provisiones activos	(401)	(21)
Amortización de intangibles	1.750	-
Diferencia en cambio inversiones permanentes	-	961
SUBTOTAL FLUJOS DE OPERACIÓN	**160.672**	**231.367**
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERACIONALES:		
Deudores	(69.402)	(20.829)
Otros activos	-	(1.751)
Cuentas por pagar	(13.526)	14.196
Impuestos, gravámenes y tasas	(4.250)	7.599
Obligaciones laborales	675	(633)
Otros pasivos	4.146	(6.393)
EFECTIVO NETO PROVISTO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	**78.315**	**223.556**
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Venta de propiedades y equipo	50	1.203
Venta de inversiones permanentes	905.318	-
Adquisición de inversiones permanentes	(878.446)	(372.388)
Traslado de inversiones negociables a permanentes	(169.804)	-
Traslado de inversiones permanentes a negociables	-	32.197
EFECTIVO NETO USADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	**(142.882)**	**(338.988)**
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		
Dividendos pagados en efectivo	(111.654)	(103.264)
Pagos de impuesto al patrimonio	(1.193)	(1.193)
Préstamos obtenidos a largo plazo	945.913	419.319
Pago de obligaciones a largo plazo	(964.001)	(137)
EFECTIVO NETO PROVISTO (USADO) EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	**(130.935)**	**314.725**
(Disminución) aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo	(195.502)	199.293
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	203.965	4.672
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	**8.463**	**203.965**
EQUIVALENTES DE EFECTIVO		
Disponible	490	1.003
Inversiones negociables	7.973	202.962
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	**8.463**	**203.965**

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LA COMPAÑÍA

Medellín, 26 de febrero de 2010

A los señores Accionistas de Inversiones Argos S.A. y al público en general

En mi calidad de Representante Legal certifico que los estados financieros individuales con corte a 31 de diciembre de 2009 que se han hecho públicos, no contienen vicios, imprecisiones o errores materiales que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones realizadas por Inversiones Argos S.A. durante el correspondiente período.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal

CERTIFICACIÓN DEL PRESIDENTE Y GERENTE DE CONTABILIDAD DE LA COMPAÑÍA

Medellín, 26 de febrero de 2010

A los señores Accionistas de Inversiones Argos S.A.

Los suscritos Representante Legal y Gerente de Contabilidad de Inversiones Argos S.A. certificamos que los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2009 y 2008 han sido tomados fielmente de los libros y que antes de ser puestos a su disposición y de terceros hemos verificado las siguientes afirmaciones contenidas en ellos:

a) Todos los activos y pasivos incluidos en los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2009 y 2008 existen y todas las transacciones incluidas en dichos estados se han realizado durante los años terminados en esas fechas.

b) Todos los hechos económicos realizados por la Compañía durante el año terminado en 31 de diciembre de 2009 y 2008 han sido reconocidos en los estados financieros.

c) Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de la Compañía al 31 de diciembre de 2009 y 2008.

d) Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.

e) Todos los hechos económicos que afectan la Compañía han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T. P. 47208-T

INFORME DEL REVISOR FISCAL

A los accionistas de
INVERSIONES ARGOS S.A.:

He auditado los balances generales de INVERSIONES ARGOS S.A. al 31 de diciembre de 2009 y 2008, y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, y el resumen de las principales políticas contables y otras notas explicativas.

La Administración es responsable por la preparación y correcta presentación de estos estados financieros de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación de los estados financieros, libres de errores significativos, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas; así como efectuar las estimaciones contables que resulten razonables en las circunstancias.

Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en mis auditorías. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y llevar a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría de estados financieros incluye examinar, sobre una base selectiva, la evidencia que soporta las cifras y las revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos de auditoría seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo su evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros. En la evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno de la Compañía que es relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye, evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones contables significativas hechas por la Administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros. Considero que mis auditorías me proporcionan una base razonable para expresar mi opinión.

En mi opinión, los estados financieros antes mencionados, tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de INVERSIONES ARGOS S.A. al 31 de diciembre de 2009 y 2008, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, aplicados sobre bases uniformes.

Además, basado en el alcance de mis auditorías, informo que la Compañía ha llevado su contabilidad conforme a las normas legales y a la técnica contable; las operaciones registradas en los libros de contabilidad y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea General de Accionistas y de la Junta Directiva; la correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente; el informe de gestión de los administradores guarda la debida concordancia con los estados financieros básicos; la Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral, y se han implementado los mecanismos para la prevención y control de lavado de activos de acuerdo con lo establecido en la

Circular Externa No. 60 de 2008, de la Superintendencia Financiera. Mi evaluación del control interno, efectuada con el propósito de establecer el alcance de mis pruebas de auditoría, no puso de manifiesto que la Compañía no haya seguido medidas adecuadas de control interno y de conservación y custodia de sus bienes y de los de terceros que estén en su poder.

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.

1 de marzo de 2010.

Río Piedras Jericó

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES INVERSIONES ARGOS S.A.

Al 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008
(Millones de pesos colombianos, excepto cuando se indique lo contrario)

NOTA 1 - ENTIDAD REPORTANTE

Inversiones Argos S.A. fue constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 27 de febrero de 1934.

La Compañía tiene por objeto social la inversión en todo tipo de bienes muebles e inmuebles y especialmente en acciones, cuotas o partes de interés o cualquier otro título de participación, en sociedades, entes, organizaciones, fondos o cualquier otra figura legal que permita la inversión de recursos. Asimismo, puede invertir en papeles o documentos de renta fija o variable, estén o no inscritos en el mercado público de valores. En todo caso, los emisores y/o receptores de la inversión pueden ser de carácter público, privado o mixto, nacionales o extranjeros.

Adicionalmente la Compañía cuenta con capacidad suficiente para adelantar actividades de explotación de la industria del cemento y la producción de mezclas de concreto y de cualesquiera otros materiales o artículos a base de cemento, cal o arcilla, la adquisición y enajenación de minerales o yacimientos de minerales aprovechables en la industria del cemento y sus similares, y de derechos para explorar y explotar minerales de los indicados, ya sea por concesión, privilegio, arrendamiento o cualquiera otro título, la prestación de servicios portuarios, actuar como contratista, constructor, consultor, interventor, diseñador o proyectista de obras civiles o de otro género, ante cualquier entidad pública o privada. El establecimiento de fábricas, almacenes y agencias para la elaboración, almacenamiento, distribución y expendio de sus productos y la adquisición, explotación y enajenación de materias primas, maquinarias y enseres propios para la realización de su objeto social o que tiendan a su desarrollo.

El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración de la Compañía expira el 27 de febrero de 2033.

NOTA 2 – PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Para la preparación de sus estados financieros, la Compañía por disposición legal debe observar principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia y normas establecidas por la Superintendencia Financiera. A continuación se describen las principales políticas y prácticas contables que la Compañía ha adoptado en concordancia con lo anterior:

CONSOLIDACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Inversiones Argos S.A., es la sociedad matriz del Grupo Empresarial Argos.

Los estados financieros que se acompañan, no consolidan los activos, pasivos, patrimonio ni resultados de las compañías subordinadas. La inversión en estas compañías se registra por el método de

participación patrimonial como se indica mas adelante. Estos estados son presentados a la Asamblea General de Accionistas y son los que sirven de base para la distribución de dividendos y otras apropiaciones. Por requerimientos legales, la Compañía está obligada a presentar adicionalmente estados financieros consolidados a la Asamblea General de Accionistas para su aprobación.

De acuerdo con las normas emitidas por la Superintendencia Financiera, los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de las compañías respecto de las cuales existe alguna de las siguientes condiciones:

a) Cuando más del 50% del capital pertenezca a la matriz, directamente o por intermedio o con el concurso de sus subordinadas, o de las subordinadas de ésta. Para tal efecto no se computan las acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto.

b) Cuando la matriz y las subordinadas tengan conjunta o separadamente, el derecho de emitir los votos constitutivos de la mayoría mínima decisoria en la junta de socios o en la asamblea, o tengan el número de votos necesario para elegir la mayoría de los miembros de la junta directiva, si la hubiese.

c) Cuando la matriz, directamente o por intermedio o con el concurso de las subordinadas, en razón de un acto o negocio con la sociedad controlada o con sus socios ejerza influencia dominante en las decisiones de los órganos de administración de la sociedad.

Los estados financieros consolidados se preparan de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. La gerencia debe hacer estimaciones y presunciones que afectan las cifras reportadas de activos y pasivos, las revelaciones de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, y las cifras reportadas de ingresos y gastos durante el período de reporte. Los resultados reales podrían diferir de tales estimaciones.

De acuerdo con las normas para la preparación de los estados financieros consolidados, se eliminan los saldos y las transacciones entre las compañías vinculadas.

La información financiera de las subordinadas consolidadas por Inversiones Argos S.A., se prepara, en lo posible, con base en los mismos criterios y métodos contables. Dicha información es tomada con corte al 31 de diciembre, fecha establecida por la matriz para efectuar el corte de sus operaciones y presentar sus estados financieros de acuerdo con sus estatutos y con lo establecido en el artículo 9 del Decreto 2649 de 1993.

Considerando que las compañías en el exterior preparan sus estados financieros aplicando Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos, utilizando un cuerpo de principios contables coherente y de alta calidad, y teniendo en cuenta que dicha estructura de principios es considerada adecuada como fuente de referencia técnica contable en Colombia, dichas filiales no deberían efectuar ajustes sustanciales a sus estados financieros, excepto por aquellas diferencias que vayan en contravía del principio de esencia sobre forma.

ESENCIA SOBRE FORMA

Las compañías consolidadas reconocen y revelan los recursos y hechos económicos de acuerdo con su esencia o realidad económica y no únicamente en su forma legal, razón por la cual, aplican los principios contables que permitan un reconocimiento adecuado de los hechos económicos en cada uno de los países donde operan.

CONVERSIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Dado que la normatividad en Colombia carece de un marco técnico que establezca los métodos aceptados de conversión, pero sí contempla que dada su inexistencia es correcto remitirse a una norma de aplicación superior. Para el proceso de conversión se opta por seguir los lineamientos de las NIIF, específicamente la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 21 "Efectos de las variaciones en los tipos de cambio de la moneda extranjera".

En ese orden de ideas, los estados financieros de las compañías del exterior, cuya moneda no sea el dólar americano u otra que se encuentre a la par con ésta, se convierten de la moneda del país de origen a dólares de los Estados Unidos de acuerdo con la metodología de la NIC 21, así:

- Los activos y pasivos se convierten a la tasa de cambio vigente en la fecha de cierre.
- Las cuentas del patrimonio se convierten a las tasas de cambio vigentes en cada una de las fechas en las cuales ocurrieron las transacciones. Para las compañías sobre las que no se cuenta con información histórica se convirtieron los patrimonios a la tasa de cierre de diciembre de 2005.
- Las cuentas de resultados se convierten a las tasas de cambios vigentes en cada una de las fechas en las cuales ocurrieron las transacciones; si lo anterior no es posible se utilizará la tasa de cambio promedio para cada mes.
- Las diferencias en conversión se registran en el patrimonio de los accionistas a través de la cuenta de ajustes acumulados en conversión, la cual representa las diferencias provenientes de la conversión de las partidas de los estados de resultados a tasas de cambio promedio, y de las partidas del balance general a tasas de cierre.

A su vez las cifras en dólares de los Estados Unidos, son convertidas a pesos colombianos aplicando la tasa representativa de mercado vigente al cierre del ejercicio certificada por el Banco de la República.

AJUSTES POR INFLACIÓN

La expedición del Decreto 1536 de mayo 7 de 2007, modificó los Decretos 2649 y 2650, eliminando la aplicación de los ajustes integrales por inflación. La norma contempla que los ajustes por inflación contabilizados desde enero de 1992 hasta diciembre 31 de 2006, formarán parte del saldo de las respectivas cuentas.

El saldo de la cuenta de revalorización del patrimonio no podrá distribuirse hasta que se liquide la sociedad o se capitalice. En el evento en que sea capitalizada, servirá para enjugar pérdidas en caso que la sociedad quede en causal de disolución; en ningún caso podrá ser usada para reembolsos de capital. En el caso que presente saldo débito, podrá ser disminuido con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores, previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio.

La Ley 1111 de 2006 dio la opción de imputar el impuesto al patrimonio contra esta cuenta sin afectar resultados, opción tomada por las compañías del Grupo Argos.

INVERSIONES NEGOCIABLES Y PERMANENTES

Las disposiciones de la Superintendencia Financiera requieren que las inversiones se clasifiquen y contabilicen de la siguiente manera:

a) Son inversiones permanentes aquellas respecto de las cuales se tiene el serio propósito de mantenerlas hasta la fecha de vencimiento de su plazo de maduración o redención, cuando fuere el caso, o de mantenerlas de manera indefinida, cuando no estuvieren sometidas a término. En este último caso, para poder catalogar una inversión como permanente, ésta debe permanecer en poder

de la Compañía cuando menos durante tres (3) años calendario, contados a partir de su fecha de adquisición, sin perjuicio de clasificarla como tal desde esa misma fecha. Estas inversiones se contabilizan y valúan en forma prospectiva de la siguiente manera:

- Las inversiones de deuda o que incorporen derechos de deuda (títulos no participativos) de tasa fija o de tasa variable se registran inicialmente por su costo de adquisición y mensualmente se valorizan con base en la tasa interna de retorno de cada título calculada al momento de la compra; el ajuste resultante se lleva a la cuenta de resultados.

- Las inversiones en acciones o participaciones de capital (títulos participativos) de renta variable en entidades donde no se tenga el control, se registran al costo ajustado por inflación y mensualmente se ajustan a su valor de realización. El ajuste resultante sea positivo o negativo, se registra en la cuenta de valorizaciones con abono o cargo al superávit por valorizaciones en el patrimonio de los accionistas, según el caso. El valor de realización de los títulos calificados como de alta o media bursatilidad por la Superintendencia Financiera, se determina con base en los promedios de cotización en las bolsas de valores en los últimos 10 a 90 días de acuerdo con ciertos parámetros establecidos por esa Entidad. El valor de realización de los títulos de baja o mínima bursatilidad o que no se cotizan en bolsa se determina por su valor intrínseco calculado con base en los últimos estados financieros divulgados por el emisor del título.

- Las inversiones en compañías subordinadas en las cuales la Compañía posee en forma directa o indirecta más del 50% del capital social, se contabilizan por el método de participación patrimonial aplicado en forma prospectiva a partir de enero de 1994. Bajo este método las inversiones se registran al costo y se ajustan, con abono o cargo a resultados según sea el caso, para reconocer la participación en las utilidades o pérdidas en las compañías subordinadas ocurridas a partir del 1 de enero de 1994, previa eliminación de las utilidades no realizadas entre las subordinadas y la matriz (no se eliminan ni se difieren las utilidades no realizadas entre matriz y subordinada). La distribución en efectivo de las utilidades de estas compañías obtenidas antes del 31 de diciembre de 1993 se registra como ingresos y las posteriores como un menor valor de la inversión. Adicionalmente, se registra como un mayor valor de las inversiones, la participación proporcional en las variaciones en otras cuentas del patrimonio de las subordinadas, diferente a resultados del ejercicio, con abono a la cuenta de superávit por método de participación en el patrimonio. Una vez registrado el método de participación si el valor intrínseco de la inversión es menor que el valor en libros se registra una provisión con cargo a resultados.

  Cualquier exceso del valor intrínseco sobre el valor en libros de la inversión al cierre del ejercicio es contabilizado separadamente como valorizaciones de activos, con abono a la cuenta patrimonial de superávit por valorizaciones.

b) Las inversiones que estén representadas en títulos de fácil enajenación, sobre las cuales la Compañía tiene el serio propósito de realizarlas en un plazo no superior a tres años a un tercero, se clasifican como inversiones negociables. Estas inversiones se registran inicialmente al costo y mensualmente se ajustan a su valor de realización con cargo o abono a resultados, según el caso. El valor de realización es determinado de la misma forma indicada en el literal anterior para cada tipo de inversión.

PROVISIÓN PARA DEUDORES DE DUDOSO RECAUDO

La provisión para deudores se revisa y actualiza al fin de cada ejercicio, con base en análisis de edades de saldos y evaluaciones de la cobrabilidad de las cuentas individuales efectuadas por la Administración. Periódicamente se cargan a la provisión las sumas que son consideradas incobrables.

PROPIEDADES Y EQUIPO

Las propiedades y equipo se contabilizan al costo, que en lo pertinente incluye gastos de financiación y diferencias en cambio sobre pasivos en moneda extranjera incurridos para su adquisición hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

Las ventas y retiros de tales activos se descargan al costo neto ajustado respectivo y las diferencias en el precio de venta y el costo neto ajustado se llevan a resultados.

La depreciación se calcula por el método de línea recta, con base en la vida útil probable de los activos, la cual se viene aplicando bajo los siguientes parámetros: una tasa anual del 5% para construcciones y edificaciones, del 10% para muebles y equipo de oficina y del 20% para equipo de transporte, equipo de cómputo y comunicaciones.

Las propiedades y equipo depreciables cuyo costo de adquisición sea igual o inferior a tres salarios mínimos, se deprecian en el mismo año en que se adquirieron, sin considerar la vida útil de los mismos.

Las reparaciones y el mantenimiento de los activos se cargan a resultados, en tanto que las mejoras y adiciones se agregan al costo de los mismos.

VALORIZACIONES

Corresponden a:

a) Excedentes del valor comercial o intrínseco de inversiones en acciones o cuotas o partes de interés social al final del ejercicio sobre su costo.

b) Exceso de avalúos técnicos de propiedades y equipo sobre los respectivos costos netos. Los avalúos fueron practicados por peritos independientes sobre la base de su valor de reposición y demérito en el 2008. Estos avalúos deben ser actualizados al menos cada tres años.

OBLIGACIONES LABORALES

Las obligaciones laborales se ajustan al fin de cada ejercicio con base en las disposiciones legales y los convenios laborales vigentes.

La obligación por pensiones de jubilación, representa el valor presente de todas las erogaciones futuras que la Compañía deberá cancelar a favor de sus pensionados o beneficiarios. Los respectivos cargos a resultados anuales, se hacen con base en estudios actuariales ceñidos a las normas legales vigentes, que son preparados bajo métodos como el de sistema de equivalencias actuarial para rentas vencidas, rentas vitalicias inmediatas fraccionadas vencidas y prospectivas. Los pagos de pensiones que son efectuados durante el ejercicio son cargados directamente a los resultados del período.

Para los empleados cubiertos con el nuevo régimen de seguridad social (Ley 100 de 1993), la Compañía cubre su obligación de pensiones a través del pago de aportes al Instituto de Seguros Sociales (ISS), y/o a los fondos privados de pensiones en los términos y con las condiciones contempladas en dicha ley.

Para el proceso de consolidación, la Compañía mantiene las obligaciones laborales determinadas en los países de acuerdo con la técnica contable y de acuerdo con las obligaciones legales e implícitas adquiridas por las subsidiarias. En tal sentido, la Compañía no considera necesario preparar nuevamente las estimaciones contables resultantes del registro del consolidado de prestaciones

sociales y demás beneficios a empleados sobre una base distinta a la que se presentan en los países que generaron sus propias obligaciones.

IMPUESTO SOBRE LA RENTA

La Compañía determina la provisión para impuesto sobre la renta con base en la utilidad gravable estimada a tasas especificadas en la ley de impuestos, o con base en el sistema de renta presuntiva. Los efectos impositivos de las partidas de ingresos, costos y gastos, correspondientes a diferencias temporales entre los libros de contabilidad y las cifras fiscales se registran como impuestos diferidos. Sin embargo, en el caso de los impuestos diferidos débito, sólo se registran como ingreso cuando se trata de diferencias temporales que implican el pago de un mayor impuesto en el año corriente, siempre que exista una expectativa razonable de que generará suficiente renta gravable en los períodos en los que se obtendrá el beneficio tributario.

CUENTAS DE ORDEN

Se registran bajo cuentas de orden los derechos y responsabilidades contingentes, tales como el valor de bienes y valores entregados en garantía, las cartas de crédito sin utilizar, bienes y valores recibidos en garantía, las promesas de compraventa, los activos totalmente depreciados y la capitalización de la revalorización del patrimonio. Se utilizan cuentas de orden denominadas fiscales para registrar diferencias entre los datos contables y los datos para efectos tributarios.

CONVERSIÓN DE TRANSACCIONES Y SALDOS EN MONEDA EXTRANJERA

Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan a las tasas de cambio aplicables que estén vigentes en sus respectivas fechas. Al cierre de cada ejercicio los saldos por cobrar o pagar y las inversiones en moneda extranjera se ajustan a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República. En lo relativo a saldos por cobrar y por pagar en moneda extranjera, las diferencias en cambio se llevan a resultados, excepto que sean imputables a costos de adquisición de activos. Son imputables a costos de adquisición de activos las diferencias en cambio ocurridas mientras dichos activos estén en construcción o instalación y hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

Apartir de 2007, de acuerdo con el Decreto 4918 de 2007, la diferencia en cambio de las inversiones de renta variable en subordinadas del exterior se registra como un mayor o menor valor del patrimonio en el superávit método de participación.

RECONOCIMIENTO DE INGRESOS, COSTOS Y GASTOS

Los ingresos provenientes de alquileres se reconocen en el mes en que se causan y los provenientes de servicios cuando éstos son prestados. Todos los ingresos, costos y gastos se registran con base en el sistema de causación.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Los estados de flujos de efectivo que se acompañan fueron preparados usando el método indirecto, el cual incluye la conciliación de la utilidad neta del año con el efectivo neto provisto por las actividades operacionales.

EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

Se considera como efectivo y equivalentes de efectivo el dinero en caja y bancos, depósitos de ahorro y todas las inversiones de alta liquidez.

MATERIALIDAD EN LA PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

La preparación de los estados financieros de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, requiere que la Administración haga estimaciones y presunciones que afectan los montos reportados de activos y pasivos en la fecha de corte de los estados financieros y los montos reportados de ingresos y gastos durante el período cubierto. La materialidad utilizada para los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008 fue determinada sobre la base del 10% de los resultados antes del impuesto del período y el 1% de los activos y patrimonio.

UTILIDAD NETA POR ACCIÓN

La utilidad neta por acción se calcula con base en el promedio anual ponderado de las acciones suscritas en circulación durante cada año. Las acciones propias readquiridas son excluidas para efectos de este cálculo.

CONTINGENCIAS

Ciertas condiciones contingentes pueden existir a la fecha en que los estados financieros son emitidos, las cuales pueden resultar en una pérdida para la Compañía pero únicamente serán resueltas en el futuro cuando uno o más hechos sucedan o puedan ocurrir. Tales contingencias son estimadas por la Administración y sus asesores legales. La estimación de las contingencias de pérdida necesariamente envuelve un ejercicio de juicio y es materia de opinión. En la estimación de contingencias de pérdida en procesos legales que están pendientes en contra de la Compañía, los asesores legales evalúan entre otros aspectos, los méritos de los reclamos, la jurisprudencia de los tribunales al respecto y el estado actual de los procesos.

Si la evaluación de la contingencia indica que es probable que una pérdida material ocurra y el monto del pasivo puede ser estimado, entonces es registrado en los estados financieros. Si la evaluación indica que una pérdida potencial no es probable, pero es incierto el resultado o es probable, pero no puede ser estimado el monto de la pérdida, entonces la naturaleza de la contingencia es revelada en nota a los estados financieros. Contingencias de pérdida estimadas como remotas generalmente no son reveladas.

RECLASIFICACIONES A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Ciertas cifras incluidas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 fueron reclasificadas para efectos de presentación.

NOTA 3 - TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

Las normas básicas existentes permiten la libre negociación de divisas extranjeras a través de los bancos y demás instituciones financieras a tasas libres de cambio. No obstante, la mayoría de las transacciones en moneda extranjera todavía requieren el cumplimiento de ciertos requisitos legales.

Las operaciones y saldos en moneda extranjera se convierten a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República, la cual fue utilizada para la preparación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008. La tasa de cambio representativa del mercado al 31 de diciembre de 2009 en pesos colombianos fue de $2.044,23 (2008 - $2.243,59) por US$1.

La Compañía tenía la siguiente posición neta, principalmente en dólares, contabilizados al 31 de diciembre por su equivalente en millones de pesos.

	2009		2008	
	DÓLARES	MILLONES DE PESOS	DÓLARES	MILLONES DE PESOS
Activos corrientes	43.769	89	280.907	630
Activos no corrientes	9.000	19	9.000	20
	52.769	108	289.907	650
Pasivos corrientes	(89.886)	(184)	-	-
Posición neta (pasiva) activa	**(37.117)**	**(76)**	**289.907**	**650**

NOTA 4 - INVERSIONES NEGOCIABLES Y PERMANENTES

Las inversiones negociables al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	Tasa promedio anual en 2009 (%)	2009	2008
Derechos fiduciarios		3.317	133.175
Factoring		-	69.308
Depósitos en fondos y otros	4%	4.656	479
		7.973	**202.962**

La disminución en inversiones negociables se debe principalmente a la liquidación parcial del Fideicomiso ASIP en diciembre de 2009. En esta operación la Compañía recibió 5.043.981 acciones de Grupo Nacional de Chocolates S.A. por $105.924 y en enero de 2010 recibirá 2.485.261 acciones de Compañía Colombiana de Inversiones S.A., Colinversiones.

Las inversiones permanentes al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

2009

	Domicilio	Actividad económica	Valorización	Acciones en circulación	No. de acciones	Clase de acción	Costo ajustado	Valor comercial	Porcentaje poseído	Provisión	Participación en resultados	Valorización (desvalorización)
A. ACCIONES												
En compañías controladas												
Cementos Argos S.A.	Barranquilla	Cemento y afines	I	1.151.672.310	722.698.400	O	6.163.021	6.163.021	62,75	-	62.730	-
Concretos Argos S.A.	Bogotá	Mezclas y concretos	I	9.571.019	2	O	-	-	0,00	-	-	-
Inversiones El Duero S.A.S	Medellín	Financiera	I	21.077.050	18.969.345	O	135.303	135.303	90,00	-	2.675	
Point Corp.	Medellín	Financiera	I	47.000	9.000	O	33.130	33.130	19,15	-	2.640	-
							6.331.454	**6.331.454**		**-**	**68.045**	**-**
En compañías no controladas												
Bancolombia S.A.	Medellín	Financiera	B	509.704.584	21.589.838	O	69.513	499.589	4,24	-	-	430.076
Compañía Colombiana de Inversiones S.A.	Medellín	Financiera	B	71.958.450	31.556.870	O	825.821	1.615.712	43,85	-	-	789.891
Compañía de Inversionistas Inmobiliarios S.A.	Medellín	Constructora	I	1.045.400	348.466	O	1.562	-	33,33	1.562	-	-
Compañía Colombiana de Empaques Bates S.A.	Palmira	Empaques	I	54.607	2.402	O	32	4.772	4,40	-	-	4.740
Corp. Club Deportivo El Rodeo S.A.	Medellín	Social	I	48.817	12	O	6	25	0,02	-	-	19
Corp. Club el Nogal	Bogotá	Social	I	2.500	1	O	61	61	0,04	-	-	-
Corporación Hacienda Fizebad S.A.	Medellín	Social	I	383	1	O	4	-	0,26	4	-	-
Empresa de Energia del Pacifico S.A. EPSA E.S.P.	Yumbo	Suministro elec, gas	I	346.701.360	50.460.672	O	462.590	335.463	14,55	-	-	(127.127)
Fizebad S.A.	Medellín	Social	I	500	3	O	13	12	0,60	1	-	-
Fundiciones Colombia S.A.- Fucol (1)	Medellín	Metalurgia	I	2.496.845.128	1.288.221.566	O	1.369	771	51,59	598	-	-
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	Medellín	Financiera	B	469.037.260	34.655.672	O	266.835	850.450	7,39	-	-	583.615
Grupo Nacional de Chocolates S.A.	Medellín	Financiera	B	435.123.458	13.305.495	O	151.333	279.415	3,06	-	-	128.082
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A. (1)	Medellín	Metalurgia	I	234.438.170	179.631.921	O	2.128	-	76,62	2.128	-	-
Occidental de Empaques S.A.	Medellín	Empaques	I	2.160.000	1.075.500	O	463	18.268	49,79	-	-	17.805
Plaza Mayor Medellín Convenciones y Exposiciones	Medellín	Promocional	I	58.622.019	188.756	O	62	228	0,32	-	-	166
Poblado Country Club S.A.	Medellín	Social	I	1.750	15	O	554	420	0,86	134	-	-
Predios del Sur S.A.	Medellín	Constructora	I	7.685.304.157	401.065.661	O	952	576	5,22	376	-	-
Prom. Nacional de Zonas Francas S.A.	Rionegro	Financiera	I	381.310.997	63.940.688	O	1.815	597	16,77	1.218	-	-
Promotora de Proyectos S.A.	Medellín	Financiera	I	2.522.353	178.360	O	147	53	7,07	94	-	-
Reforestadora El Guásimo S.A.	Medellín	Reforestación	I	3.656.092.780	67.794.362	O	771	1.276	1,85	-	-	505
Sociedad Colombiana de Transporte Ferroviario S.A.	Bogotá	Transporte	I	172.158.489	4.440.945	O	1.015	-	2,58	1.015	-	-
Textiles Fabricato Tejicondor S.A.	Medellín	Textiles	B	8.255.282.680	92.843.897	O	2.919	2.776	1,12	143	-	-
											-	-
							1.789.965	**3.610.464**		**7.273**	**-**	**1.827.772**
TOTAL ACCIONES							**8.121.419**	**9.941.918**		**7.273**	**68.045**	**1.827.772**
B. BONOS												
Bonos Incolda							5	5	-	-	-	-
Bonos Fundicom							2.315	-	-	2.315	-	-
Bonos Bancolombia (Bocas)							2.454	2.454	-	-	-	-
Bonos Inversión Forzosa Ley 487							27	27	-	-	-	-
Fideicomiso ASIP							63.880	63.880	-	-	-	-
TOTAL BONOS							**68.681**	**66.366**	**-**	**2.315**	**-**	**-**
Menos - Provisión para protección							9.588	-	-	-	-	-
							8.180.512	**10.008.284**	**-**	**9.588**	**68.045**	**1.827.772**

2008

	Domicilio	Actividad económica	Valorización	Acciones en circulación	No. de acciones	Clase de acción	Costo ajustado	Valor comercial	Porcentaje poseído	Provisión	Participación en resultados	Valorización (desvalorización)
A. ACCIONES												
En compañías controladas												
Cementos Argos S.A.	Barranquilla	Cemento y afines	I	1.151.672.310	811.381.424	O	4.491.859	4.491.859	70,45	-	(8.729)	-
Concretos Argos S.A.	Bogotá	Mezclas y concretos	I	9.571.019	2	O	-	-	0,00	-	-	-
Point Corp.	Medellín	Financiera	I	47.000	9.000	O	26.147	33.732	19,15	-	(2.777)	7.585
							4.518.006	**4.525.591**		**-**	**(11.506)**	**7.585**
En compañías no controladas												
Bancolombia S.A.	Medellín	Financiera	B	509.704.584	21.589.838	O	69.513	284.447	4,24	-	-	214.934
Compañía Colombiana de Inversiones S.A.	Medellín	Financiera	B	71.931.201	17.881.131	O	410.546	385.867	24,86	-	-	(24.679)
Compañía de Inversiones La Merced S.A.	Medellín	Financiera	I	85.825	26.308	O	133	104.718	30,65	-	-	104.585
Compañía de Inversionistas Inmobiliarios S.A.	Medellín	Constructora	I	1.045.400	348.466	O	1.562	-	33,33	1.562	-	-
Compañía Colombiana de Empaques Bates S.A.	Palmira	Empaques	I	54.607	2.402	O	32	4.316	4,40	-	-	4.284
Corp. Club Deportivo El Rodeo S.A.	Medellín	Social	I	44.661	12	O	7	11	0,03	-	-	4
Corp. Club el Nogal	Bogotá	Social	I	2.500	1	O	61	61	0,04	-	-	-
Corporación Hacienda Fizebad S.A.	Medellín	Social	I	383	3	O	17	9	0,78	8	-	-
Fundiciones Colombia S.A.- Fucol (1)	Medellín	Metalurgia	I	2.496.845.128	1.288.221.566	O	1.369	902	51,59	467	-	-
Fundiciones y Componentes Automotores S.A.	Mosquera	Metalurgia	I	17.022.314	254.401	O	240	139	1,49	101	-	-
Grupo Nacional de Chocolates S.A.	Medellín	Financiera	B	435.123.458	8.261.514	O	45.410	128.096	1,90	-	-	82.686
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A. (1)	Medellín	Metalurgia	I	234.438.170	179.631.921	O	2.128	-	76,62	2.128	-	-
Occidental de Empaques S.A.	Medellín	Empaques	I	2.160.000	1.075.500	O	463	15.406	49,79	-	-	14.943
Plaza Mayor Medellín Convenciones y Exposiciones	Medellín	Promocional	I	58.622.019	188.756	O	62	227	0,32	-	-	165
Poblado Country Club S.A.	Medellín	Social	I	1.750	15	O	554	365	0,86	189	-	-
Predios del Sur S.A.	Medellín	Constructora	I	7.685.304.157	401.065.661	O	952	567	5,22	385	-	-
Prom. Nacional de Zonas Francas S.A.	Rionegro	Financiera	I	381.310.997	63.940.688	O	1.815	524	16,77	1.291	-	-
Promotora de Manufacturas PMX S.A.	Medellín	Financiera	I	16.101.728	1.351.466	O	426	-	8,39	426	-	-
Promotora de Proyectos S.A.	Medellín	Financiera	I	1.051.919	178.360	O	147	77	16,96	70	-	-
Reforestadora El Guásimo S.A.	Medellín	Reforestación	I	3.656.092.780	67.794.362	O	771	1.284	1,85	-	-	513
Soc. Colombiana de Transporte Ferroviario S.A.	Bogotá	Transporte	I	172.158.489	4.440.945	O	1.015	-	2,58	1.015	-	-
Suramericana de Inversiones S.A.	Medellín	Financiera	B	457.396.624	34.655.672	O	266.836	537.029	7,58	-	-	270.193
Textiles Fabricato Tejicondor S.A.	Medellín	Textiles	B	8.255.116.534	153.850.261	O	4.836	2.795	1,86	-	-	(2.041)
											-	-
							808.895	**1.466.840**		**7.642**	**-**	**665.587**
TOTAL ACCIONES							**5.326.901**	**5.992.431**		**7.642**	**(11.506)**	**673.172**
B. BONOS												
Bonos Incolda							5	5	-	-	-	-
Bonos Fundicom							1.813	1.662	-	151	-	-
Bonos Bancolombia (Bocas)							5.416	5.416	-	-	-	-
Bonos Inversión Forzosa Ley 487							29	29	-	-	-	-
									-	-	-	-
TOTAL BONOS							**7.263**	**7.112**	**-**	**151**	**-**	**-**
Menos - Provisión para protección							7.793	-	-	-	-	-
							5.326.371	**5.999.543**	**-**	**7.793**	**(11.506)**	**673.172**

Los valores comerciales corresponden a diciembre de 2009 y 2008

I Intrínseco

B Valor de cotización en bolsa

O Acción Ordinaria

Al 31 de diciembre de 2009, las siguientes inversiones están pignoradas garantizando obligaciones financieras por $401.060:

EMPRESA	No. ACCIONES	ENTIDAD	VALOR
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	21.200.000	Bancolombia	520.248
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	5.120.559	Banco de Bogotá	125.659
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	3.252.209	HSBC	79.809
Bancolombia S. A.	8.784.799	BBVA	203.280
			928.996

Adicionalmente, las siguientes inversiones están pignoradas garantizando un cupo de crédito comprometido por $480.000, este cupo de crédito no se desembolsó y las acciones serán despignoradas en febrero 2010:

EMPRESA	No. ACCIONES	ENTIDAD	VALOR
Cementos Argos S.A.	50.284.224	Banco de Bogotá	543.070
Grupo Nacional de Chocolates S.A.	5.200.000	Banco de Bogotá	109.200
			652.270

El aumento en las inversiones permanentes corresponde principalmente a la adquisición de 13.675.739 acciones de Compañía Colombiana de Inversiones S.A. por $418.434, de Empresa de Energía del Pacifico S.A. E.S.P., EPSA, 50.460.672 acciones por $462.590. Recibió 5.043.981 acciones de Grupo Nacional de Chocolates S.A. por la liquidación parcial del Fideicomiso ASIP por $105.924.

La Compañía vendió 88.695.775 acciones de Cementos Argos S.A., recibiendo ingresos por $892.839, estos recursos fueron destinados principalmente al pago de pasivos financieros contraídos para la adquisición de acciones de Compañía Colombiana de Inversiones S.A. - Colinversiones y del 14.55% de participación en la Empresa de Energía del Pacifico S.A. E.S.P., EPSA.

El efecto de registrar por el método de participación las inversiones permanentes indicadas anteriormente originó un aumento al 31 de diciembre de 2009 en los activos y en el patrimonio de la Compañía de $1.961.855 (2008 - $457.777 disminución) y un incremento en los resultados del ejercicio de $68.045 (2008 - $11.506 disminución).

A continuación se indica el valor total de los activos, pasivos, patrimonio y resultados del ejercicio de las compañías en donde se tienen inversiones permanentes, registradas por el método de participación:

2009

	TOTAL ACTIVOS	TOTAL PASIVOS	TOTAL PATRIMONIO	RESULTADOS EJERCICIO
Cementos Argos S.A.	13.284.562	3.463.341	9.821.221	209.821
Concretos Argos S.A.	614.134	200.755	413.379	(5.437)
Point Corp.	173.013	-	173.013	13.786
Inversiones El Duero S.A.S.	150.541	204	150.337	2.973
	14.222.250	**3.664.300**	**10.557.950**	**221.143**

2008

	TOTAL ACTIVOS	TOTAL PASIVOS	TOTAL PATRIMONIO	RESULTADOS EJERCICIO
Cementos Argos S.A.	9.934.625	3.558.895	6.375.730	66.990
Concretos Argos S.A.	437.449	157.134	280.315	29.350
Point Corp.	176.153	-	176.153	41.919
	10.548.227	**3.716.029**	**6.832.198**	**138.259**

La composición patrimonial de las compañías subordinadas objeto de aplicación del método de participación patrimonial al 31 de diciembre es la siguiente:

2009

	CAPITAL SOCIAL	SUPERÁVIT DE CAPITAL	RESERVAS	REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO	RESULTADOS DEL EJERCICIO	RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	SUPERÁVIT POR VALORIZACIONES	TOTAL PATRIMONIO
Cementos Argos S.A.	7.291	550.150	677.557	1.025.861	209.821	-	7.350.541	9.821.221
Concretos Argos S.A.	9.589	108.181	50.046	50.200	(5.437)	-	200.800	413.379
Point Corp.	101	-	-	(23.969)	13.786	183.095	-	173.013
Inversiones El Duero S.A.S.	2.108	-	23.715	3.655	2.973	1.081	116.805	150.337

2008

	CAPITAL SOCIAL	SUPERÁVIT DE CAPITAL	RESERVAS	REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO	RESULTADOS DEL EJERCICIO	RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	SUPERÁVIT POR VALORIZACIONES	TOTAL PATRIMONIO
Cementos Argos S.A.	7.291	613.750	749.920	1.045.730	66.990	-	3.892.049	6.375.730
Concretos Argos S.A.	9.589	107.496	20.697	51.978	29.350	-	61.205	280.315
Point Corp.	101	-	-	6.460	41.919	127.673	-	176.153

A continuación se indica el objeto social de las compañías que están registradas por el método de participación:

Cementos Argos S.A. tiene por objeto social la explotación de la industria del cemento y la producción de mezclas de concreto y de cualesquiera otros materiales o artículos a base de cemento, cal o arcilla; la adquisición y la enajenación de minerales o yacimientos aprovechables en la industria del cemento y sus similares.

Concretos Argos S.A. tiene por objeto la exploración, explotación, transporte, beneficio, aprovechamiento integral, comercialización y venta de minerales pétreos tales como: arena, cemento y gravas, concretos premezclados y elementos prefabricados de concreto, bloques de concreto y cualesquiera materiales y elementos propios, accesorios y complementarios utilizados en la industria de la construcción.

Point Corp. tiene por objeto social principal vender, comprar y ceder acciones; comprar, prestar, contratar y arrendar con fines inmobiliarios y todas aquellas actividades que le sea permitido y que conduzcan a los logros de la empresa.

Inversiones El Duero S.A.S. tiene por objeto social la inversión en todo tipo de bienes muebles e inmuebles y especialmente en acciones, cuotas o partes de interés, o a culquier otro título de participación, en sociedades, entes, organizaciones, fondos o cualquier otra figura legal que permita la inversión de recursos. Asimismo, podrá invertir en papeles y documentos de renta fija, variable, estén o no inscritos en el mercado público de valores.

NOTA 5 – DEUDORES

Al 31 de diciembre la cuenta de deudores comprendía lo siguiente:

	2009	2008
Vinculados económicos (1)	9.818	5.512
Cuentas por cobrar a trabajadores	-	9
Anticipos de impuestos y retención en la fuente	986	2.525
Ingresos por cobrar (2)	30.850	29.669
Particulares	9	40
Otros (3)	64.216	3
	105.879	37.758
Menos - Provisión	(934)	(963)
Parte a largo plazo	-	-
	104.945	**36.795**

(1) Corresponde a cuentas por cobrar por préstamo para compra de acciones de Inversiones El Duero S.A.S.: a Cementos Argos S.A. por $3.822, Logística de Transporte S.A. $1.071, Concretos Argos S.A. $2.142; cuentas por cobrar por arrendamientos a Cementos Argos S.A. $547 (2008 - $846); por facturación de contrato de mandato a: Logística de Transporte S.A. $92 (2008 - $92); Canteras de Colombia S.A.S. $9 (2008 - $9); Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S. $125 (2008 - $125); préstamo a Industrias Metalúrgicas Apolo S.A. $925 (2008 - $925); cuentas por cobrar a Cementos Argos S.A. por cruce con bonos Fundicom (2008 - $136).

(2) Incluye dividendos por cobrar por $30.751 (2008 - $29.491)

(3) Corresponde a cuenta por cobrar a la Fundación para el Beneficio Social de los Empleados de Cementos del Caribe por $64.212 por la liquidación parcial del Fideicomiso ASIP con vencimiento en enero de 2010.

El movimiento de la provisión para protección de deudores es el siguiente:

	2009	2008
Saldo inicial	963	421
Recuperaciones	(8)	(343)
Provisiones	-	925
Castigos	(21)	(40)
Saldo final	**934**	**963**

A 31 de diciembre de 2009 no existe ningún gravamen sobre las cuentas por cobrar.

NOTA 6 - PROPIEDADES Y EQUIPO

Los saldos de propiedades y equipo y depreciación acumulada al 31 de diciembre eran los siguientes:

2009	COSTO AJUSTADO	DEPRECIACIÓN ACUMULADA	COSTO NETO	AVALÚO	VALORIZACIÓN
Terrenos	150	-	150	262	112
Construcciones y edificaciones	3.043	857	2.186	4.177	1.991
Muebles y equipos de oficina, cómputo y comunicaciones	3.540	3.399	141	533	392
Equipo de transporte	1.104	1.072	32	710	678
	7.837	5.328	2.509	5.682	3.173
Menos – provisión	(64)		(64)		
	7.773	**5.328**	**2.445**	**5.682**	**3.173**

2008	COSTO AJUSTADO	DEPRECIACIÓN ACUMULADA	COSTO NETO	AVALÚO	VALORIZACIÓN
Terrenos	153	-	153	310	157
Construcciones y edificaciones	6.714	1.363	5.351	7.373	2.022
Muebles y equipos de oficina, cómputo y comunicaciones	3.540	3.271	269	661	392
Equipo de transporte	1.106	987	119	798	679
	11.513	5.621	5.892	9.142	3.250
Menos – provisión	(64)		(64)		
	11.449	**5.621**	**5.828**	**9.142**	**3.250**

La depreciación cargada a resultados fue de $550 (2008 - $734)

Al 31 de diciembre de 2009, las propiedades y equipos se encontraban libres de gravámenes.

La Compañía realizó avalúos de las propiedades y equipos en el 2008, fueron hechos por Rodrigo Echeverri Asociados. Los métodos de valuación utilizados fueron el comparativo y de costo para los terrenos, construcciones y edificaciones, equipo de transporte, muebles y equipo de oficina. Los avalúos se actualizan al menos cada tres años.

NOTA 7 – VALORIZACIONES DE ACTIVOS

Las valorizaciones de activos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2009	2008
Inversiones permanentes (ver nota 4)	1.827.772	673.172
Inversiones negociables	8	-
Propiedades y equipo (ver nota 6)	3.173	3.250
	1.830.953	**676.422**

NOTA 8 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

Las obligaciones financieras al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2009	2008
Créditos con bancos (1)	401.060	419.239
Particulares	243	152
	401.303	419.391
Menos - Parte a largo plazo	401.303	419.391

(1) Los créditos con bancos fueron utilizados principalmente para la compra de acciones de Compañía Colombiana de Inversiones S.A., Colinversiones y Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. y corresponden a:

ENTIDAD	CONCEPTO	CAPITAL	FECHA DE INICIO	FECHA DE VENCIMIENTO	TASA DE INTERÉS
H.S.B.C	Crédito de largo plazo	42.000	07-jul-09	07-ene-11	DTF+3,35%
Banco de Bogotá	Crédito de largo plazo	100.000	11-dic-09	11-dic-12	DTF+1,95%
BBVA	Crédito de largo plazo	116.000	11-dic-09	11-dic-12	DTF+1,95%
Bancolombia S.A.	Crédito de largo plazo	143.060	29-dic-09	29-dic-12	DTF+1,95%
Total		**401.060**			

Los vencimientos de los préstamos a largo plazo al 31 de diciembre de 2009 son:

	VALOR
2011	42.000
2012	359.060
	401.060

Para las obligaciones financieras durante el 2009 se causaron intereses por $53.377 (2008 - $24.031).

Obligaciones financieras por $401.060 se encuentran garantizadas con inversiones permanentes como se menciona en la nota 4.

NOTA 9 – PROVEEDORES Y CUENTAS POR PAGAR

Las cuentas por pagar al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2009	2008
Dividendos por pagar	31.023	28.690
Vinculados económicos (ver nota 19)	7.442	14.476
Intereses por pagar sobre obligaciones financieras	1.102	10.158
Costos y gastos por pagar	181	88
Retención en la fuente	78	54
Otros	225	111
	40.051	**53.577**

NOTA 10 - IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

El saldo de impuestos, gravámenes y tasas al 31 de diciembre comprendía:

	2009	2008
Impuesto sobre la renta	4.146	8.408
Impuesto sobre las ventas por pagar	-	(12)
	4.146	**8.396**

El impuesto sobre la renta neto al 31 de diciembre comprendía:

	2009	2008
Impuesto sobre la renta corriente	3.166	7.522
Excedente de años anteriores	980	886
Menos - anticipos de impuestos y retenciones en la fuente	(889)	(2.525)
Impuesto sobre la renta, neto	**3.257**	**5.883**

Impuesto sobre la renta:

Las disposiciones fiscales aplicables a la Compañía estipulan que:

a) Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 33%.

b) La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.

c) A partir de 2007, las sociedades podrán compensar las pérdidas fiscales reajustadas fiscalmente y sin límite en el tiempo con las rentas líquidas ordinarias que se obtengan en periodos siguientes sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio.

   Las pérdidas fiscales generadas por la deducción especial de inversión en activos fijos productivos igualmente podrán ser compensadas con las rentas líquidas del contribuyente.

   Las pérdidas fiscales ocasionadas, a partir de 2003, pueden ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los ocho años siguientes, sin exceder anualmente el 25% del valor de la pérdida, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio.

   Al 31 de diciembre de 2009 la Compañía posee un saldo de $1.083 de pérdida fiscal originada en el 2004.

d) Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria generados a partir de 2003 sólo pueden ser compensados con la renta líquida ordinaria, dentro de los cinco años siguientes.

   A partir de 2007, los excesos de renta presuntiva sobre ordinaria se reajustan fiscalmente.

   Al 31 de diciembre de 2009 la Compañía posee $21.063 de excesos de renta presuntiva originados en los períodos gravables 2005, 2006 y 2007.

e) A partir de 2004 los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior, están obligados a determinar para efectos del impuesto de renta y complementarios sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, y sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad que se hubieran utilizado en operaciones comparables con o entre no vinculados económicamente.

Se presenta a continuación las conciliaciones entre la utilidad antes de impuesto sobre la renta y la renta gravable, la determinación de los impuestos y la conciliación del patrimonio contable y fiscal de los años terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008:

A. CONCILIACIÓN ENTRE LA UTILIDAD CONTABLE Y LA RENTA LÍQUIDA GRAVABLE:

	2009	2008
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta	909.686	98.727
Más		
Provisión para protección de inversiones permanentes	2.615	1.865
Provisión de activos fijos	-	64
Provisión deudores	-	925
Utilidad en venta de inversiones	10.255	-
Otros ingresos gravados	97.388	93.742
Otros gastos no deducibles	6.308	42.490
Ingresos factoring	3.082	-
Patrimonio autónomo	566	-
Gastos no deducibles por INCR	67.367	-
	187.581	139.086
Menos:		
Utilidad contable por valoración de inversiones negociables	101.773	100.978
Utilidad contable por venta de propiedades	46	57
Utilidad fiscal en venta de inversiones permanentes	782.135	327
Dividendos no gravados	126.327	117.168
Recuperación de provisiones	725	364
Amortización exceso de renta presuntiva y pérdidas	10.716	6.467
Otros ingresos no gravados	65.951	6.770
Otras deducciones	4.036	2.941
	1.091.709	**235.072**
Renta líquida ordinaria	**5.558**	**2.741**
Renta presuntiva sobre patrimonio	9.595	6.789
Renta líquida gravable	9.595	6.789
Tasa impositiva	33%	33%
Impuesto sobre la renta	**3.166**	**2.240**
Ganancia ocasional		
Más: venta de activos fijos	31	50
Más: venta de inversiones	(151)	15.955
Ganancia ocasional gravable	**(120)**	**16.005**
Tasa impositiva	33%	33%
Impuesto a la ganancia ocasional	**-**	**5.282**
Provisión para impuestos cargada a resultados	**3.166**	**7.522**

B. CONCILIACIÓN ENTRE EL PATRIMONIO CONTABLE Y FISCAL:

La conciliación entre el patrimonio contable y el patrimonio fiscal al 31 de diciembre se presenta a continuación:

	2009	2008
Patrimonio contable al 31 de diciembre	9.675.771	5.765.712
Menos valorizaciones de activos	(1.830.953)	(676.422)
Más		
Provisión para protección deudores, inversiones y propiedades	10.586	8.820
Valor fiscal de propiedades y equipo	5.339	960
Valor fiscal de inversiones permanentes	1.852.037	2.171.521
Pasivos no fiscales	5.274	2.182
Menos		
Costo contable de inversiones y propiedades	(8.193.760)	(5.328.574)
Patrimonio fiscal	**1.524.294**	**1.944.199**

Las declaraciones de renta de Inversiones Argos S.A., por los años 2007 y 2008 y las declaraciones del impuesto al patrimonio de los años 2008 y 2009, están sujetas a revisión y aceptación por parte de las autoridades fiscales.

La Administración y sus asesores legales consideran que la suma contabilizada como pasivo por impuestos por pagar es suficiente para atender cualquier pasivo que se pudiera establecer con respecto a tales años.

IMPUESTO AL PATRIMONIO

El valor declarado y pagado en el 2009 fue de $1.193 registrado contra la cuenta de revalorización del patrimonio.

El valor a causar para el 2010 por concepto de este impuesto para la Compañía es de $1.193.

REFORMA TRIBUTARIA

A continuación se resumen las modificaciones más importantes al régimen tributario colombiano para los años 2010 y siguientes, introducidas por la Ley 1370 del 30 de diciembre de 2009:

Establece que por el año 2011 el impuesto al patrimonio sea calculado con base en el valor del patrimonio líquido poseído el 1° de enero de 2011. La tasa aplicable será de 2,4% para patrimonios cuya base gravable esté entre $3.000 y $5.000 y de 4,8% para patrimonios cuya base gravable sea igual o superior a $5.000. De acuerdo con el Decreto 514 del 16 de febrero de 2010, se podrá registrar anualmente contra la cuenta Revalorización del Patrimonio el valor de las cuotas exigibles en el respectivo período del impuesto al patrimonio. No hace parte de la base gravable el valor patrimonial neto de la inversión en acciones de sociedades nacionales.

A partir del período gravable 2010, la deducción de las inversiones realizadas en activos fijos reales productivos pasa del 40% al 30% del valor de la inversión.

Los pasivos con vinculados económicos en el exterior ya no se aceptarán fiscalmente.

NOTA 11 - OBLIGACIONES LABORALES

Las obligaciones laborales a 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2009	2008
Cálculo actuarial	3.947	3.272
Saldo por amortizar	-	-
Pensiones de jubilación por pagar	3.947	3.272
Menos - Parte a largo plazo	2.957	2.462
	990	**810**

De acuerdo con el Código Laboral Colombiano, los empleadores deben pagar pensiones de jubilación o emitir bonos pensionales a sus empleados que cumplan ciertos requisitos en cuanto a edad y tiempo de servicio. El Instituto de Seguros Sociales (ISS) y los fondos de pensiones han asumido la mayor parte de estas obligaciones.

Los cargos a resultados del año por concepto de pensiones de jubilación fueron en 2009 $1.629 (2008 - $939)

Los siguientes fueron los principales factores utilizados en los cálculos actuariales preparados en los años terminados el 31 de diciembre:

	2009	2008
Número de personas	64	66
Incremento futuro de pensiones	4,80%	5,15%

El cálculo de la reserva actuarial se realizó con las siguientes bases técnicas:

1. Tabla de mortalidad: tabla colombiana de mortalidad rentistas experiencia ISS 1980/89 tanto para hombres como mujeres. (Resolución 0585 de 1994 de la Superintendencia Bancaria).

2. Ajuste pensional y salarial: La formulación empleada incorpora explícitamente los futuros incrementos de salarios y pensiones con una tasa de crecimiento del 6,48% para el 2009 (Decreto 2783 de diciembre 20 de 2001).

3. Interés técnico: 4,8% real anual, para 2009 y 2008

4. Reservas: Se determinan por medio del sistema de rentas fraccionarias vencidas (Artículo 112 del Estatuto Tributario).

NOTA 12 - PATRIMONIO

CAPITAL SOCIAL

El capital autorizado está conformado por 1.200.000.000 acciones de valor nominal en pesos colombianos de $62,50 cada una y el capital suscrito y pagado está conformado por 651.102.432 acciones. Existen 5.702.432 acciones propias readquiridas, por lo tanto las acciones en circulación son 645.400.000.

RESERVA LEGAL

La Compañía está obligada a apropiar como reserva legal el 10% de sus ganancias netas anuales, hasta que el saldo de esta reserva sea equivalente al 50% del capital suscrito. La reserva no es distribuible antes de la liquidación de la Compañía, pero debe utilizarse para absorber o reducir pérdidas netas anuales. Son de libre disponibilidad por la Asamblea General de Accionistas las apropiaciones hechas en exceso del 50% antes mencionado.

REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO

La revalorización del patrimonio refleja el efecto sobre el patrimonio originado por la pérdida del poder adquisitivo de la moneda de acuerdo con las normas legales vigentes hasta diciembre de 2006.

Con la eliminación de los ajustes por inflación según el Decreto 1536 de 2007 el saldo de la cuenta de revalorización del patrimonio no podrá distribuirse hasta que se liquide la Compañía o se capitalice, no obstante una vez capitalizada servirá para enjugar pérdidas en caso que quede en causal de disolución y no podrá ser usada para reembolsos de capital; en el caso que presente saldo débito podrá ser disminuida con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio.

Con la Ley 1370 del 30 de diciembre de 2009, se mantiene la opción de registrar el impuesto al patrimonio contra la cuenta de revalorización del patrimonio, sin afectar los resultados del ejercicio. En concordancia con esta norma la Compañía registró el impuesto al patrimonio del año 2009 por $1.193.

NOTA 13 - CUENTAS DE ORDEN

Las cuentas de orden al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2009	2008
Derechos contingentes (1)	1.581.266	504.606
	1.581.266	504.606
Bienes totalmente depreciados	916	509
Cuentas de orden fiscales		
Excesos de renta presuntiva sobre ordinaria	21.063	21.349
Pérdidas fiscales por amortizar	1.083	1.398
Diferencia entre patrimonio contable y fiscal (2)	3.861.690	3.815.940
	3.883.836	3.838.687
Total	**5.466.018**	**4.343.802**

(1) Corresponde a garantías otorgadas sobre acciones (ver nota 4). El incremento obedece principalmente a la variación del valor de mercado de las inversiones de Grupo de Inversiones Suramericana S.A., Bancolombia S.A. y Cementos Argos S.A. y al incremento de las acciones dadas en garantía.

(2) Corresponde a las diferencias fiscales y contables de los activos, la mayor diferencia se genera en las inversiones permanentes. (ver nota 10, conciliación del patrimonio contable y fiscal).

NOTA 14 – INGRESOS OPERACIONALES

Los ingresos operacionales comprenden al 31 de diciembre:

	2009	2008
Ingresos por venta de inversiones (1)	905.318	-
Método de participación (ver nota 4)	68.045	-
Dividendos	31.986	39.267
Valuación de inversiones (2)	101.773	100.978
	1.107.122	**140.245**

(1) Corresponde a ingresos por venta de 88.695.775 acciones de Cementos Argos S.A. por $892.839, venta de acciones de Inversiones El Duero S.A.S $10.712 y venta de acciones de Textiles Fabricato Tejicondor S.A. $1.767.

(2) Corresponde a la valoración a precios de mercado de la participación en el fideicomiso ASIP.

NOTA 15 – COSTO DE VENTA DE INVERSIONES

	2009	2008
Costo de venta de inversiones	123.182	-
	123.182	**-**

Corresponde al costo de venta de 88.695.775 acciones de Cementos Argos S.A. $121.251, costo de ventas de acciones de Inversiones El Duero S.A.S. $13 y costo de ventas de acciones de Textiles Fabricato Tejicondor S.A. $1.918.

NOTA 16 - GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

Los gastos de administración al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2009	2008
Servicios de sistemas, temporales y otros	516	272
Gastos de personal	-	19
Impuestos	2.178	1.475
Honorarios	2.573	2.996
Contribuciones y afiliaciones	349	421
Depreciaciones	550	734
Seguros	10	138
Amortización de intangibles	1.753	363
Gastos de viaje	43	-
Comisiones (1)	10.333	-
Otros	26	45
	18.331	**6.463**

(1) El incremento se debe principalmente a las comisiones pagadas en la operación de venta de acciones de Cementos Argos S.A..

NOTA 17 – PROVISIONES

El gasto de provisiones al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

	2009	2008
Provisión para protección de inversiones	2.615	1.865
Provisiones de deudores	-	925
Provisiones de propiedades y equipo	-	64
	2.615	**2.854**

NOTA 18 - OTROS INGRESOS

La cuenta de otros ingresos al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

	2009	2008
Honorarios	939	24
Arrendamientos	365	448
Recuperaciones (1)	725	1.359
Utilidad en venta de propiedades y equipo	46	57
Indemnizaciones	64	-
Otros ingresos	184	133
	2.323	**2.021**

(1) Incluye recuperación de provisiones de inversiones por $393 (2008 - $21), de cuentas por cobrar por $8 (2008 - $343), de otros costos y gastos $298 (2008 - $362) y de cálculo actuarial (2008- $633).

NOTA 19 - OTROS GASTOS

La cuenta de otros egresos al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

	2009	2008
Pensiones de jubilación	1.629	939
Impuestos asumidos	118	95
Pérdida en venta de propiedad y equipo	241	144
Costos y gastos de ejercicios anteriores	9	74
Donaciones	2.187	2.180
Otros gastos	35	241
	4.219	**3.673**

NOTA 20 - OPERACIONES CON INTERESES VINCULADOS

El siguiente es el resumen de los activos y pasivos al 31 de diciembre de 2009 y 2008 y de los ingresos y gastos de la Compañía por transacciones realizadas durante los años finalizados en esas fechas con compañías vinculadas:

1. Los saldos de las cuentas de activos y pasivos al 31 de diciembre son los siguientes:

2009	CUENTAS POR COBRAR DIC 09	CUENTAS POR PAGAR DIC 09	CUENTAS POR COBRAR DIC 08	CUENTAS POR PAGAR DIC 08
Cementos Argos S.A.	5.454	4.432	3.611	7.476
Concretos Argos S.A.	2.142	-	-	-
Logística de Transporte S.A.	1.163	-	92	-
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	-	-	12	-
Canteras de Colombia S.A.S.	9	-	9	-
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	125	-	125	-
Reforestadora El Guásimo S.A.	-	-	738	-
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A.	925	-	925	-
Inversiones El Duero S.A.S.	-	3.010	-	-
Inversiones La Merced S.A.	-	-	-	7.000
Total	**9.818**	**7.442**	**5.512**	**14.476**

Las cuentas por cobrar y por pagar corresponden a transacciones entre compañías vinculadas.

2. Ingresos generados en el período enero 1 y diciembre 31:

2009	MÉTODO DE PARTICIPACIÓN	ARRENDAMIENTOS	INTERESES
Cementos Argos S.A.	62.730	365	1.878
Point Corp.	2.640	-	-
Inversiones El Duero S.A.S.	2.675		

2008	MÉTODO DE PARTICIPACIÓN	ARRENDAMIENTOS	INTERESES
Cementos Argos S.A.	(8.729)	438	1.412
Point Corp.	(2.777)	-	-

3. Egresos generados en el período enero 1 y diciembre 31:

2009	HONORARIOS	INTERESES	SERVICIOS
Cementos Argos S.A.	1.993	1.839	120
Inversiones el Duero S.A.S.	-	124	-

2008	HONORARIOS	INTERESES	SERVICIOS
Cementos Argos S.A.	2.366	-	108

4. La Compañía pagó honorarios a miembros de Junta Directiva por $165 (2008 - $148). No se realizó ninguna operación adicional con un accionista que sea beneficiario real del 10% o más de las acciones en circulación, miembros de Junta, representantes legales o con compañías en donde un accionista miembro de junta o funcionario directivo del emisor tenga una participación superior al 10%. Tampoco se tomaron decisiones por influencia o interés de la matriz o alguna de sus subordinadas.

Durante el 2009 y 2008 no se llevaron a cabo operaciones con compañías vinculadas, accionistas, directores y representantes legales de las características que se mencionan a continuación:

a) Servicios gratuitos o compensados.

b) Préstamos que impliquen para el mutuario una obligación que no corresponda a la esencia o naturaleza del contrato mutuo.

c) Préstamos con tasas de intereses diferentes a las que ordinariamente se pagan o cobran a terceros en condiciones similares de plazo, riesgo, etc.

NOTA 21 – CONTINGENCIAS

Durante 2009 no hubo:

1. Visitas de inspección practicadas por entidades de control que hayan culminado con amonestaciones o sanciones.

2. Sanciones ejecutoriadas de orden administrativo, contencioso y civil impuestas por autoridades competentes de orden nacional, departamental o municipal.

3. Sentencias condenatorias de carácter penal y sanciones de orden administrativo proferidas contra funcionarios de la compañía por hechos sucedidos en el desarrollo de sus funciones.

ÍNDICES FINANCIEROS

	2009	2008
De liquidez (activo corriente / pasivo corriente)	2,24	3,76
De endeudamiento (pasivos totales / activos totales)	4,49%	7,77%
Rotación de activos (ingresos operacionales / activos totales)	0,11	0,02
Margen de utilidad (utilidad neta / ingresos operacionales)	81,88%	65,03%
De rentabilidad:		
(Utilidad neta / patrimonio)	9,37%	1,58%
(Utilidad neta / activos totales)	8,95%	1,46%
EBITDA	965.297	120.519
Margen EBITDA	87,19%	85,93%
EBITDA sobre patrimonio total	9,98%	2,09%
Resumen informativo		
Acciones:		
Valor nominal	62,50	62,50
Valor patrimonial	14.991,90	8.933,55

INVERSIONES ARGOS S.A.
BALANCE GENERAL INDIVIDUAL

Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

ACTIVOS	Notas	2009	2008
ACTIVOS CORRIENTES			
Disponible		490	1.003
Inversiones negociables	4	7.973	202.962
Deudores, neto	5	104.945	36.795
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		**113.408**	**240.760**
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Inversiones permanentes	4	8.180.512	5.326.371
Propiedades y equipo, neto	6	2.445	5.828
Otros activos		3.342	2.263
Valorizaciones de activos	7	1.830.953	676.422
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		**10.017.252**	**6.010.884**
TOTAL ACTIVOS		**10.130.660**	**6.251.644**
PASIVOS Y PATRIMONIO			
PASIVOS CORRIENTES			
Proveedores y cuentas por pagar	9	40.051	53.577
Impuestos, gravámenes y tasas	10	4.146	8.396
Obligaciones laborales	11	990	810
Otros pasivos		5.442	1.296
TOTAL PASIVOS CORRIENTES		**50.629**	**64.079**
PASIVOS NO CORRIENTES			
Obligaciones financieras	8	401.303	419.391
Obligaciones laborales	11	2.957	2.462
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES		**404.260**	**421.853**
TOTAL PASIVOS		**454.889**	**485.932**
PATRIMONIO			
Patrimonio, ver estado adjunto	**12**	**9.675.771**	**5.765.712**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO		**10.130.660**	**6.251.644**
Cuentas de orden	13	5.466.018	4.343.802

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

INVERSIONES ARGOS S.A.
ESTADO DE RESULTADOS

Años que terminaron el 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	Notas	2009	2008
Ingresos operacionales	14	1.107.122	140.245
Costo de venta de inversiones	15	123.182	-
UTILIDAD BRUTA		**983.940**	**140.245**
Gastos operacionales			
Método de participación	4	-	11.506
Administración	16	18.331	6.463
Provisiones	17	2.615	2.854
TOTAL GASTOS OPERACIONALES		**20.946**	**20.823**
UTILIDAD OPERACIONAL		**962.994**	**119.422**
OTROS INGRESOS (GASTOS) NO OPERACIONALES			
Ingresos financieros		3.104	6.458
Gastos financieros		(54.516)	(25.501)
Otros ingresos	18	2.323	2.021
Otros gastos	19	(4.219)	(3.673)
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA		**909.686**	**98.727**
Provisión para impuesto sobre la renta	10	3.166	7.522
UTILIDAD NETA		**906.520**	**91.205**
Utilidad neta por acción		1.404,59	141,32

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

INVERSIONES ARGOS S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
Años que terminaron el 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	Notas	2009	2008
CAPITAL SUSCRITO Y PAGADO			
Saldo al comienzo y al final del año		**40.694**	**40.694**
PRIMA EN COLOCACIÓN DE ACCIONES			
Saldo al comienzo y al final del año		**553**	**553**
UTILIDADES RETENIDAS APROPIADAS			
Saldo al comienzo del año		981.317	910.955
Apropiaciones aprobadas por la Asamblea General de Accionistas		91.205	173.626
Dividendos pagados en efectivo en pesos nominales a razón de $ 173.00 por acción sobre 645.400.000 acciones (2008 - $ 160.00 por acción sobre 645.400.000 acciones)		(111.654)	(103.264)
Saldo al final del año		**960.868**	**981.317**
UTILIDADES RETENIDAS NO APROPIADAS			
Saldo al comienzo del año		91.205	173.626
Apropiaciones aprobadas por la Asamblea General de Accionistas		(91.205)	(173.626)
Utilidad neta del año (ver estado adjunto)		906.520	91.205
Saldo al final del año		**906.520**	**91.205**
SUPERÁVIT POR REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO			
Saldo al comienzo del año		656.335	657.528
Pagos de impuesto al patrimonio		(1.193)	(1.193)
Saldo al final del año		**655.142**	**656.335**
SUPERÁVIT POR METODO DE PARTICIPACIÓN PATRIMONIAL			
Saldo al comienzo del año		3.319.186	3.765.457
Movimiento en el año		1.961.855	(446.271)
Saldo al final del año		**5.281.041**	**3.319.186**
SUPERÁVIT POR VALORIZACION DE ACTIVOS			
Saldo al comienzo del año		676.422	1.122.762
Movimiento en el año		1.154.531	(446.340)
Saldo al final del año		**1.830.953**	**676.422**
TOTAL PATRIMONIO	12	**9.675.771**	**5.765.712**

El saldo de utilidades retenidas apropiadas está formado por las siguientes reservas:

Legal	20.347	20.347
Reserva para futuras inversiones	934.533	954.982
Readquisición de acciones	5.988	5.988
	960.868	**981.317**

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

INVERSIONES ARGOS S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA

Años que terminaron el 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	2009	2008
LOS RECURSOS FINANCIEROS FUERON PROVISTOS POR:		
Utilidad neta del año	906.520	91.205
Más (menos) cargos (abonos) a resultados que no afectan el capital de trabajo:		
Participación de utilidades en compañías subordinadas	(68.045)	11.506
Depreciación de propiedades y equipo	550	734
Provisiones de activos no corrientes	2.615	1.929
Recuperación de provisiones activos no corrientes	(393)	(21)
(Utilidad) pérdida en venta de propiedades y equipo	(46)	87
Utilidad en venta de inversiones permanentes	(782.136)	-
Amortización de intangibles	1.750	-
Diferencia en cambio inversiones permanentes	-	961
CAPITAL DE TRABAJO PROVISTO POR LAS OPERACIONES DEL AÑO	**60.815**	**106.401**
RECURSOS FINANCIEROS GENERADOS POR OTRAS FUENTES		
Dividendos recibidos en efectivo de inversiones permanentes	102.235	92.410
Venta de propiedades y equipo	50	1.203
Venta de inversiones permanentes	905.318	-
Traslado de inversiones permanentes a negociables	-	32.197
Disminución en deudores de largo plazo	-	31
Aumento en obligaciones laborales a largo plazo	495	-
Aumento en obligaciones financieras a largo plazo	-	419.182
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS PROVISTOS	**1.068.913**	**651.424**
LOS RECURSOS FUERON UTILIZADOS PARA:		
Dividendos decretados	111.654	103.264
Pagos de impuesto al patrimonio	1.193	1.193
Adquisición de inversiones permanentes	882.076	372.388
Traslado de inversiones negociables a permanentes	169.804	-
Disminución en obligaciones financieras de largo plazo	18.088	-
Disminución en obligaciones laborales de largo plazo	-	532
Aumento en otros activos de largo plazo	-	1.751
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS UTILIZADOS	**1.182.815**	**479.128**
(DISMINUCIÓN) AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO	**(113.902)**	**172.296**
CAMBIOS EN LOS COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO		
Disponible	(513)	(997)
Inversiones negociables	(194.989)	200.290
Deudores, neto	68.150	(11.696)
Proveedores y cuentas por pagar	13.526	(14.196)
Impuestos, gravámenes y tasas	4.250	(7.599)
Obligaciones laborales	(180)	101
Otros pasivos	(4.146)	6.393
(DISMINUCIÓN) AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO	**(113.902)**	**172.296**

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

INVERSIONES ARGOS S.A.
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Años que terminaron el 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	2009	2008
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Utilidad neta	906.520	91.205
Participación de utilidades en compañías subordinadas	(68.045)	11.506
Dividendos recibidos en efectivo de inversiones permanentes	99.865	124.041
Depreciación de propiedades y equipo	550	734
(Utilidad) pérdida en venta de propiedades y equipo	(46)	87
Utilidad en venta de inversiones permanentes	(782.136)	-
Provisiones de activos	2.615	2.854
Recuperación de provisiones activos	(401)	(21)
Amortización de intangibles	1.750	-
Diferencia en cambio inversiones permanentes	-	961
SUBTOTAL FLUJOS DE OPERACIÓN	**160.672**	**231.367**
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERACIONALES:		
Deudores	(69.402)	(20.829)
Otros activos	-	(1.751)
Cuentas por pagar	(13.526)	14.196
Impuestos, gravámenes y tasas	(4.250)	7.599
Obligaciones laborales	675	(633)
Otros pasivos	4.146	(6.393)
EFECTIVO NETO PROVISTO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	**78.315**	**223.556**
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Venta de propiedades y equipo	50	1.203
Venta de inversiones permanentes	905.318	-
Adquisición de inversiones permanentes	(878.446)	(372.388)
Traslado de inversiones negociables a permanentes	(169.804)	-
Traslado de inversiones permanentes a negociables	-	32.197
EFECTIVO NETO USADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	**(142.882)**	**(338.988)**
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		
Dividendos pagados en efectivo	(111.654)	(103.264)
Pagos de impuesto al patrimonio	(1.193)	(1.193)
Préstamos obtenidos a largo plazo	945.913	419.319
Pago de obligaciones a largo plazo	(964.001)	(137)
EFECTIVO NETO PROVISTO (USADO) EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	**(130.935)**	**314.725**
(Disminución) aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo	(195.502)	199.293
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	203.965	4.672
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	**8.463**	**203.965**
EQUIVALENTES DE EFECTIVO		
Disponible	490	1.003
Inversiones negociables	7.973	202.962
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	**8.463**	**203.965**

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

INFORME Y ESTADOS FINANCIEROS 2008

INVERSIONES ARGOS S.A.

ARGOS

75 AÑOS DE HISTORIA

ARGOS SEMBRADOR DE EMPRESAS

El 27 de febrero de 1934 nació en Medellín la Compañía de Cemento Argos, promovida por los señores Claudino Arango Jaramillo, Rafael y Jorge Arango Carrasquilla, Leopoldo Arango Ceballos, Carlos Sevillano Gómez y Carlos Ochoa Vélez, como sociedad anónima por acciones, con cerca de 100 accionistas. Posteriormente, en 1938 funda Cementos del Valle y en 1944 Cementos del Caribe. En ambos casos con participación de capitales regionales de Cali y Barranquilla.

A comienzos de los años cincuenta adquiere a Cementos El Cairo y Cementos del Nare y en la década de los setentas adquiere Tolcemento en el departamento de Sucre y funda a Colclinker en Cartagena. En 1982 se constituye Cementos Rioclaro y a mediados de los noventas se adquiere Cementos Paz del Río.

En 1998 se adquiere Cemento Andino en Venezuela, cuya propiedad hoy está en litigio y a comienzos de esta década se adquiere en asocio con Holcim Cementos Panamá en Panamá, le Cimenterie Nationale en Haití y Cementos Colón en República Dominicana.

En 2004 se fijan los retos para la transformación administrativa, mediante nuevas estructuras organizacionales e inicia en 2005 el programa de unificación de procesos en todas las compañías productoras de cemento en Colombia y adquiere las compañías concreteras Southern Star Concrete y Concrete Express en Estados Unidos.

En 2006 adquiere la concretera Ready Mixed Concrete Company en Estados Unidos e invierte en facilidades portuarias en Houston, Savannah y Wilmington, fusiona sus compañías productoras de concreto en Colombia (Agrecón, Concretos de Occidente y Metroconcreto) y adquiere los activos cementeros y concreteros de Cementos Andino y Concrecem en Colombia.

Durante este año también se firma la convención colectiva de trabajo que unificó 7 convenciones diferentes y 2 acuerdos colectivos que regulaban las condiciones de trabajo en las 8 cementeras que se fusionaron para la creación de Cementos Argos.

En 2007 se hizo el lanzamiento de la construcción de la nueva línea de producción de la planta Cartagena, que demandará una inversión de 400 millones de dólares. En este mismo año se llevó a cabo el lanzamiento de la marca unificada Argos.

En el último año se creó la Zona Franca Especial en Cartagena bajo el nuevo esquema promovido por el gobierno en esta materia y se celebró el contrato de estabilidad jurídica para esta planta.

Durante el año 2008, Argos invirtió 20 millones de dólares en la adquisición de dos compañías de concreto.
La compañía Santee Redi-Mix, con sede Moncks Corner, S.C., fue adquirida en febrero y le aportó a Argos una planta de concreto, 12 camiones mezcladores y una producción estimada en 60 mil yardas cúbicas.

Posteriormente, en octubre se adquirió Consort Concrete, con dos plantas de concreto en Houston, 25 camiones y una producción estimada en 145 mil yardas cúbicas.

Estas inversiones nos han permitido consolidar nuestro liderazgo en los mercados que operamos y mantener una estructura ideal de localización para atender a nuestros clientes.

75 AÑOS DE ARGOS

1930´s	1940´s	1950´s	1960´s	1970´s	1980´s
1934: Fundación de la Compañía de Cemento Argos 1938: Fundación de Cementos del Valle	1944: Fundación de Cementos del Caribe	1950: Adquisición de Cementos El Cairo y Cementos del Nare	Exportaciones hacia EE.UU y el Caribe	1972: Adquisición de Tolcemento 1977: Fundación de Colklinker	1982: Fundación de Cementos Rioclaro

1990´s	2000´s	2004-2005	2006-2007	2008-2009
1996: Adquisición de Cementos Paz del Rio 1998: Adquisición de Cemento Andino (Venezuela)	Alianzas Estratégicas con Holcim en Panamá, Haití y República Dominicana	Adquisición de Southern Star Concrete en Dallas, Texas y Concrete Express en Savannah, Georgia Fusión de 8 Cementeras en Colombia Venta de Activos Carboníferos (La Jagua)	Adquisición de Ready Mixed Concrete Company en Raleigh, Carolina del Norte Inversión en Facilidades Portuarias en Houston, Savannah y Wilmington Unificación de 7 Convenciones Colectivas y 2 Acuerdos Laborales Lanzamiento de la Marca unificada Argos	Expansión Planta Cartagena Construcción de 3 Plantas de Autosuficiencia Energética Venta Merilectrica Venta Activos Carboníferos (Mina, Ferrocarril y Puerto)

ARGOS

ÍNDICE

ADMINISTRACIÓN

INFORME DE GESTIÓN

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

ADMINISTRACIÓN

JUNTA DIRECTIVA

David Bojanini
Carlos Enrique Piedrahita
Gonzalo Restrepo
Adolfo Arango
Mario Scarpetta
Guillermo Heins
Esteban Giraldo

PRESIDENTE

José Alberto Vélez

REVISORÍA FISCAL

Deloitte & Touche Ltda.

INFORME DE GESTIÓN

ARGOS

INFORME DE GESTIÓN 2008

Este año se cumplen 75 años de fundación de nuestra empresa que nació del sueño de un grupo de visionarios y hoy hace parte de la realidad de muchos colombianos. Argos está comprometida con Colombia y los demás países donde tiene operaciones y espera poder seguir contribuyendo a la construcción del futuro de nuestros accionistas, nuestros colaboradores, nuestros clientes, proveedores y las comunidades con las que nos relacionamos.

En Argos no hemos sido ajenos a los vaivenes del ciclo económico. 2008 en particular será recordado como el año en el que la crisis hipotecaria de EE.UU provocó el colapso de los mercados de valores alrededor del mundo. Los altos precios del petróleo y en general de los energéticos, el aumento de la inflación y el estancamiento del crédito, terminaron por agravar la situación y por generar una recesión que se extendió globalmente y afecta a todo tipo de industrias y sectores.

En el año 2008, el portafolio de inversiones de la compañía, a valores de mercado, superó los 6.9 billones de pesos. Cementos Argos, su principal activo, representa el 79% de dicho portafolio. El resto de sus inversiones están en los sectores de generación de energía, financiero y de alimentos fundamentalmente.

En 2008 Inversiones Argos adquirió una posición accionaria importante en Compañía Colombiana de Inversiones, Colinversiones. Cabe resaltar que desde tiempo atrás, el Grupo Argos, como accionista minoritario de Colinversiones, había seguido con interés su transformación y enfoque en el sector de generación de energía. Este sector presenta perspectivas interesantes en términos de crecimiento y rentabilidad futuros tanto en Colombia como en la región, entre otras razones porque el país requerirá de grandes inversiones en proyectos de generación de electricidad en el futuro, los riesgos de inversión son razonables, es un sector generador de caja, los rendimientos sobre el capital son atractivos, existen oportunidades de inversión en el corto plazo en empresas establecidas y en el desarrollo y construcción de nuevos proyectos, y se cuenta con un marco regulatorio confiable.

El sector de generación de energía constituirá un nuevo pilar de inversión y una nueva fuente de crecimiento que permitirá diversificar el portafolio de Inversiones Argos; además de lograr una diferenciación estratégica respecto de su filial Cementos Argos.

INVERSIONES EN EL NEGOCIO CEMENTERO

Con un año difícil en la industria del cemento y el concreto en Estados Unidos, un ejercicio satisfactorio en nuestras inversiones en Latinoamérica y un comportamiento moderado de nuestros negocios en Colombia, se demostró que la estrategia de descentralizar las inversiones en varias geografías, monedas y regiones con distintos niveles de desarrollo de sus economías fue, es y seguirá siendo una estrategia acertada hacia la sostenibilidad de la Organización en el largo plazo.

El deterioro acelerado de la economía en el último trimestre del año, nos demostró la capacidad y flexibilidad de la Organización para adaptarse y ser sostenible en condiciones adversas. Adoptamos una estrategia de prefinanciación que hoy, nos permite tener asegurados los recursos que demandarán nuestros proyectos de inversión en 2009. Se destaca el contrato de crédito a mediano plazo, por 150 millones de dólares, suscrito con la Corporación Andina de Fomento (CAF) y el China Development Bank (CDB), y el crédito por 119 millones de dólares respaldado por EKF Dinamarca.

Con la celeridad requerida, replanteamos nuestra estrategia de proyectos de inversión para focalizar los recursos en la finalización exitosa de la ampliación de la planta de Cartagena. El proyecto, que inició a mediados de 2006 y culminará a finales del presente año, implicará una inversión de 400 millones de dólares y nos habrá de reportar importantes eficiencias, pues su tecnología de punta nos permitirá producir 1.8 millones de toneladas, cerca del 20% de nuestra capacidad, a la mitad de nuestro costo actual.

De igual manera, el proyecto de ampliación de la planta de Cartagena, es una apuesta al desarrollo del país y de la región. La creación de 1,700 empleos directos en la fase de construcción en actividades de diseño, ingeniería, fabricación de maquinaria, construcción civil, montaje mecánico, eléctrico y electrónico, se complementará con las oportunidades que se generarán en la fase de operación en la cual se abrirán nuevos puestos directos e indirectos de trabajo.

En el año 2008 nos dedicamos a reconfigurar el negocio del concreto en Colombia, con notables mejorías en los márgenes de rentabilidad; continuamos la optimización de nuestra cadena de abastecimiento, haciendo del transporte un eficiente recurso estratégico, apoyado en alianzas con proveedores exclusivos para nuestro negocio; y logramos

concretar la venta de algunos activos, de acuerdo con la estrategia de desinversión en los negocios y recursos distintos a los definidos por la compañía como estratégicos. Hacia finales del año se anunció la venta de los activos carboníferos dedicados a la exportación, que incluyen el Puerto del Río Córdoba en Ciénaga, la participación en el Ferrocarril del Norte de Colombia, Fenoco; y las reservas de carbón conocidas como El Hatillo y Cerrolargo, en el departamento del Cesar. Este negocio con Vale, la Compañía minera más grande de Brasil y la segunda más grande del mundo, significará para Argos un ingreso estimado de 373 millones de dólares y para el país la llegada de un inversionista extranjero que quiere participar más activamente en el sector carbonífero de Colombia. El valor de la transacción será pagado así: 300 millones de dólares una vez ocurra el cierre de la transacción, el cual esperamos que no sea más allá de abril del presente año y 73 millones de dólares estimados por Cementos Argos como el saldo restante, que dependerán del resultado de una evaluación de recursos mineros que se llevará a cabo durante los próximos 2 años, en una de las zonas objeto de la operación.

Así mismo, a principios de 2008 se anunció la venta de Meriléctrica, por 112 millones de dólares, a la Compañía Colombiana de Inversiones -Colinversiones, por considerar que este activo no hacía parte de las necesidades operacionales de la empresa. Cementos Argos contaba con una participación accionaria del 80% e Inversiones Argos del 20% restante.

Posteriormente, cuando Inversiones Argos anunció su intención de adquirir una posición accionaria importante, en Colinversiones, las Juntas Directivas de Inversiones Argos y de Cementos Argos autorizaron a los representantes legales para celebrar sendas permutas con Inversiones e Industria y con Antioqueña de Inversiones, mediante las cuales se entregarían acciones de Merilectrica, Promotora de Hoteles, Hoteles de Pereira y TES, recibiendo a cambio acciones que en total representaron el 19.98% del total de acciones en circulación de Colinversiones. El valor de esta transacción ascendió a la suma de 225 millones de dólares.

Como consecuencia de esta permuta, el Grupo Argos se convirtió en beneficiario real de 24.3% del total de las acciones en circulación de Colinversiones. Una vez ocurrida la permuta, las acciones que por este medio adquirió Cementos Argos fueron transferidas a Inversiones Argos, de tal manera que en esta última sociedad se ha consolidado la participación del Grupo Argos en dicha Compañía. Con ocasión de la fusión mediante la cual Colinversiones absorbió a las sociedades Antioqueña de Inversiones, Inversiones e Industrias y Compañía Nacional de Inversiones, la participación del Grupo Argos en dicha sociedad aumentó a 28.6%.

En 2008 también se vendieron activos forestales y propiedades por 73 millones de dólares. En el portafolio de inversiones que tiene la compañía no directamente relacionados con su actividad principal se encuentran importantes activos de propiedad raíz, entre los que se destacan 1,300 hectáreas en Barú, cerca de Cartagena, más de 700 hectáreas en el sector con mayor crecimiento proyectado en Barranquilla y en Puerto Colombia. La compañía está adelantando diferentes acciones que permitan poder generar un buen valor y así mismo que el mercado pueda reflejar una correcta valoración a los mismos.

La actual crisis financiera se convierte en un reto para todos los grupos cementeros en términos de liquidez, refinanciación de la deuda y costo del crédito, pero al mismo tiempo representa una oportunidad para compañías como la nuestra, con una sólida posición de caja, para aprovechar las oportunidades de crecimiento, dado que algunos de los grupos cementeros más apalancados han anunciado al mercado que están interesados en vender algunos de sus activos.

Hacia finales de 2008 Cementos Argos lanzó en EE.UU su programa de American Depositary Receipts (ADRs) Nivel I, con el propósito de conferirle mayor liquidez a las acciones, y permitir que se alcance una base de accionistas más amplia y diversificada. Cabe resaltar que en el Nivel I, los ADRs solo pueden ser transados en el mercado mostrador (OTC) y por tanto no están inscritos en la Bolsa de New York.

LOS NEGOCIOS EN COLOMBIA

El mercado colombiano de cemento experimentó un ligero retroceso en 2008. En total se vendieron 9 millones de toneladas de cemento gris, lo que representa una caída del 1.4% con respecto al volumen registrado en 2007. El consumo per cápita de cemento en Colombia se ubicó en 202 kilogramos, aún por debajo del máximo de 224 kilogramos alcanzado en 1995.

Por su parte, Cementos Argos comercializó en el país, 4.5 millones de toneladas de cemento gris, 1.6 millones de metros cúbicos de concreto, 85 mil toneladas de cemento blanco, 41 mil toneladas de cal y 1.2 millones de toneladas de agregados y prefabricados. El volumen acumulado de ventas de cemento gris y blanco superó las 4.5 millones de toneladas, con un decrecimiento del 1% comparado con el año anterior. Por su parte, el volumen de ventas de concreto registró un incremento de 7% cuando se le compara con 2007.

A la luz de los importantes incrementos en los principales insumos para la producción del cemento, entre los que se destacan el carbón, el gas, el ACPM y la energía eléctrica, la empresa ha aumentado los precios de sus productos, con el objetivo de mantener sus márgenes de rentabilidad. Aún después de los recientes incrementos, el precio del cemento se encuentra tan sólo un 17% por encima de sus niveles de 2004, mientras que el índice de costos de construcción de vivienda se ha incrementado un 30% y la inflación ha sido del 32% durante este mismo lapso.

Los volúmenes exportados de cemento, clínker y cal desde Colombia, sumaron 1.8 millones de toneladas, con una

disminución del 17% frente al año anterior. El 45% de las exportaciones se destinó al mercado de Estados Unidos, seguido en orden de importancia por el mercado del Caribe con un 33%, y Centro y Sur América con el 22%. El 53% se despachó a los mercados vinculados de Estados Unidos, el Caribe y Centro América y el 47% restante a terceros.

Si bien las exportaciones de cemento gris a EE.UU se redujeron, la participación de Cementos Argos en el mercado de importaciones de este país se incrementó del 7% en 2007 al 10% en 2008. Este comportamiento se explica por la caída del 48% en las importaciones de cemento de EE.UU, las cuales pasaron de 22 millones de toneladas en 2007 a 12 millones de toneladas en 2008. Lo anterior hizo posible un equilibrio en el mercado de cemento en EE.UU que incluso permitió que los precios se incrementaran un 2% durante el año.

Las ventas en los mercados local e internacional, le generaron a Cementos Argos ingresos superiores a 789 millones de dólares, con una variación positiva del 7%. Los ingresos por ventas de cemento, cal y otros en el mercado local totalizaron 649 millones de dólares, con un incremento del 12% frente al año 2007. En el mercado internacional, los ingresos por exportaciones sumaron 140 millones de dólares, tras decrecer un 14%.

Durante el año la compañía mantuvo su posición de liderazgo en Colombia con una participación de mercado cercana al 51%. Según una investigación realizada por Invamer, entre autoconstructores, distribuidores y constructores de las principales ciudades del país, Argos tiene el Top of Mind consolidado más alto de la categoría de cemento con un 48% frente a un 19% de la marca competidora más cercana. Además, según el estudio, el nivel de recordación publicitaria de Argos registra el puntaje más alto con un 71% frente a un 5% del competidor que le sigue[1]. Esto es el resultado de una estrategia clara, enfocada en la marca como un valor importante para la compañía y un diferenciador frente al mercado.

De otro lado, el estudio de satisfacción y lealtad de marca adelantado por la empresa Ipsos – Napoleón Franco en el último trimestre de 2008, muestra que el índice de satisfacción de nuestros clientes con el servicio que reciben por parte de Argos, se encuentra en un 85,8%. Lo anterior no sólo nos ubica en el rango más alto de satisfacción, sino que está cinco puntos por encima de la calificación obtenida por nuestros competidores. Igualmente, la satisfacción con el producto se ubicó en el nivel más alto de la escala con 92%[2].

Con el ánimo de mejorar constantemente nuestros procesos productivos, ser más eficientes y rentables, durante el 2008 se llevaron a cabo inversiones por 21 millones de dólares. Dentro de las inversiones enfocadas a la eficiencia se destaca el arranque del horno 5 en la planta Nare, con capacidad de producción de 272 mil toneladas de cemento, lo que ha permitido concentrar la operación de la planta en un solo horno, más eficiente, que reemplazó los 4 hornos existentes, cuyo promedio de vida era 42 años.

Con el objetivo de mejorar la atención a nuestros clientes, se destacan los sistemas de empaque de la planta Cartagena y paletizado en Tolú. Dentro de las inversiones enfocadas a la contribución con el medio ambiente se destacan la optimización de filtros, la pavimentación y el manejo de aguas, la construcción de estaciones de servicio y lavaderos de llantas.

Es importante también mencionar que las plantas Caribe, Tolú, Sabanagrande, Valle, CPR, Rioclaro, Cairo y Nare, mantuvieron la certificación en la norma ISO9001:2000 en el sistema de gestión de calidad. De igual forma, se mantuvo la certificación en la misma norma para la Zona Franca Argos, en la planta de Cartagena. Se obtuvo la ampliación en la Certificación en Gestión de la calidad ISO 9001 para Cementos Argos, en las plantas Betania y San Gil.

En cuanto a los sistemas de gestión ambiental (ISO14001:2004) las plantas CPR y Rioclaro mantuvieron para 2008 la certificación; de igual forma las plantas Caribe, Sabanagrande, Valle y Cairo obtuvieron la certificación en la misma norma. También se obtuvo la certificación para Zona Franca Argos, en la planta de Cartagena.

Con respecto al sistema de gestión en seguridad y salud ocupacional OHSAS18001:2007, las plantas Valle, CPR, Rioclaro, Cairo y Nare obtuvieron la certificación en esta norma.

Con relación al sello de producto ICONTEC, mantuvimos la certificación en todas las plantas.

Con el ánimo de avanzar en el desarrollo de productos, desarrollo de procesos industriales e investigación tecnológica y respondiendo a nuestro objetivo de sostenibilidad, se hicieron importantes inversiones en investigación y desarrollo. En este sentido, durante 2008 se desarrollaron nuevos cementos entre los que se encuentran el cemento concretero y el cemento prefabricador, ampliando de esta forma el portafolio de productos de la compañía, lo que se traduce en un mejor servicio a nuestros clientes al contar con una mayor diversificación de opciones para atender de forma especifica sus necesidades con productos cada vez más diseñados a su medida.

Se destaca de otro lado el fortalecimiento del vínculo con grupos de investigación de las más reconocidas universidades del país a través de investigaciones conjuntas con un significativo grado científico, tecnológico y principalmente de aplicación en la solución de situaciones reales de nuestra industria. De igual forma se incrementó el nivel de coprocesamiento de residuos industriales, generando beneficios cercanos a los 3 mil millones de pesos.

En el año 2008 la gestión de la Cadena de Abastecimiento de Cementos Argos reflejó muchos progresos. Los resultados pueden verse desde dos perspectivas: Desde el

[1] Estudio Realizado por INVAMER GALLUP - [2] Estudio Realizado por IPSOS NAPOLEON FRANCO

punto de vista de la generación de una ventaja competitiva como "actividad central", la integración sistemática de las decisiones de demanda, producción, transporte y materias primas en un solo ámbito de gestión, el logro de las metas medido a través de indicadores de gestión transversales y el asentamiento de las nuevas tecnologías han sido los principales hitos a destacar. Desde la perspectiva económica, la inversión realizada en tecnología y procesos tiene un retorno estimado de 2 años, generando importantes ahorros en el diseño de la red de operación de la empresa, específicamente en los costos de transporte entre plantas y centros de distribución y puertos.

LOS NEGOCIOS EN EE.UU

En el año 2008 continuó la desaceleración en la demanda de concreto en el mercado de EE.UU, principalmente por el efecto de la crisis hipotecaria sobre la demanda del sector residencial. En total se vendieron 269 millones de metros cúbicos de concreto, lo que representa una disminución del 15% con respecto al volumen registrado en 2007. Para las compañías de Argos el volumen de ventas de concreto durante 2008 superó los 5.2 millones de metros cúbicos, lo que representa una disminución del 9% comparado con el año anterior, reducción menor a la presentada en el país.

En Texas y Arkansas la compañía Southern Star Concrete (SSC) registró un volumen de 3.9 millones de metros cúbicos, lo cual representa un crecimiento del 2.4% frente a 2007. En Carolina del Norte, Carolina de Sur, Georgia y Virginia el volumen de ventas de Ready Mixed Concrete Company (RMCC) superó los 1.3 millones de metros cúbicos, con una disminución de 32% con respecto al año anterior.

Los ingresos en EE.UU se redujeron un 9% hasta 666 millones de dólares. El EBITDA cerró en 40 millones de dólares, presentando un descenso del 54%. El margen EBITDA se deterioró desde 12% en 2007 hasta 6% en 2008. En SSC se registraron ingresos por 403 millones de dólares, con una variación positiva del 5%. El EBITDA fue de 21 millones de dólares, inferior en 35% frente al EBITDA de 2007 y el margen EBITDA pasó del 8% en 2007 al 5% en 2008. En RMCC los ingresos ascendieron a 181 millones de dólares, con una caída del 31%. El EBITDA fue de 17 millones de dólares, inferior en 71% frente al registrado un año atrás. El margen EBITDA pasó de 22% en 2007 a 9% a 2008.

Durante el año 2008, Argos invirtió 20 millones de dólares en la adquisición de dos compañías de concreto. La compañía Santee Redi-Mix, con en sede Moncks Corner, S.C., fue adquirida en febrero y le aportó a Argos una planta de concreto, 12 camiones mezcladores y una capacidad estimada en 60 mil yardas cúbicas. Posteriormente, en octubre se adquirió Consort Concrete, con dos plantas de concreto en Houston, 25 camiones y una capacidad estimada en 145 mil yardas cúbicas. Estas inversiones nos han permitido consolidar nuestro liderazgo en los mercados que operamos y mantener una estructura ideal de localización para atender a nuestros clientes.

LOS NEGOCIOS EN LATINOAMÉRICA

En Latinoamérica se observó una dinámica muy positiva en 2008. Los ingresos consolidados en esta región se incrementaron un 69% desde 107 millones de dólares en 2007 hasta 181 millones de dólares en 2008. Así mismo, el EBITDA pasó de 25 millones de dólares en 2007 a 36 millones de dólares en 2008, lo que representa un incremento del 46%.

Para Cemento Panamá, filial de Argos, el volumen acumulado de ventas de cemento durante el año anterior ascendió a 569 mil toneladas, aumentando 1.6% frente al volumen de 2007. Por su parte, Cementos Colón en República Dominicana y CINA en Haití, tuvieron volúmenes de ventas de 458 mil y 398 mil toneladas respectivamente. Esto significó una reducción del 13% en el caso de República Dominicana y del 1.3% en Haití.

Los ingresos consolidados de Panamá Cement Holding, alcanzaron los 134 millones de dólares, con variación positiva de 25% frente a los ingresos de 2007. Cementos Colón, en República Dominicana, obtuvo ingresos por 53 millones de dólares, cifra menor en un 2% a la registrada en 2007. CINA, en Haití, reportó ingresos por 47 millones de dólares, superiores en un 12% a los del año pasado.

En Panamá se está realizando una inversión cercana a los 40 millones de dólares en la ampliación de la molienda. Esta inversión tiene como objetivo duplicar su capacidad, llevándola hasta 1.6 millones de toneladas por año, con el fin de abastecer el incremento en la demanda que significará la ampliación del canal de Panamá, y atender de manera oportuna y con insumos de la mejor calidad, la gran dinámica de los sectores residencial e infraestructura que actualmente se vive en Panamá. También se invirtió cerca de 1 millón de dólares en el aumento de la capacidad de producción de agregados y otros 4 millones de dólares en el incremento en la capacidad instalada de camiones mezcladores para mejorar nuestra participación de mercado en el negocio de concreto.

CINA, en Haití, invirtió 2.6 millones de dólares para ampliar su capacidad de molienda a 612 mil toneladas anuales. Se están instalando equipos de tecnología de punta, con una alta eficiencia energética, que hará más eficiente, ambientalmente amigable y rentable la operación. En 2008 también se adelantaron todos los procesos necesarios para crear la Fundación CINA, que empezará a operar en 2009. El objetivo de esta fundación será favorecer las relaciones entre la cementera y las entidades estatales en el marco de realización de proyectos con miras a incrementar la calidad de vida, el entorno social y el medio ambiente de las comunidades vecinas a la planta.

En relación con la situación de la planta de cemento en Venezuela, de propiedad de la filial, Corporación de Cemento Andino C.A., debemos manifestar que desde el informe de gestión del año anterior no han existido cambios en la situación legal de la misma, la cual continúa siendo administrada por el gobierno venezolano. Además, el

Tribunal Supremo de Justicia no ha tomado una decisión al respecto y ha demorado por más de tres años un fallo que debió haber pronunciado en cuarenta y ocho horas y por último no se ha reconocido valor alguno por el estado venezolano por concepto de indemnización. Es de ratificar que esta inversión está totalmente provisionada en los Estados Financieros de la compañía.

SOSTENIBILIDAD

Este año continuamos nuestro camino hacia la sostenibilidad, trascendimos del concepto de responsabilidad social empresarial pues entendimos la importancia de darle un espectro más amplio al tema y consolidarlo como parte de la estrategia organizacional y perdurabilidad del negocio.

Entendemos la sostenibilidad como la vinculación y el equilibrio entre la rentabilidad, el desarrollo social y la disminución de los impactos ambientales, teniendo como marco de referencia las buenas relaciones con los grupos de interés y los principios del Pacto Global y del Código de Buen Gobierno de nuestra compañía, porque es a nuestros clientes, accionistas, trabajadores, contratistas y comunidades aledañas a quienes debemos la sostenibilidad de nuestra empresa que ha alcanzado importantes retos de crecimiento económico y expansión geográfica.

Con estas premisas hemos ido trabajando en el desarrollo de estrategias orientadas a cada uno de nuestros grupos de interés, buscando las mejores relaciones y la satisfacción de ambas partes en una apuesta por una ganancia compartida y un mejor porvenir para la sociedad.

En 2008 relanzamos nuestro Código de Buen Gobierno y de Ética para que todos nuestros colaboradores tuvieran presente, en todas sus actividades, los principios de la compañía como valores irrenunciables de la empresa y habilitamos una línea ética que permite que cualquiera de nuestros grupos de interés pueda tener la posibilidad de opinar, sugerir o señalar actividades que se salen de nuestro código.

Con las comunidades de influencia de la compañía continuamos trabajando, a través de la Fundación Argos, en el desarrollo de proyectos de infraestructura y calidad educativa, vivienda, infraestructura comunitaria y proyectos productivos, en las diferentes regiones del país.

En 2007 Argos se adhirió al Pacto Global porque cree en los 10 principios universales que las Naciones Unidas promueven para consolidar el accionar de las empresas en términos laborales, de derechos humanos, de protección del medio ambiente y de ética.

Con el fin de consolidar la puesta en marcha de estas premisas en Colombia, Argos decidió participar desde el 2008 en el Consejo Regional del Pacto Global, liderado por la Asociación Nacional de Industriales (ANDI).

Otras importantes noticias que recibimos este año y nos llenan de orgullo son: la invitación a liderar la presidencia del Consejo Regional para el Desarrollo Sostenible (Cecodes), el cual hace parte del Consejo Empresarial Mundial para el Desarrollo Sostenible (WBCSD), y haber recibido el Premio Nacional a la mejor empresa con programas de Responsabilidad Social, otorgado por la Cámara de Comercio Colombo Americana, en Barranquilla.

El Informe de Sostenibilidad, que presentamos por separado en forma detallada, da cuenta de estos compromisos y de los avances que hemos tenido en nuestra relación con los grupos de interés, a través de los indicadores GRI (Global Reporting Initiative) y del Pacto Global, que esperamos año tras año ir consolidando y fortaleciendo.

INVERSIONES EN SECTORES DIFERENTES AL CEMENTERO

Como se mencionó al principio de este informe, el restante 21% del portafolio total de Inversiones Argos corresponde a participaciones en empresas pertenecientes a sectores diferentes al cementero, como los sectores financiero, de alimentos y de generación de energía, entre otros. Estos activos tienen un valor a precios de mercado de 1.5 billones de pesos.

Los dividendos recibidos por las inversiones no cementeras fueron del orden de 39 mil millones de pesos, provenientes principalmente de Suramericana de Inversiones, Bancolombia, Grupo Nacional de Chocolates y Compañía Colombiana de Inversiones.

Las participaciones en las empresas que mayor peso tienen en este portafolio son 7.6% en Suramericana de Inversiones, 24.9% en Compañía Colombiana de Inversiones, 4.2% en Bancolombia y 1.9% en Grupo Nacional de Chocolates. Adicionalmente, a través de su filial Cementos Argos, posee 29% en Suramericana de Inversiones, 3.7% en Compañía Colombiana de Inversiones, 8% en Bancolombia y 5.7% en Grupo Nacional de Chocolates.

RESULTADOS FINANCIEROS

Inversiones Argos, en forma consolidada, tuvo ingresos operacionales superiores a los 3,9 billones de pesos (2.020 millones de dólares), presentando un incremento del 3.4% en pesos y del 10% en dólares. El EBITDA estuvo por encima de 724 mil millones de pesos (368 millones de dólares) presentando un aumento de 8% con respecto a 2007. La utilidad neta de la compañía fue superior a los 91 mil millones de pesos (52 millones de dólares).

En forma individual se tuvieron ingresos operacionales por 140 mil millones de pesos y EBITDA superior a 120 mil millones de pesos. Además registró una utilidad neta de 91 mil millones de pesos.

ASPECTOS LEGALES

Las operaciones efectuadas con socios y administradores así como los demás datos que conforme a lo establecido en el numeral 3º del artículo 446 del Código de Comercio a los cuales debe hacerse mención se detallan en las notas 19 y 26 de los estados financieros individuales y consolidados respectivamente.

Al respecto cabe resaltar, que de conformidad con el artículo 29 de la ley 222 de 1995, el presente informe detalla los diferentes aspectos relacionados con la intensidad de las relaciones económicas existente al interior del Grupo Empresarial Argos entre su matriz y sus filiales y subsidiarias, pudiendo afirmar que la totalidad de las operaciones realizadas con compañías vinculadas y accionistas se han celebrado en condiciones de mercado.

En el año 2008 Inversiones Argos no recibió amonestaciones, ni tuvo sanciones de orden administrativo, ni sentencias de carácter penal, civil o comercial.

Los procesos judiciales y administrativos presentados en años anteriores continúan atendiéndose oportunamente sin que se hayan producido pronunciamientos desfavorables de última instancia.

De otro lado, en cumplimiento de las normas sobre propiedad intelectual, la compañía ha dado estricto seguimiento a las políticas y controles necesarios para garantizar su cumplimiento, en especial en lo que hace relación a la adquisición y uso legal del software y el respeto a los derechos de autor.

Así mismo, la compañía no ha tenido información cierta y definitiva de hechos importantes ocurridos luego del cierre contable y a la fecha que puedan comprometer su evolución y el patrimonio de sus accionistas. Otros eventos ocurridos con posterioridad al cierre se revelan en las notas 20 y 27 de los estados financieros individuales y consolidados respectivamente.

Es importante resaltar que se ha verificado la operatividad de los controles establecidos al interior de la compañía y se han evaluado satisfactoriamente los sistemas existentes para efectos de la revelación y el control de la información financiera, encontrando que los mismos funcionan adecuadamente.

El Comité de Auditoría y Finanzas se reunió periódicamente de conformidad con las normas legales, contó con la presencia de la Revisoría Fiscal y la Auditoría Interna y en especial con los miembros de la Junta Directiva.

Señores accionistas, hablarles del año 2009, es hablarles de retos. Dentro de un consenso de pronósticos que presagian un año difícil en todos los ámbitos de la economía nacional, regional y mundial, vemos con optimismo noticias del nuevo equipo de gobierno de los Estados Unidos, que anuncia una inversión sin precedentes en los últimos años en la infraestructura vial y de edificios públicos. En países como Panamá, donde tenemos inversiones compartidas, se anuncia el inicio en firme de la ampliación del Canal de Panamá. Por su parte, en Colombia, los limitados recursos fiscales tendrán como destino una importante y acelerada inversión en infraestructura vial, vivienda de interés social, acueductos y saneamiento básico. Todos estos sectores, motores de la reactivación económica, son por fortuna demandantes intensivos de nuestros productos. Como pueden ver, señores accionistas, el futuro es promisorio. Los invitamos a seguir haciendo parte de esta Organización, y tanto a ustedes como a los clientes, colaboradores, proveedores y autoridades, les agradecemos habernos acompañado durante el 2008.

Junta Directiva

David Bojanini
Carlos Enrique Piedrahita
Gonzalo Restrepo
Adolfo Arango
Mario Scarpetta
Guillermo Heins
Esteban Giraldo

Presidente
Jose Alberto Vélez

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

ARGOS

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

INVERSIONES ARGOS S.A.

Años que terminaron el 31 de diciembre
Millones de pesos colombianos

ACTIVOS	Notas	2008	2007
ACTIVOS CORRIENTES			
Disponible		227.627	117.724
Inversiones negociables	5	961.011	175.008
Deudores, neto	6	995.517	888.768
Inventarios, neto	7	402.296	355.317
Propiedades, planta y equipo, neto	9	57.507	-
Diferidos e Intangibles	10	106.777	-
Gastos pagados por anticipado		32.928	31.590
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		**2.783.663**	**1.568.407**
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Deudores a largo plazo	6	40.862	96.353
Inversiones permanentes	8	968.554	701.098
Propiedades, planta y equipo, neto	9	2.764.317	2.329.986
Diferidos e Intangibles	10	2.000.969	1.837.295
Otros activos		73.362	17.847
Valorizaciones de activos	19	4.766.727	6.107.688
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		**10.614.791**	**11.090.267**
TOTAL ACTIVOS		**13.398.454**	**12.658.674**
PASIVOS Y PATRIMONIO			
PASIVOS CORRIENTES			
Obligaciones financieras	11	1.376.456	429.078
Papeles comerciales	12	300.000	250.000
Proveedores y cuentas por pagar	13	868.226	492.590
Impuestos, gravámenes y tasas	14	235.504	120.019
Obligaciones laborales	16	30.121	32.937
Otros pasivos	17	267.256	210.399
TOTAL PASIVOS CORRIENTES		**3.077.563**	**1.535.023**
PASIVOS A LARGO PLAZO			
Obligaciones financieras	11	1.670.973	1.142.363
Obligaciones laborales	16	219.448	203.724
Diferidos	15	163.609	261.965
Cuentas por pagar	13	224.584	244.794
Bonos en circulación	12	585.222	583.580
Otros pasivos		-	18.919
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES		**2.863.836**	**2.455.345**
TOTAL PASIVOS		**5.941.399**	**3.990.368**
Interés minoritario		2.023.262	2.267.660
Patrimonio, ver estado adjunto	18	**5.433.793**	**6.400.646**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO		**13.398.454**	**12.658.674**
Cuentas de orden	20	6.757.434	7.635.828

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295 -T
(ver informe adjunto)

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

INVERSIONES ARGOS S.A.

Años que terminaron el 31 de diciembre
millones de pesos colombianos
(Excepto la utilidad neta por acción)

	Notas	2008	2007
Ingresos operacionales		3.945.252	3.813.892
Costo de ventas		3.106.356	2.983.399
UTILIDAD BRUTA		**838.896**	**830.493**
Gastos operacionales			
Administración	21	297.425	311.404
Ventas	22	150.856	169.873
TOTAL GASTOS OPERACIONALES		**448.281**	**481.277**
UTILIDAD OPERACIONAL ANTES DE DETERIORO DE ACTIVOS		**390.615**	**349.216**
Deterioro de activos	10	74.786	-
UTILIDAD OPERACIONAL DESPUÉS DE DETERIORO DE ACTIVOS		**315.829**	**349.216**
OTROS INGRESOS (GASTOS) NO OPERACIONALES			
Ingresos financieros		63.704	55.854
Dividendos y participaciones		83.363	61.229
Gastos financieros		(279.487)	(202.787)
Diferencia en cambio	23	(207.111)	77.924
Otros ingresos	24	392.480	226.560
Otros gastos	25	(238.347)	(242.084)
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA E INTERÉS MINORITARIO		**130.431**	**325.912**
Provisión para impuesto sobre la renta	14	21.541	70.800
Utilidad antes de interés minoritario		108.890	255.112
Participación de intereses minoritarios en utilidades de compañías subordinadas		(17.685)	(81.486)
UTILIDAD NETA CONSOLIDADA		**91.205**	**173.626**
Utilidad neta por acción		141,32	269,02

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295 -T
(ver informe adjunto)

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CONSOLIDADO

INVERSIONES ARGOS S.A.

Años que terminaron el 31 de diciembre
millones de pesos colombianos

	Notas	2008	2007
Capital suscrito y pagado	18		
Saldo al comienzo y al final del año		40.694	40.694
Prima en colocación de acciones			
Saldo al comienzo y al final del año		553	553
UTILIDADES RETENIDAS APROPIADAS			
Saldo al comienzo del año		706.904	794.743
Apropiaciones aprobadas por la Asamblea General de Accionistas		173.626	152.688
Dividendos pagados en efectivo en pesos nominales a razón de $160 por acción sobre 645.400.000 acciones (2007 - $146 por acción sobre 645.400.000 acciones)		(103.264)	(94.228)
Movimientos en el año		-	(146.299)
Saldo al final del año		**777.266**	**706.904**
UTILIDADES RETENIDAS NO APROPIADAS			
Saldo al comienzo del año		173.626	152.688
Apropiaciones aprobadas por la Asamblea General de Accionistas		(173.626)	(152.688)
Utilidad neta (ver estado adjunto)		91.205	173.626
Saldo al final del año		**91.205**	**173.626**
SUPERÁVIT POR REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO			
Saldo al comienzo del año		651.545	712.436
Movimiento en el año		19.870	(34.006)
Pagos impuesto al patrimonio		(21.063)	(26.885)
Saldo al final del año		**650.352**	**651.545**
SUPERÁVIT POR VALORIZACIÓN DE ACTIVOS			
Saldo al comienzo del año		4.827.324	4.289.080
Diferencia en cambio de inversiones en el exterior y otros		163.597	(86.230)
Movimiento en el año		(1.117.198)	624.474
Saldo al final del año		**3.873.723**	**4.827.324**
TOTAL PATRIMONIO		**5.433.793**	**6.400.646**

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295 -T
(ver informe adjunto)

ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO

INVERSIONES ARGOS S.A.

Años que terminaron el 31 de diciembre
millones de pesos colombianos

	2008	2007
LOS RECURSOS FINANCIEROS FUERON PROVISTOS POR:		
Utilidad neta	91.205	173.626
Más (menos) cargos (abonos) a resultados que no afectan el capital de trabajo:		
Depreciación de propiedades, planta y equipo	268.274	262.859
Amortización de cargos diferidos y otros	65.933	92.341
Otras amortizaciones	1.642	-
Provisiones para protección de propiedades, planta y equipo, neto	124	30.247
Provisiones (recuperaciones) para protección inversiones	14.021	(13.150)
Diferencia en cambio obligaciones financieras y cuentas por pagar a largo plazo	112.164	(72.008)
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	(105.560)	(26.640)
Utilidad en venta de inversiones permanentes	(141.611)	(107.709)
Amortización pensiones de jubilación	17.268	-
Participación de intereses minoritarios	17.685	81.486
Deterioro de activos	74.786	-
CAPITAL DE TRABAJO PROVISTO POR LAS ACTIVIDADES DEL AÑO	**415.931**	**421.052**
RECURSOS FINANCIEROS GENERADOS POR OTRAS FUENTES:		
Venta de propiedades, planta y equipo	168.670	54.037
Venta de inversiones permanentes	204.279	202.406
Aumento en obligaciones laborales largo plazo	-	6.515
Aumento en obligaciones financieras de largo plazo	439.352	64.627
Aumento en bonos de largo plazo	-	133.580
Traslado de inversiones permanentes a negociables	32.197	-
Traslados de propiedades, planta y equipos a corto plazo	57.507	
Traslados de diferidos e intangibles a corto plazo	106.777	
Aumento en otros pasivos a largo plazo	-	4.852
Disminución en otros activos a largo plazo	-	7.422
Disminución en deudores de largo plazo	55.491	-
Aumento en intereses minoritarios	-	126.226
Aumento del patrimonio por diferencia en cambio de inversiones del exterior y otros	389.545	-
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS PROVISTOS	**1.869.749**	**1.020.717**
LOS RECURSOS FINANCIEROS FUERON UTILIZADOS PARA:		
Adquisición de propiedades, planta y equipo	823.346	235.554
Adquisición de inversiones permanentes	376.342	42.505
Dividendos decretados	103.264	94.228
Disminución en cuentas por pagar de largo plazo	43.116	31.192
Disminución en pasivos diferidos de largo plazo	98.356	37.571
Disminución en intereses minoritarios	244.398	
Disminución en otros pasivos	18.919	-
Disminución en obligaciones laborales	1.544	
Aumento en deudores de largo plazo	-	10.159
Aumento en otros activos	55.515	-
Aumento en diferidos e intangibles	411.170	120.471
Aumento neto de activos por incorporación y retiro de compañías	-	14.033
Disminución del patrimonio por diferencia en cambio de inversiones del exterior	-	86.230
Pagos impuesto al patrimonio	21.063	26.885
Movimientos en reservas y revalorización	-	180.993
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS UTILIZADOS	**2.197.033**	**879.821**
(DISMINUCIÓN) AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO	**(327.284)**	**140.896**
CAMBIOS EN LOS COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO:		
Disponible e inversiones temporales	895.906	(50.700)
Deudores, neto	106.749	382.389
Inventarios, neto	46.979	(37.986)
Propiedad planta y equipo, neto	57.507	-
Diferidos e intangibles	106.777	-
Gastos pagados por anticipado	1.338	(29.891)
Obligaciones financieras	(947.378)	(10.511)
Papeles comerciales	(50.000)	-
Proveedores y cuentas por pagar	(375.636)	18.853
Impuestos, gravámenes y tasas	(115.485)	(38.936)
Obligaciones laborales	2.816	(16.153)
Otros pasivos	(56.857)	(76.169)
(DISMINUCIÓN) AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO	**(327.284)**	**140.896**

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295 -T
(ver informe adjunto)

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO

INVERSIONES ARGOS S.A.

Años que terminaron el 31 de diciembre
millones de pesos colombianos

	2008	2007
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Utilidad neta	91.205	173.626
Ajuste para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por actividades de operación:		
Depreciación de propiedades, planta y equipo	268.274	262.859
Amortización de cargos diferidos y otros	65.933	92.341
Otras amortizaciones	1.642	-
Provisiones para protección de propiedades, planta y equipo, neto	124	30.247
Provisiones (recuperaciones) para protección inversiones	14.021	(13.150)
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo, neto	(105.560)	(26.640)
Utilidad en venta de inversiones permanentes, neto	(141.611)	(107.709)
Diferencia en cambio obligaciones financieras y cuentas por pagar a largo plazo	112.164	(72.008)
Amortización pensiones de jubilación	17.268	-
Amortización de ingresos diferidos	(22.087)	-
Provisión de deudores	5.033	-
Provision de inventarios	2.304	-
Participación de intereses minoritarios	17.685	81.486
Deterioro de activos	74.786	-
SUBTOTAL FLUJOS DE OPERACIÓN	**401.181**	**421.052**
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERACIONALES:		
Deudores	(34.204)	(392.548)
Inventarios	(49.283)	37.986
Gastos pagados por anticipado	(1.338)	29.891
Otros activos	(55.515)	7.422
Proveedores y cuentas por pagar	375.636	(18.853)
Obligaciones laborales	(4.360)	22.668
Impuestos, gravámenes y tasas	115.485	38.936
Otros pasivos	37.938	81.021
Disminución en pasivos diferidos de largo plazo	(98.356)	(37.571)
Aumento en intereses minoritarios	-	126.226
EFECTIVO NETO PROVISTO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	**687.184**	**316.230**
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Venta de propiedades, planta y equipo	168.670	54.037
Venta de inversiones permanentes	204.279	202.406
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(823.346)	(235.554)
Adquisición de inversiones permanentes	(376.342)	(42.505)
Aumento neto de activos por incorporación y retiro de compañías	-	(14.033)
Aumento en diferidos e intangibles	(411.170)	(120.471)
Traslado de inversiones permanentes a negociables	32.197	-
Aumento (disminución) del patrimonio por diferencia en cambio de inversiones del exterior y otros	389.545	(267.223)
EFECTIVO NETO USADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	**(816.167)**	**(423.343)**
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		
Dividendos decretados	(103.264)	(94.228)
Aumento en obligaciones financieras	1.386.730	75.138
Aumento en papeles comerciales	50.000	-
Disminución en cuentas por pagar de largo plazo	(43.116)	(31.192)
Aumento en bonos de largo plazo	-	133.580
Disminución en intereses minoritarios	(244.398)	-
Pagos impuesto al patrimonio	(21.063)	(26.885)
EFECTIVO NETO PROVISTO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	**1.024.889**	**56.413**
Aumento (disminución) neto en el efectivo y equivalentes de efectivo	895.906	(50.700)
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	292.732	343.432
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	**1.188.638**	**292.732**

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295 -T
(ver informe adjunto)

CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LA COMPAÑÍA

Medellín, 25 de febrero de 2009

A los señores Accionistas de Inversiones Argos S.A. y al público en general

En mi calidad de Representante Legal certifico que los estados financieros consolidados con corte a 31 de diciembre de 2008 que se han hecho públicos no contienen vicios, imprecisiones o errores materiales que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones realizadas por Inversiones Argos S.A. durante el correspondiente periodo.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal

CERTIFICACIÓN DEL PRESIDENTE Y GERENTE DE CONTABILIDAD DE LA COMPAÑÍA

Medellín, 25 de febrero de 2009

A los señores Accionistas de Inversiones Argos S.A.

Los suscritos Representante Legal y Gerente de contabilidad de Inversiones Argos S.A. certificamos que los estados financieros consolidados de la Compañía al 31 de diciembre de 2008 y 2007 han sido tomados fielmente de los libros y que antes de ser puestos a su disposición y de terceros hemos verificado las siguientes afirmaciones contenidas en ellos:

a) Todos los activos y pasivos incluidos en los estados financieros consolidados de la Compañía al 31 de diciembre de 2008 y 2007 existen y todas las transacciones incluidas en dichos estados se han realizado durante los años terminados en esas fechas.

b) Todos los hechos económicos realizados por la Compañía y sus subordinadas durante el año terminado en 31 de diciembre de 2008 y 2007 han sido reconocidos en los estados financieros.

c) Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de la Compañía al 31 de diciembre de 2008 y 2007.

d) Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.

e) Todos los hechos económicos que afectan la Compañía y sus subordinadas han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T

INFORME DEL REVISOR FISCAL

A los accionistas de
INVERSIONES ARGOS S.A.:

He auditado los balances generales consolidados de INVERSIONES ARGOS S.A. y sus compañías subordinadas mencionadas en la nota 1 a los estados financieros, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, y el resumen de las principales políticas contables y otras notas explicativas.

La administración es responsable por la preparación y correcta presentación de estos estados financieros de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación de los estados financieros, libres de errores significativos, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas; así como efectuar las estimaciones contables que resulten razonables en las circunstancias.

Entre mis funciones se encuentra la de expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en mis auditorías. Deloitte & Touche, firma de la cual soy miembro, no auditó los estados financieros de algunas de las compañías subordinadas, en las cuales la Compañía controlante a diciembre 31 de 2008 y 2007, tiene incluidos en los estados financieros activos que representan el 11% y 5%, e ingresos del 16% y 25% de los totales consolidados, respectivamente. Dichos estados financieros fueron auditados por otros auditores cuyos informes me han sido suministrados y la opinión que aquí expreso, en cuanto se refiere a las cifras de activos e ingresos de las compañías antes mencionadas, se basa exclusivamente en los informes de los otros auditores de esas compañías. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y llevar a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría de estados financieros incluye examinar, sobre una base selectiva, la evidencia que soporta las cifras y las revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos de auditoría seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo su evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros. En la evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno de la Compañía que es relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye, evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones contables significativas hechas por la administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros. Considero que mis auditorías me proporcionan una base razonable para expresar mi opinión.

En mi opinión, con base en mis auditorías y en los informes de los otros auditores a que se hace referencia en el párrafo anterior, los estados financieros consolidados antes mencionados, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de INVERSIONES ARGOS S.A. y sus compañías subordinadas al 31 de diciembre de 2008 y 2007, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, aplicados sobre bases uniformes.

Jorge Enrique Múnera Durango
Revisor Fiscal
T.P. 25.295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.

3 de marzo de 2009.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

ARGOS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

INVERSIONES ARGOS S.A.

A 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007
(Millones de pesos colombianos, excepto cuando se indique lo contrario)

NOTA 1- ENTIDAD REPORTANTE

Inversiones Argos S.A. (en adelante la Compañía) fue constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 27 de febrero de 1934.

La Compañía tiene por objeto social la inversión en todo tipo de bienes muebles e inmuebles y especialmente en acciones, cuotas o partes de interés o cualquier otro título de participación, en sociedades, entes, organizaciones, fondos o cualquier otra figura legal que permita la inversión de recursos. Así mismo, puede invertir en papeles o documentos de renta fija, variable, estén o no inscritos en el mercado público de valores. En todo caso, los emisores y/o receptores de la inversión, pueden ser de carácter público, privado o mixto, nacionales o extranjeros.

Adicionalmente, la Compañía cuenta con capacidad suficiente para adelantar actividades de explotación de la industria del cemento y la producción de mezclas de concreto y de cualesquiera otros materiales o artículos a base de cemento, cal o arcilla; la adquisición y enajenación de minerales o yacimientos de minerales aprovechables en la industria del cemento y sus similares, y de derechos para explorar y explotar minerales de los indicados, ya sea por concesión, privilegio, arrendamiento o cualquier otro título. El establecimiento de fábricas, almacenes y agencias para la elaboración, almacenamiento, distribución y expendio de sus productos y la adquisición, explotación y enajenación de materias primas, maquinarias y enseres propios para la realización de su objeto social o que tiendan a su desarrollo.

El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración de la Compañía expira el 27 de febrero de 2033.

Las siguientes son las sociedades incluidas en los estados financieros consolidados de Inversiones Argos S.A. y compañías subordinadas:

ARGOS USA CORPORATION

Corporación constituida de acuerdo con las leyes del Estado de Delaware, Estados Unidos, el 19 de diciembre de 2006; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Houston, Texas, tiene por objeto social el desarrollo de actividades lícitas de inversión en el sector del cemento, el concreto y sus productos relacionados. Su término de duración es a perpetuidad. La corporación consolida con Southern Star Concrete Inc., Southern Star Leasing LLC, Piazza Acquisition Corp., RMCC Group Inc., Southern Equipment Company Inc., Gulf Coast Cement LLC, Savannah Cement Company LLC, South Central Cement Ltd., Central Aggregates LLC y Consort Livestock Inc.

AMERICAN CEMENT TERMINALS LLC

Constituida de acuerdo con las leyes del Estado de Delaware, Estados Unidos, el 20 de septiembre de 2007; es una empresa inversionista.

ÁRIDOS DE ANTIOQUIA S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 30 de julio de 1984, su domicilio principal se encuentra en el municipio de Girardota (Antioquia); tiene por objeto social la explotación, exploración, beneficio y transformación de materiales de playa, canteras y en general, de yacimientos minerales, fabricación y comercialización de hormigón hidráulico, pavimento asfáltico y todos sus similares y la explotación agroindustrial de los terrenos de su propiedad. El término de duración de la Sociedad expira el 14 de junio de 2050.

ASESORÍAS Y SERVICIOS LTDA

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 20 de diciembre de 1983, tiene por objeto social la contratación y asesorías a empresas o personas para colaborar temporalmente en el desarrollo de sus actividades. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla. El término de duración de la Sociedad expiró el 20 de diciembre de 2008.

C.I. CARBONES DEL CARIBE S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 28 de octubre de 1981, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla; tiene por objeto social promover la exportación de productos colombianos al exterior, especialmente la comercialización internacional de carbón y cualquiera otra sustancia mineral asociada con el carbón. El término de duración de la Sociedad expira el 31 de diciembre de 2080.

C.I. DEL MAR CARIBE BVI INC.

Constituida de acuerdo con las leyes de las Islas Vírgenes Británicas, el 2 de Junio de 2004; su domicilio principal se encuentra en Tortola y tiene por objeto social la comercialización de cemento, clinker y cal. Su término de duración de acuerdo con las leyes de ese país es a perpetuidad.

C.I. DEL MAR CARIBE S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 14 de diciembre de 1982, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla; tiene por objeto social la promoción y comercialización de exportaciones de productos colombianos en el exterior y participa en la creación de empresas exportadoras. El término de duración de la Sociedad expira el 14 de diciembre de 2032.

C.T. & CÍA. LTDA.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 25 de julio de 1988, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla, tiene como objeto social, la exploración, explotación, producción y venta de agregados para construcción. Igualmente la exploración, explotación, beneficios, transformación y comercialización de minerales. La duración de la sociedad es de 20 años, expiró el 25 de julio de 2008.

CANTERAS DE COLOMBIA S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 9 de noviembre de 1979, su domicilio principal se encuentra en el municipio de Bello (Antioquia); tiene por objeto social la exploración y explotación de áridos para obtener materiales de agregados para concretos (arena y triturados), plantas mezcladoras y elaboración de vigas pretensadas para entrepisos, podrá explorar y explotar, obtener el beneficio, transformar materiales de playa, de cantera y en general de yacimientos minerales. El término de duración expira el 9 de noviembre de 2039.

CANTERAS DEL NORTE LTDA.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 4 de julio de 2002, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla, el objeto social principal es la exploración, explotación, transporte, beneficio, transformación y comercialización de toda clase de minerales y recursos naturales no renovables, administración y operación de toda clase de minas, canteras y yacimientos, el desarrollo de toda clase de actividades y tareas mineras, incluyendo prospección, exploración sísmica, movimiento de material estéril, administración de equipos mineros, operación de talleres, centros de acopio, entre otros. El término de duración expira el 1 de enero de 2060.

CARBONES NECHÍ S.A.

Constituida el 11 de septiembre de 1965 de acuerdo con las leyes colombianas. Su objeto social es la explotación de minas de carbón; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín. El término de duración expira el 10 de septiembre de 2015.

CARIBE SHIPPING AND TRADING CORPORATION

Es una sociedad registrada según IBC en la gobernación de Antigua y Barbuda el 11 de septiembre de 1996, con domicilio principal en St. John Antigua y duración indefinida. Su objeto social primordial es conducir cualquier tipo de negocio legal permitido por las leyes de Antigua y negociar en el mercado naviero internacional.

CEMENT AND MINING ENGINEERING INC.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 4 de febrero de 1997; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Panamá; tiene por objeto social la construcción, asistencia técnica, instalación y montaje de equipos, compra venta y administración de bienes inmuebles y muebles, inversiones, financiamiento y participación en sociedades, compra o adquisición de patentes, marcas, derechos de autor, licencias y fórmulas, operaciones con bancos u otras instituciones financieras. Igualmente compraventa de acciones, valores o bonos, financiamiento y participación en sociedades, negocios mineros, marítimos y cualquier otro negocio lícito permitido por las leyes de la República de Panamá.

CEMENTOS ARGOS S.A.

Cementos Argos S.A., constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 14 de agosto de 1944, mediante escritura pública N° 3114 del 16 de diciembre de 2005, otorgada en la notaria 3ª de Barranquilla e inscrita en la cámara de comercio de esa misma ciudad el 28 de diciembre de 2005, cambió su razón social a Cementos Argos S.A. por escritura pública N° 3264 del 28 de diciembre de 2005, otorgada en la notaria 3ª de Barranquilla e inscrita en la cámara de comercio de Barranquilla, el 28 de diciembre de 2005, la sociedad Cementos Argos S.A. se fusionó con Cementos del Valle S.A., Compañía Colombiana de Clinker S.A., Colclinker, Cales y Cementos de Toluviejo S.A., Tolcemento, Cementos Rioclaro S.A., Cementos El Cairo S.A., Cemento del Nare S.A. y Cementos Paz del Río S.A., siendo la primera absorbente y las demás absorbidas.
Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla, tiene por objeto social la producción de cemento y de cualesquiera otros materiales a base de calcáreos y arcillas, así como el estudio, exploración y explotación de toda clase de minerales aplicables a la industria manufacturera. Su término de duración expira el 14 de agosto de 2060.

COLCARIBE HOLDINGS S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 25 de junio de 1996; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Panamá; tiene por objeto social negociar o disponer en valores, bonos, participaciones en otras compañías y derechos de cualquier índole bien por cuenta propia o de terceros, así como abrir, operar, cerrar cuentas y depósitos en instituciones financieras, prestar o aceptar dinero en préstamos y dar garantías a favor de terceros en cualquier moneda del mundo.

CONCRETOS ARGOS S.A.

Concretos Argos S.A. es una sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 22 de abril de 1985; tiene por objeto principal la exploración, explotación, transporte, beneficio, aprovechamiento integral, comercialización y venta de minerales pétreos tales como: arena, cemento, gravas, concretos premezclados y elementos prefabricados de concreto, bloques de concreto y cualesquiera materiales y elementos propios, accesorios y complementarios utilizados en la industria de la construcción. El domicilio principal de la Sociedad se encuentra en la ciudad de Bogotá, el término de duración es hasta el 8 de septiembre de 2093.

COMERCIAL ARVENCO C.A.

Constituida en Caracas, Venezuela, el 2 de noviembre de 2006, su duración es por 50 años a partir de esta fecha. Su domicilio es la Ciudad de Barquisimeto estado Lara, Venezuela. Su objeto social consiste en la explotación de los negocios y actividades que tengan relación con la importación, exportación, transporte, compra y venta de todo género de mercancías y productos, minerales metálicos y no metálicos, cemento, clinker, carbón, equipos, artefactos, vehículos, maquinarias, herramientas, repuestos, accesorios; así como cualquier otro acto de comercio lícito.

EMPRESA DE CARBONES DEL CESAR Y LA GUAJIRA S.A. – EMCARBON S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 2 de febrero de 1994, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Valledupar; su objeto social consiste en la ejecución de proyectos de desarrollo económico y social y labores de promoción en la zona carbonífera de la República de Colombia, especialmente en los departamentos del César y la Guajira. En desarrollo de su objeto social, tendrá preferencia por aquellos proyectos de gran minería relacionados con la exploración, explotación, transformación y comercialización del carbón. El término de duración es hasta el 2 de febrero de 2044.

FLOTA FLUVIAL CARBONERA LTDA.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 30 de diciembre de 1982; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla; tiene por objeto social la explotación comercial de la industria del transporte de mercancías por ríos y lagos navegables. El término de duración expira el 30 de diciembre de 2022.

FUNDICIONES COLOMBIA S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 8 de abril de 1999, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín; tiene por objeto social la fabricación de tuberías negras sanitarias, tubería de presión y accesorios, producción de piezas de fundición y toda clase de artículos derivados de la transformación de mineral de hierro y de otros materiales.El término de duración expira el 8 de abril del año 2098. Esta compañía sólo se consolida en 2007.

GANADERÍA RÍO GRANDE S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 8 de septiembre de 2006; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín, tiene por objeto social principal la explotación de las industrias agrícolas y pecuarias, en la administración y adquisición de bienes inmuebles y en el desarrollo de toda clase de actividades correspondientes a tales industrias y negocios, que le sean complementarias o similares; el término de duración es hasta el 31 de julio de 2056.

HAITI CEMENT HOLDING S.A.

Constituida en las ciudad de Panamá, República de Panamá el 7 de octubre de 1997. Su domicilio es la ciudad de Panamá, República de Panamá. Su actividad principal es adquirir, comprar, invertir en valores, bonos, acciones, participaciones en otras compañías, así como cualquier negocio lícito permitido por las Leyes de la República de Panamá. La duración de la sociedad es a perpetuidad. Esta sociedad consolida con Cimenterie Nationale S.E.M. (CINA)

INDÚSTRIAS METALÚRGICAS APOLO S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 6 de marzo de 1958, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín, tiene por objeto social la fabricación de tuberías negras sanitarias, tubería de presión y accesorios para tubería; la producción de hierro, acero y productos laminados; la fabricación de piezas de fundición y toda clase de artículos derivados de la transformación del mineral de hierro y de otros materiales. El término de duración expira el 6 de marzo del año 2057. Esta compañía solo se consolida en 2007.

INTERNATIONAL CEMENT COMPANY S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 24 de noviembre de 1997; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Panamá; tiene por objeto social adquirir, poseer, administrar, gravar, arrendar, enajenar y disponer en cualquier forma de toda clase de bienes, bien por cuenta

propia o por cuenta de terceros. Su término de duración es, de acuerdo con las leyes de ese país, a perpetuidad.

LOGÍSTICA DE TRANSPORTE S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 16 de abril de 1996, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín; tiene por objeto social el transporte de personas y de todo tipo de carga dentro o fuera del país en cualquiera de sus modalidades, terrestre, aéreo, fluvial y marítimo, ya sea en vehículos, naves o aeronaves de su propiedad o de terceras personas afiliadas a ella. El término de duración de la Sociedad expira el 16 de abril de 2026.

MARÍTIMA DE GRANELES S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes Panameñas el 29 de diciembre de 1978; con domicilio en la ciudad de Panamá y duración indefinida. Su objeto principal es el transporte marítimo, en especial el de cemento y clinker y la compra y venta de estos mismos productos, fletamento de buques y en especial el avituallamiento de los mismos. Esta sociedad consolida con Caribe Trading Corporation.

MERILÉCTRICA S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 26 de abril de 1996, tiene por objeto social el manejo y la administración como socio gestor de la sociedad Meriléctrica S.A. & Cía. S.C.A. E.S.P., y realizar inversiones en esta compañía. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y la fecha de terminación de la Sociedad es el 31 de diciembre de 2050. Esta compañía solo se consolida en 2007.

MERILÉCTRICA S.A. & CÍA. S.C.A., E.S.P.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 6 de octubre de 1995, tiene como objeto social principal la generación y comercialización de energía eléctrica, de conformidad con los términos de las leyes 142 y 143 de 1994 y las disposiciones que las modifiquen. Está autorizada para llevar a cabo cualquier otro tipo de actividad económica relacionada con el sector eléctrico, que esté permitido desarrollar a entidades de su misma naturaleza, de acuerdo con las leyes de la República de Colombia. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración es hasta el 31 de diciembre de 2050. Esta compañía solo se consolida en 2007.

PANAMÁ CEMENT HOLDING S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 8 de noviembre de 2000. Su domicilio se encuentra en ciudad de Panamá, República de Panamá. Tiene por objeto social, cualquier tipo de actividad lícita permitida por las leyes de la República de Panamá. La empresa es holding de las inversiones en Corporación Incem S.A. y sus subsidiarias relacionadas con negocios afines a la construcción, incluyendo a Cemento Panamá S.A. Su duración es a perpetuidad.

POINT CORPORATION

Constituida de acuerdo con las leyes de las Islas Vírgenes Británicas (BVI) el 20 de febrero de 2001, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Road Town, Tortola, British Virgin Islands, tiene por objeto social principal vender, comprar y ceder acciones; comprar, prestar, contratar y arrendar con fines inmobiliarios y todas aquellas actividades que le sea permitido y que conduzcan a los logros de la empresa.

PORT ROYAL CEMENT COMPANY, LLC

Compañía constituida de acuerdo con las leyes del Estado de Delaware, Estados Unidos, el 10 de marzo de 1998 y posteriormente adquirida por American Cement Terminals, LLC el 31 de diciembre de 2001; tiene por objeto social la comercialización del cemento y sus productos relacionados. Su término de duración es a perpetuidad.

PROFESIONALES A SU SERVICIO LTDA.

Es una Sociedad constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 8 de febrero de 1989 y tiene por objeto social la contratación y asesoría a empresas o personas para colaborar temporalmente en el desarrollo de sus actividades. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla. El término de duración de la Sociedad expira el 21 de noviembre de 2013.

REFORESTADORA DEL CARIBE S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 14 de febrero de 1983; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla; tiene por objeto social el desarrollo y explotación de la silvicultura y de las actividades industriales, para el aprovechamiento de los productos y subproductos de éstas y de la explotación de la agricultura. El término de duración expira el 31 de diciembre de 2060.

REFORESTADORA EL GUÁSIMO S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 7 de abril de 1986; con domicilio principal en la ciudad de Medellín. La Compañía tiene por objeto social el desarrollo de toda clase de proyectos agroindustriales, especialmente los relativos a la reforestación de tierras y la explotación de las actividades industriales dirigidas al aprovechamiento de los productos y subproductos de aquella. El término de duración es hasta el 7 de abril de 2036. Esta compañía solo se consolida en 2007.

SOCIEDAD PORTUARIA DE CEMENTERAS ASOCIADAS S.A. – CEMAS S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 6 de agosto de 1993; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Buenaventura; tiene por objeto social principal la construcción, operación, administración y mantenimiento de puertos y terminales portuarios; la ejecución de rellenos, dragados y obras de ingeniería civil y oceánica, y en general todas aquellas obras que se efectúen en los puertos y terminales portuarios, en los embarcaderos y en las construcciones que existan sobre las playas y terrenos accesorios. El término de duración es hasta el 6 de agosto de 2043.

SOCIEDAD PORTUARIA RÍO CÓRDOBA S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 2 de mayo de 2002; con domicilio principal en la ciudad de Ciénaga, Magdalena, Colombia. La sociedad tiene por objeto social la inversión en la construcción, administración, mantenimiento, montaje y operación de puertos, muelles, embarcaderos marítimos y fluviales y las demás actividades que prevean las disposiciones legales para este tipo de sociedades. El término de duración es hasta el 1 mayo de 2052. Esta compañía solo se consolida en 2007.

SOCIEDAD PORTUARIA GOLFO DE MORROSQUILLO S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el día 31 de octubre de 1995, tiene por objeto social la inversión en construcción y administración de puertos y muelles marítimos y fluviales. El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Sincelejo y su término de duración expira el 31 de octubre de 2045.

SOUTH CARIBBEAN TRADING & SHIPPING S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Panamá, tiene por objeto social la realización de inversiones en cualquier clase de instrumentos negociables. Su término de duración es, de acuerdo con las leyes de ese país, a perpetuidad.

TLC INTERNATIONAL LDC

Constituida según las leyes de Islas Cayman el 2 de octubre de 1996; su objeto social está sujeto al cumplimiento de las leyes de Islas Cayman; el domicilio principal se encuentra en George Town, Grand Cayman; el término de duración de la Compañía es de 30 años contados a partir de la fecha de su constitución. Para cumplir con su objeto social, la compañía tiene arrendada por el sistema de leasing de infraestructura su planta de generación de energía a gas en un término de 15 años que vence en 2011. Los ingresos de la Compañía dependen básicamente del cumplimiento del contrato celebrado. Esta compañía sólo se consolida en 2007.

TEMPO LTDA.

Constituida el 19 de diciembre de 1988 de acuerdo con las leyes colombianas. Su objeto social es transportar carga por vía terrestre en vehículos automotores, dentro del territorio nacional. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Cali (Valle del Cauca) Colombia. El término de duración expira el 1 de enero de 2020. Esta compañía solo se consolida en 2007.

TRANSATLANTIC CEMENT CARRIERS INC.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 26 de julio de 1974; con domicilio principal en la ciudad de Panamá; el término de duración es indefinido. Su objeto social es el transporte marítimo, en especial el de cemento, clinker y la compraventa de estos mismos productos.

TRANS ATLANTIC SHIPMANAGEMENT LTD.

Constituida en las Islas Vírgenes Británicas el 3 de junio de 2004. Su domicilio se encuentra ubicado en Road Town, Tortola, Islas Vírgenes Británicas. Su actividad principal es el negocio de transporte marítimo internacional, y para este fin pueden, entre otras cosas, arrendar, fletar, o ser propietarios de buques, y transportar cargas de terceros en buques de otros, así como realizar cualquier actividad lícita bajo las leyes de las Islas Vírgenes Británicas. Esta compañía consolida con Somerset Shipping Co. Ltd., Winterset Shipping Co. Ltd. y Dorset Shipping Co. Ltd..

TRANSPORTES ELMAN LTDA.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 30 de noviembre de 1983; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla, tiene por objeto social la explotación del negocio del transporte terrestre, fluvial y marítimo en vehículos propios, afiliados o recibidos a cualquier título. El término de duración es hasta el 30 de noviembre de 2023. Esta compañía solo se consolida en 2007.

URBANIZADORA VILLA SANTOS LTDA.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 18 de junio de 1974, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla, tiene por objeto social la adquisición de inmuebles, con destino a parcelarlos, urbanizarlos, construirlos, mejorarlos y enajenarlos en igual forma. El término de duración es hasta el 18 de junio de 2024.

VALLE CEMENT INVESTMENTS LTD.

Constituida de acuerdo con las leyes de las Islas Vírgenes Británicas el 18 de noviembre de 1998; su domicilio principal se encuentra en las Islas Vírgenes Británicas, tiene por objeto social la realización de inversiones de cualquier tipo. Esta compañía consolida con Belsford Ltd., Climsford Investments Ltd., Godiva Investments Ltd. y Fortecol Investments Ltd..

VENEZUELA PORTS COMPANY S.A.

Constituida en la Ciudad de Panamá, República de Panamá el 26 de febrero de 2002. Su domicilio es la Ciudad de Panamá, República de Panamá. Su actividad principal es invertir en sociedades, empresas o proyectos, y la negociación, explotación o participación en sociedades industriales, mineras, comerciales, inmobiliarias, marítimas o de cualquier otra clase, así como cualquier negocio lícito permitido por las leyes de la República de Panamá. La duración de la sociedad es a perpetuidad.

ZONA FRANCA ARGOS S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 5 de julio de 2007, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Cartagena; tiene por objeto social la explotación de la industria del cemento, la producción de mezclas de concreto y de cualesquiera otros materiales o artículos a base de cemento, cal o arcilla; la adquisición y la enajenación de minerales o yacimientos de minerales aprovechables en la industria del cemento y sus similares, de derechos para explorar y explotar minerales de los indicados, ya sea por concesión, privilegio, arrendamiento o cualquier otro título, dirigir, administrar, supervisar, promocionar y desarrollar una zona franca, realizar todas las actividades que en su condición de usuario único de una zona franca especial sean convenientes, pertinentes o necesarias, desempeñar las siguientes actividades como operador portuario: cargue y descargue, almacenamiento en puertos, importación y exportación de bienes y servicios, manejo de carga en general, manejo de carga contenedorizada. El término de duración expira el 31 de julio de 2072.

NOTA 2. BASE DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

CONSOLIDACIÓN

Las compañías en Colombia deben preparar estados financieros individuales de propósito general, que son presentados a la Asamblea General de Accionistas y son los que sirven de base para distribución de dividendos y otras apropiaciones. Adicionalmente, el Código de Comercio exige la elaboración de estados financieros de propósito general consolidados, los cuales también son presentados a la Asamblea General de Accionistas para su aprobación, pero no sirven de base para la distribución de dividendos y apropiación de utilidades.

De acuerdo con las normas emitidas por la Superintendencia Financiera, los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de las compañías respecto de las cuales existe algunas de las siguientes condiciones:

a) Cuando más del 50% del capital pertenezca a la Compañía, directamente o por intermedio o con el concurso de sus subordinadas, o de las subordinadas de ésta. Para tal efecto no se computan las acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto.

b) Cuando la Compañía y las subordinadas tengan conjunta o separadamente, el derecho de emitir los votos constitutivos de la mayoría mínima decisoria en la junta de socios o en la asamblea, o tengan el número de votos necesario para elegir la mayoría de los miembros de la junta directiva, si la hubiese.

c) Cuando la Compañía, directamente o por intermedio o con el concurso de las subordinadas, en razón de un acto o negocio con la sociedad controlada o con sus socios ejerza influencia dominante en las decisiones de los órganos de administración de la sociedad.

Los estados financieros consolidados se preparan de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. La Administración debe hacer estimaciones y presunciones que afectan las cifras reportadas de activos y pasivos, las revelaciones de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, y las cifras reportadas de ingresos y gastos durante el período de reporte. Los resultados reales podrían diferir de tales estimaciones.

El método de consolidación utilizado para la preparación de los estados financieros es el de integración global, adicionando a los estados financieros de la matriz o controlante, la totalidad de los activos, pasivos, patrimonio y resultados de las sociedades subordinadas, previa eliminación en la matriz o controlante, de la inversión efectuada por ésta en el patrimonio de la subordinada, así como de las operaciones y saldos recíprocos existentes a la fecha de corte de los estados financieros consolidados.

Las eliminaciones de saldos y transacciones entre la compañía matriz y las subordinadas, así como entre éstas y la determinación del interés minoritario, valor patrimonial proporcional y la amortización de exceso y/o defecto del costo de la inversión sobre el valor en libros, han sido efectuadas de acuerdo con las pautas establecidas por la Superintendencia Financiera en la Circular No 002 de 1998, modificada por la Circular No 011 de 1998.

La información financiera de las subordinadas consolidadas por Inversiones Argos S.A. se prepara, en lo posible, con

base en los mismos criterios y métodos contables, la misma es tomada con corte al 31 de diciembre, fecha establecida por la Matriz para efectuar el corte de sus operaciones y presentar sus estados financieros de acuerdo con sus estatutos y con lo establecido en el artículo 9 del Decreto 2649 de 1993.

Considerando que las compañías asociadas en el exterior preparan sus estados financieros aplicando Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos, utilizando un cuerpo de principios contables coherente y de alta calidad y teniendo en cuenta que dicha estructura de principios es considerada adecuada como fuente de referencia técnica contable en Colombia, dichas filiales no deberían efectuar ajustes sustanciales a sus estados financieros, excepto por aquellas diferencias que vayan en contravía del principio de esencia sobre la forma.

A continuación se detallan los activos, pasivos, patrimonio y resultados del ejercicio de cada una de las compañías incluidas en la consolidación:

2008

COMPAÑÍAS	PARTICIPACIÓN TOTAL %	ACTIVOS	PASIVOS	PATRIMONIO	RESULTADOS EJERCICIO
American Cement Terminals LLC	100.00	14.892	-	14.892	(669)
Argos USA Corporation	100.00	1.810.354	978.305	832.049	(113.216)
Áridos de Antioquia S.A.	100.00	26.941	52	26.889	89
Asesorías y Servicios Ltda.	100.00	84	1.224	(1.140)	(1.315)
Belsford Ltd.	100.00	55.307	113	55.194	8.155
C.I. Carbones del Caribe S.A.	100.00	532.995	272.134	260.861	(52.364)
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	100.00	23.469	18.710	4.759	(2.268)
C.I. del Mar Caribe S.A.	97.98	93.068	10.714	82.354	(1.910)
C.T. & Cía. Ltda.	100.00	18	-	18	-
Canteras de Colombia S.A.	100.00	55.679	8.595	47.084	7.196
Canteras del Norte Ltda.	100.00	51	1	50	-
Carbones Nechí S.A.	100.00	6.823	4.070	2.753	(1.510)
Caribe Trading Corporation	100.00	867	1	866	(168)
Cement and Mining Engineering Inc.	100.00	12.590	22.901	(10.311)	(16.931)
Cementos Argos S.A.	70.45	9.934.625	3.558.895	6.375.730	66.990
Central Aggregates	100.00	28.193	2.992	25.201	(21)
Cimenterie Nationale S.E.M.	32.50	65.004	18.803	46.201	7.242
Climsford Investments Ltd.	100.00	82.336	27.142	55.194	6.363
Colcaribe Holdings S.A.	100.00	223.386	25.531	197.855	53.076
Concretos Argos S.A.	100.00	437.449	157.134	280.315	29.350
Consort Livestock Inc.	100.00	-	-	-	-
Comercial Arvenco C.A.	100.00	209	-	209	-
Empresa de Carbones del Cesar y La Guajira	96.60	47.128	28.860	18.268	1.215
Dorset Shipping Co. Ltd.	50.00	31.240	31.702	(462)	(3.007)
Flota Fluvial Carbonera Ltda.	100.00	22.212	7.680	14.532	(928)
Fortecol Investments Ltd.	100.00	18.578	-	18.578	1.933
Ganadería Río Grande S.A.	100.00	7.768	6.147	1.621	(1.344)
Godiva Investments Ltd.	100.00	19.107	2	19.105	(9.746)
Gulf Coast Cement LLC	100.00	-	-	-	-
Haití Cement Holding S.A.	50.00	30.030	-	30.030	1.370
International Cement Company S.A.	100.00	517	-	517	1
Inversiones Argos S.A.		6.251.644	485.932	5.765.712	91.205
Logística de Transporte S.A.	100.00	57.093	29.692	27.401	3.695
Marítima de Graneles S.A.	100.00	20.182	16.363	3.819	(560)
Panamá Cement Holding S.A.	50.00	484.837	204.212	280.625	33.479
Piazza Acquisition Corp.	100.00	616.141	5.842	610.299	(27.024)
Point Corporation	100.00	176.153	-	176.153	41.919
Port Royal Cement Company LLC	100.00	20.605	5.713	14.892	(516)
Profesionales a su Servicio Ltda.	100.00	15	587	(572)	(946)
Reforestadora del Caribe S.A.	100.00	36.012	8.413	27.599	(2.238)
RMCC Group Inc.	100.00	430.449	-	430.449	(78.059)
Savannah Cement Company LLC	100.00	29.743	16.500	13.243	(327)
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	100.00	32.627	32.476	151	133
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	100.00	18.908	5.812	13.096	(819)
Somerset Shipping Co. Ltd.	50.00	27.144	27.061	83	1.023
South Caribbean Trading & Shipping S.A.	100.00	208.868	55.333	153.535	67.933
South Central Cement Ltd.	100.00	87.919	28.279	59.640	787
Southern Equipment Company Inc.	100.00	1.157.261	726.812	430.449	(78.059)
Southern Star Concrete Inc	100.00	949.941	333.800	616.141	(21.981)
Transatlantic Cement Carriers Inc.	100.00	58.377	29.004	29.373	1.485
Trans Atlantic Shipmanagement Ltd.	50.00	30.516	(1.166)	31.682	2.767
Urbanizadora Villa Santos Ltda.	100.00	64.962	58.199	6.763	2.238
Valle Cement Investments Ltd.	100.00	150.803	30.851	119.952	615
Venezuela Ports Company S.A.	100.00	4.508	-	4.508	(1.027)
Winterset Shipping Co. Ltd.	50.00	30.472	25.042	5.430	2.540
Zona Franca Argos S.A.	100.00	772.603	219.369	553.234	17.209
		25.298.703	**7.525.834**	**17.772.869**	**-**

2007

COMPAÑÍAS	PARTICIPACIÓN TOTAL %	ACTIVOS	PASIVOS	PATRIMONIO	RESULTADOS EJERCICIO
American Cement Terminals LLC	100.00	27.942	-	27.942	(63)
Argos USA Corporation	100.00	1.659.880	990.719	669.161	14.358
Áridos de Antioquia S.A.	100.00	1.196	2	1.194	(110)
Asesorías y Servicios Ltda.	100.00	856	681	175	(394)
C.I. Carbones del Caribe S.A.	93.24	369.952	75.772	294.180	(24.227)
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	100.00	14.770	8.458	6.312	1.488
C.I. del Mar Caribe S.A.	97.98	22.301	6.592	15.709	(541)
C.T. & Cía. Ltda.	27.00	18	-	18	-
Canteras de Colombia S.A.	100.00	8.628	5.652	2.976	97
Carbones Nechí Ltda.	73.00	6.140	1.887	4.253	512
Caribe Shipping and Trading Corporation	100.00	2.847	20	2.827	373
Caribe Trading Corporation	100.00	960	6	954	(156)
Cement and Mining Engineering Inc.	100.00	11.307	-	11.307	(1.049)
Cementos Argos S.A.	70.33	9.757.337	2.591.393	7.165.944	204.990
Colcaribe Holdings S.A.	100.00	253.001	8.035	244.966	3.855
Concretos Argos S.A.	93.37	369.676	175.564	194.112	5.323
Empresa de Carbones del Cesar y La Guajira	68.92	36.193	31.280	4.913	(5.364)
Flota Fluvial Carbonera Ltda.	100.00	16.173	6.393	9.780	(4.002)
Fundiciones Colombia S.A.	53.14	3.231	1.349	1.882	-
Ganadería Río Grande S.A.	100.00	7.189	4.224	2.965	(1.294)
Gulf Coast Cement	100.00	-	-	-	-
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A.	76.57	461	1.348	(887)	40
International Cement Company S.A.	100.00	463	-	463	13
Inversiones Argos S.A.		6.723.556	51.981	6.671.575	173.626
Logística de Transporte S.A.	100.00	62.248	38.077	24.171	(2.461)
Marítima de Graneles S.A.	100.00	4.224	271	3.953	(4)
Meriléctrica S.A.	95.00	963	9	954	78
Meriléctrica S.A. & Cía S.C.A., E.S.P.	95.05	106.580	16.382	90.198	7.282
Panama Cement Holding	50.00	310.596	66.021	244.575	26.587
Piazza Acquisition Corp.	100.00	595.162	3.850	591.312	14.672
Point Corporation	80.85	149.559	11.138	138.421	28.539
Port Royal Cement Company LLC	100.00	18.650	4.721	13.929	(48)
Profesionales a su Servicio Ltda.	100.00	702	328	374	(214)
Reforestadora del Caribe S.A.	100.00	30.920	6.751	24.169	(838)
Reforestadora El Guásimo S.A.	96.20	81.090	12.601	68.489	63
RMCC Group Inc.	100.00	459.265	-	459.265	25.691
Savannah Cement Company LLC	100.00	40.551	28.445	12.106	1.356
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas	100.00	21.238	21.220	18	(6)
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	100.00	16.134	3.269	12.865	(967)
Sociedad Portuaria Río Córdoba S.A.	100.00	68.482	67.897	585	(15.709)
South Caribbean Trading & Shipping S.A.	100.00	239.137	49.689	189.448	291
South Central Cement Ltd.	100.00	80.846	53.364	27.482	(1.578)
Southern Equipment Company, Inc.	100.00	1.103.553	644.288	459.265	26.432
Southern Star Concrete, Inc	100.00	865.201	270.039	595.162	18.614
Tempo Ltda.	60.00	9.082	1.719	7.363	4.242
T.L.C. International LDC	92.68	101.508	2	101.506	32.959
Transatlantic Cement Carriers Inc.	100.00	46.361	20.632	25.729	(548)
Transportes Elman Ltda.	47.50	11.177	3.434	7.743	2.674
Urbanizadora Villa Santos Ltda.	100.00	90.535	86.834	3.701	1.010
Valle Cement Investments Ltd.	100.00	80.108	15.343	64.765	(499)
		23.887.949	**5.387.680**	**18.500.269**	**-**

En 2008 se registraron los siguientes movimientos en las compañías subordinadas:

- Ingresan al consolidado, Belsford Ltd., Canteras del Norte Ltda., Central Aggregates LLC, Cimenterie Nationale S.E.M., Climsford Investments Ltd., Dorset Shipping Co. Ltd., Fortecol Investments Ltd., Godiva Investments Ltd., Haiti Cement Holding S.A., Somerset Shipping Co. Ltd., Trans Atlantic Shipmanagement Ltd., Winterset Shipping Co. Ltd., Zona Franca Argos S.A., Comercial Arvenco C.A., Venezuela Ports Company S.A., Consort Livestock Inc. y Southern Star Leasing LLC.

- Se retiran por venta: Tempo Ltda., Meriléctrica S.A., Meriléctrica S.A. & Cia. S.C.A., E.S.P., T.L.C. International LDC y Reforestadora El Guásimo S.A.
- Sociedad Portuaria Río Córdoba S.A., se excluye del consolidado por existir un acuerdo de venta

- Se disuelve por acuerdo de socios Caribe Shipping and Trading Corporation.

- Se encuentran en proceso de liquidación: Agentes Marítimos del Caribe Internacional Ltda., Promotora de Proyectos del Suroccidente S.A., Carbones del Caribe Ltda., Compañía de Navegación del Mar Caribe Ltda., Disgranel Ltda., Distribuidora de Cementos del Occidente Ltda., Distribuidora de Cementos Ltda., Transmarítima del Caribe Ltda., Transportes de Agregados y Concretos & Cía. Ltda. y Transportes Elman Ltda.

- Se retiran del consolidado por encontrarse en proceso concursal Industrias Metalúrgicas Apolo S.A. y Fundiciones Colombia S.A..

- Se excluyen del consolidado por no tener control, Corporación de Cemento Andino C.A. y sus filiales Andino Trading Corporation, Comercializadora Dicemento C.A. y Depoan S.A. (ver nota 8 inversiones permanentes). Asimismo, las compañías Intership Agency Venezuela C.A. y Surandina de Puertos C.A.

La consolidación dió como resultado, en relación con los estados financieros sin consolidar de Inversiones Argos S.A., un aumento en el total de activos de $7.146.810 (2007 - $5.935.118), en los pasivos de $7.478.729 (2007 - $6.206.048) y una disminución en el patrimonio de $331.919 (2007 - $270.928).

El efecto de la consolidación de los estados financieros de la Compañía y sus subordinadas fue el siguiente:

	SALDO ANTES DE ELIMINACIONES	ELIMINACIONES	SALDO CONSOLIDADO
Activos	25.298.703	(11.900.249)	13.398.454
Pasivos	7.525.834	438.827	7.964.661
Patrimonio	17.772.869	(12.339.076)	5.433.793

La conciliación entre la utilidad de Inversiones Argos S.A. y la utilidad consolidada es la siguiente:

	2008	2007
Utilidad sin consolidar	91.205	173.626
Utilidad consolidada	**91.205**	**173.626**

NOTA 3. PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Para la preparación de sus estados financieros consolidados, la Matriz por disposición legal debe observar principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia establecidos por la Superintendencia Financiera y por otras normas legales; dichos principios pueden diferir en algunos aspectos de los establecidos por otros organismos de control del Estado. A continuación se describen las principales políticas y prácticas contables que la Compañía ha adoptado en concordancia con lo anterior:

ESENCIA SOBRE FORMA

Las compañías consolidadas reconocen y revelan los recursos y hechos económicos de acuerdo con su esencia o realidad económica y no únicamente en su forma legal, razón por la cual, aplican los principios contables que permitan un reconocimiento adecuado de los hechos económicos en cada uno de los países donde operan.

CONVERSIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Dado que la normatividad en Colombia carece de un marco técnico que establezca los métodos aceptados de conversión, pero sí contempla que dado su inexistencia es adecuado remitirse a una norma de aplicación superior, la cual para este caso es la Norma Internacional de Contabilidad, NIC 21 “Efectos de las variaciones en los tipos de cambio de la moneda extrajera”, la cual fue adoptada.

En ese orden de ideas, los estados financieros de las compañías del exterior, cuya moneda no sea el dólar americano u otra que se encuentre a la par con ésta, se convierten de la moneda del país de origen a dólares de los Estados Unidos de acuerdo con la metodología de la NIC 21, así:

- Los activos y pasivos se convierten a la tasa de cambio vigente en la fecha de cierre.
- Las cuentas del patrimonio se convierten a las tasas de cambio vigentes en cada una de las fechas en las cuales ocurrieron las transacciones. Para las compañías sobre las que no se cuenta con información histórica se convirtieron los patrimonios a la tasa de cierre de diciembre de 2005.
- Las cuentas de resultados se convierten a las tasas de cambio vigentes en cada una de las fechas en las cuales ocurrieron las transacciones; si lo anterior no es posible se utilizará la tasa de cambio promedio para cada mes.
- Las diferencias en conversión se registran en el patrimonio de los accionistas a través de la cuenta de ajustes acumulados en conversión, la cual representa las diferencias provenientes de la conversión de las partidas de los estados de resultados a tasas de cambio promedios, y de las partidas del balance general a tasas de cierre.

A su vez las cifras en dólares de los Estados Unidos, son convertidas a pesos colombianos aplicando la tasa

representativa de mercado vigente al cierre del ejercicio certificada por el Banco de la República.

AJUSTES POR INFLACIÓN

La expedición del Decreto 1536 de mayo 7 de 2007, modificó los Decretos 2649 y 2650, eliminando la aplicación de los ajustes integrales por inflación. La norma contempla que los ajustes por inflación contabilizados desde enero de 1992 hasta diciembre 31 de 2006, formarán parte del saldo de las respectivas cuentas.

El saldo de la cuenta de revalorización del patrimonio no podrá distribuirse hasta que se liquide la sociedad o se capitalice. En el evento de que sea capitalizada, servirá para enjugar pérdidas en caso que la sociedad quede en causal de disolución; en ningún caso podrá ser usada para reembolsos de capital. En el caso que presente saldo débito, podrá ser disminuido con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores, previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio.

La Ley 1111 de 2006 dio la opción de imputar el impuesto al patrimonio contra esta cuenta sin afectar resultados, opción tomada por las compañías del Grupo Argos.

REEXPRESIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros de la Compañía de 2007 no fueron reexpresados a pesos de poder adquisitivo de 2008 de conformidad con un concepto del 24 de agosto de 2007 emitido por la Superintendencia Financiera, donde indica que para la presentación de los estados financieros comparativos los emisores de valores no tendrán la obligación de aplicar el procedimiento de reexpresión de estados financieros.

INVERSIONES NEGOCIABLES Y PERMANENTES

Las disposiciones de la Superintendencia Financiera requieren que las inversiones se clasifiquen y contabilicen de la siguiente manera:

a) Las inversiones para las cuales la Matriz o sus subordinadas tienen el serio propósito de mantenerlas hasta la fecha de su vencimiento o de maduración o por lo menos durante un plazo de tres años cuando su plazo es superior o no tienen vencimiento, se clasifican como inversiones permanentes. Estas inversiones se contabilizan y valúan en forma prospectiva de la siguiente manera:

- Las inversiones de deuda o que incorporen derechos de deuda (títulos no participativos) de tasa fija o de tasa variable se registran inicialmente por su costo de adquisición y mensualmente se valorizan con base en la tasa interna de retorno de cada título calculada al momento de la compra; el ajuste resultante se lleva a los resultados del período.

- Las inversiones en acciones o participaciones de capital (títulos participativos) de renta variable en entidades donde no se tenga el control, se registran al costo ajustado por inflación y mensualmente se ajustan a su valor de realización. El ajuste resultante sea positivo o negativo se registra en la cuenta de valorizaciones con abono o cargo al superávit por valorizaciones en el patrimonio de los accionistas, según el caso. El valor de realización de los títulos calificados como de alta o media bursatilidad por la Superintendencia Financiera, se determina con base en los promedios de cotización en las Bolsas de Valores en los últimos 10 a 90 días de acuerdo con ciertos parámetros establecidos por esa Entidad. El valor de realización de los títulos de baja o mínima bursatilidad o que no se cotizan en Bolsa se determina con base en su valor intrínseco determinado con base en los últimos estados financieros divulgados por el emisor del título.

b) Las inversiones que estén representadas en títulos de fácil enajenación sobre las cuales la Compañía tiene el serio propósito de realizarlas en un plazo no superior a tres años a un tercero ajeno al grupo empresarial se clasifican como inversiones negociables. Estas inversiones se registran inicialmente al costo y mensualmente se ajustan a su valor de realización con cargo o abono a resultados, según el caso. El valor de realización es determinado de la misma forma indicada en el literal anterior para cada tipo de inversión.

PROVISIÓN PARA DEUDORES DE DUDOSO RECAUDO

La provisión para deudores de dudoso recaudo se revisa y actualiza cada año con base en el análisis de edades de saldos y evaluaciones de la cobrabilidad de las cuentas individuales efectuado por la Administración. Periódicamente se cargan a la provisión las sumas que son consideradas incobrables.

INVENTARIOS

Los inventarios se contabilizan al costo y al cierre del ejercicio son reducidos a su valor de mercado, si éste es menor. El costo se determina con base en el método de costos promedios. Al cierre de cada ejercicio se revisa y actualiza el análisis de obsolescencia de inventario de materiales y repuestos, y la provisión reconocida en los estados financieros.

PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Las propiedades, planta y equipo se contabilizan al costo, que en lo pertinente incluye gastos de financiación y diferencias en cambio sobre pasivos incurridos para su adquisición hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

Las ventas y retiros de tales activos se descargan al costo neto ajustado respectivo, y las diferencias entre el precio de venta y el costo neto ajustado se llevan a resultados.

La depreciación se calcula por el método de línea recta, sobre el costo ajustado por inflación, con base en la vida útil probable de los activos, así: entre 20 y 40 años para las construcciones y edificaciones, plantas y redes; entre 3 y 10 años para maquinaria, equipo industrial y equipo de oficina; entre 5 y 10 años para flota y equipo de transporte, equipo de computación y comunicación y entre 6 y 8 años para los buques.

Las reparaciones y el mantenimiento de los activos se cargan a resultados, en tanto que las mejoras y adiciones se agregan al costo de los mismos.

INTANGIBLES

Los intangibles son registrados al costo de adquisición y representan el valor de algunos derechos como marcas, crédito mercantil, derechos de explotación (concesiones y franquicias), entre otros. El método de amortización es el de línea recta. El período de amortización para las marcas es 20 años y para los otros derechos, dependiendo del menor entre la duración de la licencia o el tiempo que se estima utilizar las reservas, los cuales se encuentran entre 3 y 30 años.

CRÉDITO MERCANTIL ADQUIRIDO

En Colombia, las compañías registran en el rubro de crédito mercantil adquirido, el monto adicional pagado sobre el valor intrínseco certificado por la respectiva sociedad, en la compra de acciones, cuotas o partes de interés social de un ente económico activo, cuando se tiene o adquiere el control sobre el mismo, tal como lo contemplan los artículos 260 y 261 del Código de Comercio, modificado por los artículos 26 y 27 de la Ley 222 de 1995 y demás normas que lo modifiquen, adicionan o sustituyan.

Con base en las Circulares Conjuntas 007 de 1997 y 011 de 2005 de la Superintendencia Financiera de Colombia, la amortización de los créditos mercantiles, generados por combinaciones de negocios, es calculada por el método de línea recta con base en el tiempo estimado de explotación del intangible, el cual en todo caso no puede ser superior a 20 años.

Al cierre de cada ejercicio contable, o al corte del mes que se esté tomando como base para la preparación de estados financieros extraordinarios, la Compañía evalúa el crédito mercantil originado en cada inversión, para efectos de verificar su procedencia dentro del balance general.

En otros países donde operan compañías asociadas, el crédito mercantil (goodwill en las subsidiarias foráneas) es determinado con base en la regulación contable aplicable donde opera la subsidiaria, enmarcada dentro de una norma superior según los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia y disposiciones de la Superintendencia Financiera de Colombia y en concordancia con lo establecido en el artículo 11 del Decreto 2649 de 1993, en lo relativo a la esencia sobre la forma.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

La Compañía está expuesta a diversos riesgos del mercado financiero como consecuencia de sus negocios ordinarios, la deuda tomada para financiar sus negocios, participaciones en empresas y otros instrumentos financieros relacionados con los precedentes. Los principales riesgos de mercado que enfrenta la Compañía son riesgos de tipo de cambio, riesgos de tipo de interés y riesgos de liquidez. La Compañía gestiona efectivamente los riegos mencionados mediante las siguientes operaciones:

OPERACIONES SWAP

Corresponden a transacciones financieras en las que la compañía mediante un acuerdo contractual con un banco, intercambian flujos monetarios, con el propósito de disminuir los riesgos de liquidez, tasa, plazo o emisor, así como también la reestructuración de activos o pasivos. En el caso de los swaps de tipos de interés no hay intercambio de capitales, la Compañía es responsable de sus acreencias con montos y plazos definidos, su registro contable es independiente al swap. En cuanto al registro del swap únicamente se registrarán los pagos netos de intereses entre las partes, por consiguiente, el registro estará limitado al reconocimiento de la diferencia, positiva o negativa, entre los flujos de intereses que las partes acuerdan intercambiar. Las utilidades o pérdidas derivadas no se reconocen como activos o pasivos, sino que se reconocen directamente en los resultados del período.

En el caso de los swaps de monedas, la existencia de este acuerdo no tiene repercusiones sobre la valoración de la deuda pendiente (original). Durante el período de tiempo del acuerdo, las partes pagan un diferencial por los intereses y la diferencia en cambio, que se reconocen directamente en los resultados del período.

OPERACIONES FORWARD

Se utilizan para cubrir el riesgo de tasa de cambio en las operaciones de deuda e inversión existentes en moneda extranjera. Al final de cada periodo, se valoran descontando la tasa futura del forward a la tasa de devaluación pactada, comparando este valor presente con la tasa representativa del mercado al cierre, registrando la diferencia positiva o negativa en el estado de resultados.

VALORIZACIONES

Corresponden a:

a) Excedentes del valor comercial o intrínseco de inversiones en acciones o cuotas o partes de interés social al fin del ejercicio sobre su costo neto ajustado por inflación, según libros.

b) Exceso de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo sobre los respectivos costos netos ajustados por inflación. Dichos avalúos fueron practicados por

personas vinculadas y no vinculadas laboralmente a las sociedades, sobre la base de su valor de reposición y demérito en los años 2008 y 2007. Estos avalúos deben ser actualizados cada tres años.

OBLIGACIONES LABORALES Y PENSIONES DE JUBILACIÓN

Las obligaciones laborales se ajustan al fin de cada ejercicio con base en las disposiciones legales y los convenios laborales vigentes.

La obligación por pensiones de jubilación representa el valor presente de todas las erogaciones futuras que las compañías consolidadas deberán hacer a favor de sus pensionados o beneficiarios que esencialmente corresponde a personal antiguo. Los respectivos cargos a resultados anuales, se hacen con base en estudios actuariales ceñidos a las normas legales vigentes, que son preparados bajo métodos como el de sistema de equivalencias actuariales para rentas vencidas, rentas vitalicias inmediatas fraccionadas vencidas y prospectivas. Los pagos de pensiones que son efectuados durante el ejercicio son cargados directamente a los resultados del período.

Los cálculos actuariales cumplen con la normatividad de Colombia sólo para las compañías nacionales.

Para el proceso de consolidación, se mantienen las obligaciones laborales determinadas en los países de acuerdo con la técnica contable y de acuerdo con las obligaciones legales e implícitas adquiridas por las subsidiarias. En tal sentido, no se considera necesario preparar nuevamente las estimaciones contables resultantes del registro del consolidado de prestaciones sociales y demás beneficios a empleados sobre una base distinta a la que se presentan en los países que generaron sus propias obligaciones, y además estén en contravía con la realidad económica.

IMPUESTO SOBRE LA RENTA

La Compañía determina la provisión para impuesto sobre la renta con base en la utilidad gravable estimada a tasas especificadas en la ley de impuestos, o con base en el sistema de renta presuntiva. Los efectos impositivos de las partidas de ingresos, costos y gastos, correspondientes a diferencias temporales entre los libros de contabilidad y las cifras fiscales se registran como impuestos diferidos. Sin embargo, en el caso de los impuestos diferidos débito, sólo se registran como ingreso cuando se trata de diferencias temporales que implican el pago de un mayor impuesto en el año corriente, siempre que exista una expectativa razonable de que generará suficiente renta gravable en los períodos en los que se obtendrá el beneficio tributario.

CUENTAS DE ORDEN

Se registran bajo cuentas de orden los compromisos pendientes de formalización y los derechos o responsabilidades contingentes, tales como el valor de los bienes y valores entregados en garantía, avales otorgados, cartas de crédito sin utilizar, los valores recibidos en custodia o garantía, los activos totalmente depreciados y la diferencia entre valores patrimoniales fiscales y contables.

RECONOCIMIENTO DE INGRESOS, COSTOS Y GASTOS

Los ingresos provenientes de ventas se reconocen cuando el producto es despachado; los provenientes de alquileres se reconocen en el mes que se causan y los provenientes de servicios cuando éstos son prestados.

Todos los ingresos, costos y gastos se registran con base en el sistema de causación.

UTILIDAD OPERATIVA ANTES DEL DETERIORO DE LOS ACTIVOS

Esta cuenta presenta la utilidad operativa de las compañías consolidadas, la cual excluye los gastos extraordinarios registrados por las operaciones de Argos USA Corporation en Estados Unidos, consistentes en el registro de la evaluación del deterioro de los activos a largo plazo, considerado como un evento inusual o no recurrente del negocio.

DETERIORO DE LOS ACTIVOS

Corresponde al gasto originado en la evaluación realizada por expertos del deterioro de los activos a largo plazo (impairment) reconocido por las operaciones de Argos USA Corporation, de acuerdo con los principios de contabilidad americanos (USGAAP). Este gasto se deriva de eventos que no están relacionados con la actividad principal de la Compañía.

CONVERSIÓN DE TRANSACCIONES Y SALDOS EN MONEDA EXTRANJERA

Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan a las tasas de cambio aplicables que estén vigentes en sus respectivas fechas. Al cierre de cada ejercicio los saldos por cobrar o pagar se ajustan a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República. En lo relativo a saldos por cobrar o por pagar en moneda extranjera, las diferencias en cambio se llevan a resultados, siempre y cuando las diferencias en cambio no sean imputables a costos de adquisición de activos. Son imputables a costos de adquisición de activos las diferencias en cambio ocurridas mientras dichos activos estén en construcción o instalación y hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

A partir de 2007, de acuerdo con el Decreto 4918 del mismo año, la diferencia en cambio de las inversiones de renta variable en subordinadas del exterior, se registra como un mayor o menor valor del patrimonio en el superávit método de participación.

INGRESOS – DIVIDENDOS

Hasta el 2007, los dividendos decretados en las Asambleas Generales de Accionistas de las compañías no controladas donde se tienen inversiones, se contabilizaron como pasivo diferido, el cual se amortizaba en la medida que el pago de los dividendos se hacía exigible. A partir de 2008, los dividendos decretados se causan totalmente en el momento en que se decretan. Este cambio implicó a la Compañía, con respecto a 2007, la causación contra resultados de los dividendos decretados exigibles en el primer trimestre de 2009 por $22.908.

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

Los estados de flujos de efectivo que se acompañan fueron preparados usando el método indirecto, el cual incluye la conciliación de la utilidad neta del año con el efectivo neto provisto por las actividades operacionales. Se ha considerado como efectivo y equivalentes de efectivo el dinero en caja y bancos, depósitos de ahorro y todas las inversiones de alta liquidez, incluyendo las inversiones negociables en acciones.

MATERIALIDAD EN LA PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

La preparación de los estados financieros consolidados de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, requiere que la Administración haga estimaciones y presunciones que afectan los montos reportados de activos y pasivos en la fecha de corte de los estados financieros y los montos reportados de ingresos y gastos durante el período cubierto. La materialidad utilizada para los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 y 2007, fue determinada sobre la base del 10% de los resultados antes del impuesto del período y el 1% de los activos y patrimonio de los accionistas.

UTILIDAD NETA CONSOLIDADA POR ACCIÓN

La utilidad neta por acción, se calcula con base en el promedio anual ponderado de las acciones suscritas en circulación de la Compañía. Las acciones propias readquiridas son excluidas para efectos de este cálculo. Las acciones en circulación para 2008 y 2007 fueron de 645.400.000 acciones.

CONTINGENCIAS

Ciertas condiciones contingentes pueden existir a la fecha en que los estados financieros son emitidos, las cuales pueden resultar en una pérdida para la Compañía pero únicamente serán resueltas en el futuro cuando uno o más hechos sucedan o puedan ocurrir. Tales contingencias son estimadas por la Compañía y sus asesores legales. La estimación de las contingencias de pérdida necesariamente envuelve un ejercicio de juicio y es materia de opinión. En la estimación de contingencias de pérdida en procesos legales que están pendientes contra la Compañía, los asesores legales evalúan entre otros aspectos, los méritos de los reclamos, la jurisprudencia de los tribunales al respecto y el estado actual de los procesos.

Si la evaluación de la contingencia indica que es probable que una pérdida material ocurra y el monto del pasivo puede ser estimado entonces es registrado en los estados financieros. Si la evaluación indica que una pérdida potencial no es probable pero es incierto el resultado o es probable pero no puede ser estimado el monto de la pérdida, entonces la naturaleza de la contingencia es revelada en nota a los estados financieros. Contingencias de pérdida estimadas como remotas, generalmente no son reveladas.

RECLASIFICACIONES A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Ciertas cifras incluidas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2007 fueron reclasificadas para efectos de presentación.

NOTA 4. TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

Las normas básicas existentes en Colombia permiten la libre negociación de divisas extranjeras a través de los bancos y demás instituciones financieras a tasas libres de cambio. No obstante, la mayoría de las transacciones en moneda extranjera todavía requieren el cumplimiento de ciertos requisitos legales.

Las operaciones y saldos en moneda extranjera se convierten a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República, la cual fue utilizada para la preparación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 y 2007. La tasa de cambio representativa del mercado al 31 de diciembre de 2008 en pesos colombianos fue de $2.243,59 (2007 - $2.014,76) por US$1.

La Compañía y sus subordinadas tenían la siguiente posición neta en moneda extranjera, principalmente en dólares, contabilizados al 31 de diciembre por su equivalente en millones de pesos.

	2008		2007	
	DÓLARES	MILLONES DE PESOS	DÓLARES	MILLONES DE PESOS
Activos corrientes	636.616.855	1.428.307	420.803.128	847.817
Activos no corrientes	1.397.999.938	3.136.539	1.316.822.583	2.653.081
	2.034.616.793	4.564.846	1.737.625.711	3.500.898
Pasivos corrientes	(830.237.993)	(1.862.714)	(371.176.368)	(747.831)
Pasivos no corrientes	(793.026.635)	(1.779.227)	(903.067.216)	(1.819.464)
	(1.623.264.628)	(3.641.941)	(1.274.243.584)	(2.567.295)
Posición neta activa	**411.352.165**	**922.905**	**463.382.127**	**933.603**

NOTA 5. INVERSIONES NEGOCIABLES

Las inversiones negociables a 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	Tasa promedio anual en 2008 (%)	2008	2007
Acciones		-	111
Certificados de depósito a término (1)	11.30%	496.644	152.986
Fideicomisos en moneda nacional (2)	8.42%	385.209	14.079
Derechos de recompra de inversiones	8.04%	29.133	7.067
Bonos	8.42%	249	257
Títulos (3)		71.255	484
Otras		109	24
		982.599	**175.008**
Menos provisión		(21.588)	-
		961.011	**175.008**

(1) Corresponde principalmente a CDTs por US$156.000.000 (2007 US$43.435.601).

(2) Comprende Fideicomiso ASIP por $133.175, sobre acciones de Bancolombia S.A., celebrado con Fiduciaria Bancolombia S.A. como sociedad fiduciaria y los fideicomitentes Suramericana de Inversiones S.A. y Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.. La valuación a precios de mercado a diciembre de 2008 de este fideicomiso le generó a la Compañía ingresos por $100.978. Igualmente incluye derechos fiduciarios con Corficolombiana por $41.584, derechos fiduciarios en Serfinco por $43.831 y otros derechos por fiduciarios por $129.369.

(3) Corresponde principalmente a la compra de cartera con mandato de recaudo a Cementos Argos S.A. por $68.436, operación que se realizó con el objeto de optimizar recursos que la Compañía tenía disponibles y así obtener rentabilidades superiores a las del mercado. La tasa de descuento pactada fue de 11,40% EA y los intereses causados a diciembre 31 de 2008 ascendieron a $1.616.

NOTA 6. DEUDORES

A 31 de diciembre la cuenta de deudores comprendía lo siguiente:

		2008	2007
Clientes nacionales (1)		283.396	354.553
Clientes del exterior US$12.917.279 (2007 US$15.234.949)		21.872	30.695
Cuentas corrientes comerciales (2)		41.191	23.469
Cuentas por cobrar a socios y accionistas		-	145
Anticipos a contratistas y otros (3)		232.289	121.753
Préstamos a particulares (4)		13.836	10.233
Deudores varios		58.193	101.682
Cuentas por cobrar a trabajadores		23.062	16.690
Ingresos por cobrar (5)		195.036	58.997
Anticipo de impuestos		185.141	166.604
Depósitos		173	57
Cuentas por cobrar a vinculadas (6)		19.253	123.836
Otros		1.809	3.054
		1.075.251	**1.011.768**
Menos -	Provisión para deudores de dudoso recaudo	(38.872)	(26.647)
	Parte a largo plazo	(40.862)	(96.353)
		995.517	**888.768**

(1) La disminución corresponde principalmente a la venta de cartera con mandato de recaudo de Cementos Argos S.A. por $68.436, a la Compañía.
(2) Incluye $38.263 (2007-$5.891) con compañías vinculadas.
(3) El incremento se debe principalmente al proyecto Columbus, consistente en la construcción de la línea 4 en la planta de producción de Cartagena.
(4) Corresponde principalmente a préstamos a Industrial Hullera S.A..
(5) El incremento se debe principalmente a la venta de 3.473.190.807 acciones de Reforestadora El Guásimo por $54.148 y terrenos por $105.554.
(6) Disminuye principalmente por la capitalización de $63.989 en Zona Franca Argos S.A.. En 2007, esta compañía no se consolidó por encontrarse en etapa preoperativa.

Los vencimientos de los deudores a largo plazo al 31 de diciembre de 2008 son los siguientes:

	VALOR
2010	33.450
2011	3.995
2012	2.914
2013	503
	40.862

Las tasas de interés de las cuentas por cobrar a largo plazo son: para préstamos a empleados entre el 5,55% y 12,55% y para préstamos a vinculados oscilan entre 7,41% y 16,20% E.A.

El cargo al estado de resultados por provisión de deudores fue de $5.033 (2007 - $9.622).

A diciembre 31 de 2008 las cuentas por cobrar y los inventarios de Southern Star Concrete y de RMCC están dados en garantía al Citicapital, para cada una de las líneas de crédito rotativo de las compañías. El cupo aprobado en Southern Star es de US$30.000.000, utilizados a diciembre US$14.931.993 y para RMCC el cupo es de US$15.000.000, no utilizados a diciembre de 2008.

El valor de las cuentas por cobrar de clientes vencidas a diciembre 31 de 2008 asciende a $28.306 (2007 $36.170). El valor de las cuentas incobrables con más de un año corresponde a 215 clientes y asciende a $2.371 (2007 $2.108).

NOTA 7. INVENTARIOS

Los inventarios al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2008	2007
Productos terminados	64.928	60.323
Productos en proceso	29.442	23.610
Materias primas y materiales directos	115.298	72.856
Materiales, repuestos y accesorios	120.468	125.064
Inventarios en tránsito	10.495	8.517
Terrenos y bienes para la venta	27.224	33.501
Mercancías no fabricadas por la empresa	22.530	17.313
Otros	19.216	20.427
	409.601	361.611
Menos - Provisión para protección de inventarios	(7.305)	(6.294)
	402.296	**355.317**

NOTA 8. INVERSIONES PERMANENTES

Las inversiones permanentes a 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

2008

	Domicilio	Actividad Económica	Valorización	Acciones en circulación	No. de acciones	Porcentaje Poseído	Clase de acción	Costo Ajustado	Valor Comercial	Provisión	Valorización (desvalorización)
A. ACCIONES											
Aeropuerto de Barranquilla	Barranquilla	Transporte aéreo	I	338.000.000	16.000.000	4,73%	O	40	157	-	117
Bancolombia S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	509.704.584	56.577.933	11,10%	O	149.134	781.460	-	632.326
Cartón de Colombia S.A.	Cali	Producción de cartones	B	107.716.050	3.192.175	2,96%	O	7.035	39.522	-	32.487
Cementos de Caldas S.A.	Manizales	Producción cemento	I	50.686.501	20.179.195	39,81%	O	3.027	3.573	-	545
Compañía Colombiana de Inversiones S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	71.931.201	20.553.456	28,57%	O	361.690	365.636	-	3.947
Compañía de Inversiones La Merced S.A.	Medellín	Financiera	I	85.825	26.308	30,65%	I	133	104.718	-	104.585
Compañía de Inversionistas Inmobiliarios S.A.	Medellín	Constructora	I	1.045.400	348.466	33,33%	O	1.561	-	1.561	-
Companie de Distribution de Ciment S.A.	Haití	Transporte de carga	I	200	200	100,00%	O	214	214	-	-
Compañía Colombiana de Empaques Bates S.A.	Palmira	Producción de empaques	I	54.607	5.905	10,81%	O	81	10.610	-	10.529
Concesiones Urbanas S.A.	Bogotá	Construcciones civiles	I	2.350.000	783.489	33,34%	O	9.616	12.959	-	3.343
Corporación de Cemento Andino C.A. (3)	Venezuela	Producción cemento	I	37.697.288	34.815.640	92,36%	O	40.059	-	40.059	-
Corporación Club Deportivo El Rodeo S.A.	Medellín	Social	I	44.661	12	0,03%	O	7	11	-	4
Corporación Club el Nogal	Bogotá	Social	I	2.500	1	0,04%	O	61	61	-	-
Corporación Hacienda Fizebad S.A.	Medellín	Social	I	383	3	0,78%	O	17	9	8	-
Domar Ltd.	Bermuda	Inversiones	I	-	6.000	50,00%	O	17.077	19.640	-	2.563
Ferrocarriles del Norte de Colombia S.A.	Barranquilla	Transporte	I	114.902.277	9.686.262	8,43%	O	18.098	7.309	-	(10.789)
Fondo Regional de Garantías de la Costa Atlántica	Barranquilla	Intermediación financiera	I	68.359	2.730	3,99%	O	40	107	-	67
Fundiciones y Componentes Automotores S.A.	Mosquera	Metalurgia	I	17.022.314	254.401	1,49%	O	240	(12)	252	-
Fundiciones Colombia S.A.	Medellín	Producción piezas de fundición	I	2.496.845.128	1.326.765.022	53,14%	O	1.647	929	718	-
Grupo Nacional de Chocolates S.A.	Medellín	Producción confitería	B	435.123.458	33.202.164	7,63%	O	60.854	514.804	-	453.950
Hipódromo Los Comuneros S.A.	Guarne	Hípica	I	3.199.388	16.870	0,53%	O	12	-	-	(12)
Industrial Hullera S.A.	Medellín	Explotación de carbón	I	6.474.711	2.426.469	37,48%	O	155	-	-	(155)
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A.	Medellín	Metalurgia	I	234.438.170	179.631.921	76,62%	O	1.701	(427)	2.128	-
Inmobiliaria Incem	Panamá		I	2.196.430	281.143	12,80%	O	224	224	-	-
Intership Agency Venezuela	Venezuela	Representación marítima	I	-	-	100,00%	O	22	-	22	-
Occidental de Empaques S.A.	Medellín	Empaques	I	2.160.000	1.080.000	50,00%	O	473	15.471	-	14.998
Omya Colombia S.A.	Guarne	Producción minerales no metálicos	I	12.690.910	6.345.455	50,00%	O	11.554	26.384	-	14.830
Plaza Mayor Medellín Convenciones y Exposiciones	Medellín	Promocional	I	58.622.019	188.756	0,32%	O	62	227	-	165
Papeles y Cartones S.A.	Barbosa	Producción de papel	I	11.426.975.951	1.112.158	0,01%	O	1	12	-	11
Poblado Country Club S.A.	Medellín	Social	I	1.750	15	0,86%	O	554	365	189	-
Predios del Sur S.A.	Medellín	Constructora	I	7.685.304.157	401.065.661	5,22%	O	952	567	385	-
Promotora de Manufacturas PMX S.A.	Medellín	Financiera	I	16.101.728	1.351.466	8,39%	O	426	-	426	-
Promotora de Proyectos S.A.	Medellín	Financiera	I	1.051.919	178.360	16,96%	O	147	77	70	-
Promotora Nacional de Zonas Francas S.A.	Rionegro	Financiera	I	381.310.997	63.940.688	16,77%	O	1.815	524	1.291	-
Propal S.A.	Cali	Producción de papel	I	150.826.378	116.767	0,08%	O	2	141	-	139
Propuerto S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	1.145.337	128.965	11,26%	O	1.151	1.340	-	189
Reforestadora El Guásimo S.A.	Medellín	Desarrollo proyectos agroindustriales	I	3.656.092.780	111.699.594	3,06%	O	774	2.117	-	1.343
Sociedad Administradora Portuaria Puerto Berrio S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	16.667	2.625	15,75%	O	70	5	-	(65)
Sociedad Colombiana de Transporte Ferroviario S.A.	Bogotá	Transporte	I	172.158.489	4.440.945	2,58%	O	1.015	-	1.015	-
Sociedad Portuaria de Barrancabermeja S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	52.714	1.000	1,90%	O	16	14	-	(2)
Sociedad Portuaria Bocas de Ceniza S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	16.198.079	361.259	2,23%	O	484	361	-	(123)
Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A. (2)	Barranquilla	Servicios portuarios	I	40.000	40.000	100,00%	O	56	39	2	(15)
Sociedad Portuaria Las Flores S.A. (2)	Barranquilla	Servicios portuarios	I	50.000	50.000	100,00%	O	59	39	12	(8)
Sociedad Portuaria Río Córdoba S.A.	Ciénaga	Servicios portuarios	I	14.900.000	14.900.000	100,00%	O	45.522	22.035	7.642	(15.845)
Sociedad Portuaria Regional de Barranquilla S.A	Barranquilla	Servicios portuarios	I	2.799.646	12.771	0,46%	O	63	185	-	122
Sociedad Portuaria de Tamalameque S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	50	3	6,00%	O	4	-	4	-
Sociedad Promotora Puerto Industrial Aguadulce S.A.	Buenaventura	Servicios portuarios	I	356.132	4.390	1,23%	O	103	48	-	(55)
Suramericana de Inversiones S.A.	Medellín	Inversiones	B	457.396.624	165.883.504	36,27%	O	196.135	2.316.471	-	2.120.336
Surandina de Puertos C.A.	Venezuela	Servicios portuarios	I	500	500	100,00%	O	5.530	4.507	1.023	-
Tableros y Maderas de Caldas S.A.	Manizales	Explotación industria de madera	B	17.667.764.545	999.681.490	5,66%	O	1.429	3.739	-	2.310
Textiles Fabricato Tejicondor S.A.	Medellín	Textiles	B	8.255.116.534	427.419.942	5,18%	O	10.334	7.766	-	(2.568)
Sociedad de Transporte Férreo del Occidente S.A.	Cali	Servicios férreos	I	2.450.625	72.294	2,95%	O	331	-	331	-
Triple A Barranquilla S.A.	Barranquilla	Servicios públicos	I	59.079.605	82.214	0,14%	O	350	211	-	(139)
Otras								4.718	(4.499)	5.752	(3.464)

2008

	Domicilio	Actividad Económica	Valorización	Acciones en circulación	No. de acciones	Porcentaje Poseído	Clase de acción	Costo Ajustado	Valor Comercial	Provisión	Valorización (desvalorización)
B. CUOTAS O PARTES DE INTERÉS SOCIAL											
Compañía de Navegación del Mar Caribe Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte de carga marítimo	I	61.169	50.666	82,83%	O	10	-	10	-
Dicente Ltda. (1)	Medellín	Comercialización	I	1.000	900	90,00%	O	364	3.051	-	2.687
Disgranel Ltda. (1)	Barranquilla	Comercialización	I	1.000	1.000	100,00%	O	7	80	-	73
Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda. (1)	Barranquilla	Comercialización	I	200.000	200.000	100,00%	O	3.674	3.950	-	276
Distribuidora de Cementos Ltda. (1)	Medellín	Comercialización	I	50.000	50.000	100,00%	O	1.900	2.235	-	335
Servigranel	Barranquilla	Comercialización	I	-	-	-	O	37	-	37	-
Transportadora Sucre Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte de carga	I	-	-	-		75	75	-	-
Transportes Elman Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte terrestre, fluvial y marítimo	I	800.000	380.000	47,50%	O	1.491	4.156	-	2.665
Transportes de Agregados y Concretos Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte de carga	I	10	10	100,00%	O	153	-	153	-
Transmarítima del Caribe Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte marítimo	I	26	9	34,62%	O	53	-	53	-
TOTAL ACCIONES Y CUOTAS								**964.639**	**4.273.197**	**63.143**	**3.371.702**
C. BONOS Y TÍTULOS								**24.025**	**24.025**		
D. OTRAS INVERSIONES								**43.033**	**43.033**		
Menos - Provisión para protección								**(63.143)**			
								968.554	**4.340.256**	**63.143**	**3.371.702**

Valorizaciones:
I: Intrínseco B: Valor de cotización en bolsa

Clase de acción:
O: Ordinarias P: Preferenciales

	Domicilio	Actividad Económica	Valorización	Acciones en circulación	No. de acciones	Porcentaje Poseído	Clase de acción	Costo Ajustado	Valor Comercial	Provisión	Valorización (desvalorización)
A. ACCIONES											
Aeropuerto de Barranquilla	Barranquilla	Transporte aéreo	I	338.000.000	16.000.000	4,73%	O	40	160	-	120
Alianza Progenética S.A.	Medellín	Veterinaria	I	300.000	87.096	29,03%	O	221	116	105	-
Bancolombia S.A. (Ordinarias)	Medellín	Intermediación financiera	B	509.704.584	31.589.838	6,20%	O	101.710	530.000	-	428.290
Bancolombia S.A. (Preferenciales)	Medellín	Intermediación financiera	B	711.012.214	34.988.095	6,86%	P	102.572	667.436	-	564.864
Carton de Colombia S.A.	Cali	Producción cartones	B	107.716.050	3.192.175	2,96%	O	7.035	31.044	-	24.009
Cementos de Caldas S.A.	Manizales	Producción cemento	I	50.686.501	20.179.195	39,81%	O	3.027	3.289	-	262
Compañía Colombiana de Inversiones S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	83.374.747	3.646.492	4,38%	O	28.270	90.284	-	62.014
Compañía de Inversionistas Inmobiliarios S.A.	Medellín	Constructora	I	1.045.400	348.466	33,33%	O	1.562	2.169	-	607
Club de Ejecutivos del Valle del Cauca	Cali	Social	I	-	1	-	O	-	10	-	10
Compañía Colombiana de Empaques Bates S.A.	Palmira	Producción empaques	I	54.607	5.905	10,81%	O	81	9.692	-	9.610
Columar Haití S.A.	Panamá	Inversiones	I	140.400	70.200	50,00%	O	14.145	15.560	-	1.415
Comercial Arvenco C.A.	Panamá		I	-	-	99,00%	O	188	-	188	-
Concesiones Urbanas S.A.	Bogotá	Construcciones civiles	I	2.350.000	783.489	33,34%	O	9.616	9.069	-	(547)
Corporación Club Deportivo El Rodeo S.A.	Medellín	Social	I	36.906	12	3,00%	O	7	13	-	6
Corporación Hacienda Fizebad S.A.	Medellín	Social	I	383	3	0,78%	O	17	9	8	-
Corporación de Cemento Andino C.A. (3)	Venezuela	Producción cemento	I	35.748.816	34.815.640	96,32%	O	42.755	-	42.755	-
Corporación Club Campestre	Medellín	Social	I	-	1	-	O	47	-	-	(47)
Corporación Club San Fernando	Cali	Social		-	1	-	O	-	33	-	33
Corporación Country Club de Ejecutivos	Medellín	Social	I	-	15	-	O	-	167	-	167
Domar S.A.	Bermuda	Inversiones	I	-	6.000	50,00%	O	15.335	11.991	3.344	-
Electrificadora de la Costa Atlántica	Barranquilla	Distrubución de energía	I	-	273.689	-	O	10	19	-	9
Electrificadora del Caribe	Barranquilla	Distrubución de energía	I	-	145.515	-	O	13	5	8	-
Ferrocarriles del Norte de Colombia S.A.	Barranquilla	Transporte	I	114.902.277	9.686.262	8,43%	O	18.098	9.056	-	(9.042)
Fondo Regional de Garantías de la Costa Atlántica	Barranquilla	Intermediación financiera	I	68.359	2.730	39,90%	O	40	92	-	52
Fundicom S.A.	Medellín	Metalurgía	I	14.218.664	3.362.283	1,49%	O	3.493	2.009	114	(1.370)
Godiva Investments Ltd.	Bahamas	Financiera	I	9.000	3.985	44,20%	O	8.026	8.026	-	-
Grupo Nacional de Chocolates S.A.	Medellín	Producción confiteria	B	435.123.458	32.520.038	7,47%	O	50.463	537.568	-	487.105
Hipódromo los Comuneros S.A.	Guarne	Hípica	I	3.199.388	16.870	53,00%	O	12	1	-	(11)
Hotel de Pereira S.A.	Pereira	Hotelería	I	7.147.729	2.266.468	31,71%	O	3.681	8.889	-	5.208
Industrial Hullera S.A.	Medellín	Explotación de carbón	I	6.474.711	2.426.469	37,48%	O	155	155	-	-
Inmobiliaria Incem	Panamá			-	281.143	-	O	201	201	-	-
Intership Agency Venezuela	Venezuela	Representación marítima	I	-	-	-	O	20	-	20	-
Compañía de Inversiones La Merced S.A.	Medellín	Financiera	I	79.680	26.308	33,02%	O	133	135.829	-	135.695
Occidental de Empaques S.A.	Medellín	Empaques	I	2.160.000	1.080.000	70,79%	O	473	14.097	-	13.624
Omya Colombia S.A	Guarne	Product. minerales no metálicos	I	12.690.910	6.345.455	50,00%	O	11.554	17.203	-	5.649
Centro de Exp. y Convenciones de Medellín S.A.	Medellín	Promocional	I	58.622.019	188.756	0,32%	O	62	118	-	56
Papeles y Cartones S.A.	Barbosa	Producción de papel	I	11.426.975.951	1.112.158	1,00%	O	1	11	-	10
Poblado Country Club S.A.	Medellín	Social	I	1.750	15	0,86%	O	554	359	195	-
Predios del Sur S.A.	Medellín	Constructora	I	7.685.304.157	401.065.661	5,22%	O	952	641	311	-
Procarbón de Occidente S.A.	Cali	Explotación industria del Carbón	I	5.874.870	1.139.924	19,40%	O	676	676	-	-
Promosur S.A. (1)	Cali	Constructora	I	48.000	48.000	95,95%	O	-	-	-	-
Promotora de Hoteles Medellín S.A.	Medellín	Hotelería	I	28.136.395	5.455.704	19,39%	O	4.265	14.510	-	10.245
Promotora de Manufacturas PMX S.A.	Medellín	Financiera	I	16.101.728	1.351.466	8,39%	O	426	-	426	-
Promotora de Proyectos S.A.	Medellín	Financiera	I	1.051.919	52.258	4,97%	O	119	17	68	(34)
Promotora Nacional de Zonas Francas S.A.	Rionegro	Financiera	I	381.310.997	63.940.688	16,77%	O	1.815	530	1.285	-
Propal S.A.	Cali	Producción de papel	I	150.826.378	116.767	8,00%	O	2	165	-	163
Propuerto S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	1.145.337	128.965	11,26%	O	1.151	1.344	-	193
Servicios Aéreos del Caribe S.A.	Barranquilla	Servicios aéreos	I	44.405	5.000	33,33%	O	11	-	11	-
Sociedad Administradora Portuaria Puerto Berrio S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	16.667	2.625	15,75%	O	70	-	-	(70)
Sociedad Portuaria de Barrancabermeja S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	52.714	1.000	1,90%	O	16	15	-	(1)
Sociedad Portuaria Bocas de Ceniza S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	16.198.079	215.337	5,19%	O	484	241	-	(243)
Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A. (2)	Barranquilla	Servicios portuarios	I	40.000	40.000	100,00%	O	56	39	2	(15)
Sociedad Portuaria Las Flores S.A. (2)	Barranquilla	Servicios portuarios	I	50.000	50.000	100,00%	O	59	48	3	(8)
Sociedad Portuaria Regional de Buenaventura S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	70.500.000	2.317	-	O	2	7	-	5
Sociedad Portuaria Regional de Barranquilla S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	2.799.646	12.771	46,00%	O	63	131	-	68
Sociedad Portuaria de Tamalameque S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	25	3	12,00%	O	10	6	4	-
Sociedad Portuaria Puerto Capulco S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	37	10	26,67%	O	72	1	71	-
Sociedad Promotora Puerto Industrial Aguadulce S.A.	Buenaventura	Servicios portuarios	I	356.132	4.390	1,12%	O	112	53	6	(53)
Sociedad Colombiana de Transporte Ferroviario S.A.	Bogotá	Transporte	I	172.158.489	4.440.945	2,58%	O	1.015	-	1.015	-
Suramericana de Inversiones S.A.	Medellín	Inversiones	B	457.396.624	165.852.260	28,69%	O	193.814	3.050.949	-	2.857.135
Tableros y Maderas de Caldas S.A.	Medellín	Explotación industria de madera	B	17.667.764.545	999.681.490	7,57%	O	1.429	10.306	-	8.877
Tasco	I. Vírgenes Brítán.	Operación Marítima	I	3.400.000	6.800.000	50,00%	O	14.989	14.989	-	-
Textiles Fabricato Tejicondor S.A.	Medellín	Textiles	B	8.255.116.534	427.419.942	2,79%	O	10.977	15.024	-	4.047
Sociedad de Transporte Férreo del Occidente	Cali	Servicios férreos	I	2.450.625	72.294	2,95%	O	331	-	331	-
Triple A Barranquilla S.A.	Barranquilla	Servicios públicos	I	59.079.605	82.214	12,05%	O	350	212	-	(138)
Venezuela Ports Company	Venezuela		I	-	500	-	O	4.966	-	4.966	-
Zona Franca Argos S.A. (2)	Cartagena	Productora de cemento		100.000	5.191.900	100,00%	O	100	100	-	-
Otras								20	82	20	82

2007

	Domicilio	Actividad Económica	Valorización	Acciones en circulación	No. de acciones	Porcentaje Poseído	Clase de acción	Costo Ajustado	Valor Comercial	Provisión	Valorización (desvalorización)
B. CUOTAS O PARTES DE INTERÉS SOCIAL											
Cales y Agregados del Norte				-	-		O	10	-	10	-
Carbones del Caribe Ltda. (1)	Barranquilla	Explotación industria del Carbón	I	2.500	1.666	66,64%	O	-	-	-	-
Compañía de Navegación del Mar Caribe Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte de carga marítimo	I	61.169	50.666	82,83%	O	15	1	14	-
Dicente Ltda. (1)	Medellín	Comercialización	I	1.000	900	90,00%	O	364	364	-	-
Disgranel Ltda. (1)	Barranquilla	Comercialización	I	1.000	1.000	100,00%	O	7	11	-	4
Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda. (1)	Barranquilla	Comercialización	I	200.000	202.500	100,00%	O	3.674	3.674	-	-
Distribuidora de Cementos Ltda. (1)	Medellín	Comercialización	I	50.000	47.500	100,00%	O	1.900	1.932	-	32
Emprocar Ltda.				-	-	-	O	7	-	7	-
Fundación Mixta Politécnico del Valle	Cali		I	-	1	-	O	-	-	-	-
Servigranel	Barranquilla	Comercialización	I	-	-	-	O	38	1	37	-
Sociedad Portuaria de Tamalameque	Barranquilla	Servicios portuarios	I	-	-	-	O	6	-	6	-
Transportes de Agregados y Concretos Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte de carga	I	10	18	100,00%	O	153	-	153	-
Transmarítima del Caribe Ltda. (1)				26	9	34,00%	O	53	-	53	-
TOTAL ACCIONES Y CUOTAS								**668.194**	**5.220.746**	**55.536**	**4.608.088**
C. BONOS Y TÍTULOS								**27.987**	**27.987**		
D. OTRAS INVERSIONES								**60.453**	**201.053**		**140.600**
Menos - Provisión para protección								**(55.536)**			
								701.098	**5.449.786**	**55.536**	**4.748.688**

Los valores comerciales corresponden a diciembre de 2008 y 2007

Valorizaciones:
I: Intrínseco B: Valor de cotización en bolsa
Clase de acción:
O: Ordinarias P: Preferenciales

(1) Compañías en liquidación
(2) Compañías en etapa preoperativa
(3) Corporación de Cemento Andino:

En relación con la situación de la planta de cemento en Venezuela, de propiedad de la filial, Corporación de Cemento Andino C.A., debemos manifestar que desde el informe de gestión del año anterior no han existido cambios en la situación legal de la misma, la cual continúa siendo administrada por el gobierno venezolano. Además, el Tribunal Supremo de Justicia no ha tomado una decisión al respecto y ha demorado por más de tres años un fallo que debió haber pronunciado en cuarenta y ocho horas y por último no se ha reconocido valor alguno por el estado venezolano por concepto de indemnización. Es de ratificar que esta inversión está totalmente provisionada en los Estados Financieros de la Compañía.

Las siguientes inversiones están pignoradas garantizando cupo de crédito con Bancolombia y BBVA:

EMPRESA	No. ACCIONES	ENTIDAD	VALOR
C.I. Carbones del Caribe S. A.	661.000	Bancolombia	25.866
Suramericana de Inversiones S.A.	26.400.000	Bancolombia	409.098
Grupo Nacional de Chocolates S. A.	2.706.018	Bancolombia	41.957
Bancolombia S.A.	13.365.243	BBVA	176.088
			653.009

NOTA 9. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

El saldo de propiedades, planta y equipo y depreciación al 31 de diciembre incluye lo siguiente:

2008	COSTO AJUSTADO	DEPRECIACIÓN ACUMULADA	COSTO NETO	AVALÚO	VALORIZACIÓN	MÉTODO DE EVALUACIÓN
Terrenos	401.404	-	401.404	651.854	250.450	Comparativo
Construcciones en curso	165.448	-	165.448	165.448	-	Costo
Construcciones y edificaciones	548.429	201.601	346.828	452.486	105.658	Comparativo/costo
Maquinaria y equipo de producción	2.263.952	1.245.005	1.018.947	1.871.949	853.002	Capitalización ingresos
Muebles y equipos de oficina, cómputo y comunicaciones	36.840	27.627	9.213	11.115	1.902	Costo
Minas, canteras y yacimientos	138.081	124.152	13.929	157.359	143.430	Renta
Equipo de transporte terrestre	451.860	176.365	275.495	294.304	18.809	Capitalización ingresos
Flota fluvial	89.573	15.463	74.110	91.992	17.882	Capitalización ingresos
Vías de comunicación	25.129	9.835	15.294	17.814	2.520	Comparativo/costo
Plantaciones Agrícolas	1.564	710	854	854	-	
Maquinaria y equipo en montaje	461.782	-	461.782	461.782	-	Capitalización ingresos
Propiedades, planta y equipo en tránsito	67.466	-	67.466	67.466	-	Costo
Otros activos	3.275	1.652	1.623	2.995	1.372	Costo
Subtotal	4.654.803	1.802.410	2.852.393	4.247.418	1.395.025	
Menos provisión por desvalorización de activos			(30.569)			
Subtotal	4.654.803	1.802.410	2.821.824	4.247.418	1.395.025	
Menos porción corriente (1)			(57.507)			
TOTAL	**4.654.803**	**1.802.410**	**2.764.317**	**4.247.418**	**1.395.025**	

(1) Las propiedades, planta y equipo de Emcarbon S.A por $13.186 y de C.I. Carbones del Caribe S.A. por $44.321, a diciembre 31 de 2008, se presentan en el balance general como corto plazo, dado que la Administración ha dispuesto la venta de los mismos en 2009.

2007	COSTO AJUSTADO	DEPRECIACIÓN ACUMULADA	COSTO NETO	AVALÚO	VALORIZACIÓN	MÉTODO DE EVALUACIÓN
Terrenos	377.256	-	377.256	537.472	160.216	Comparativo
Construcciones en curso	46.716	-	46.716	46.716	-	Costo
Construcciones y edificaciones	508.431	213.359	295.072	404.586	109.514	Comparativo/costo
Maquinaria y equipo de producción	2.102.422	1.145.048	957.374	1.864.604	907.230	Capitalización ingresos
Muebles y equipos de oficina, cómputo y comunicaciones	29.214	6.961	22.253	24.190	1.937	Costo
Minas, canteras y yacimientos	134.557	104.436	30.121	135.876	105.755	Renta
Equipo de transporte terrestre	249.672	212.304	37.368	61.516	24.148	Capitalización ingresos
Flota fluvial	10.666	6.527	4.139	16.153	12.014	Capitalización ingresos
Vías de comunicación	31.730	7.810	23.920	32.159	8.239	Comparativo/costo
Plantaciones agrícolas	17.455	-	17.455	46.874	29.419	
Maquinaria y equipo en montaje	154.693	-	154.693	154.693	-	Capitalización ingresos
Propiedades, planta y equipo en tránsito	400.798	-	400.798	400.798	-	Costo
Otros activos	3.032	297	2.735	3.263	528	Costo
Subtotal	**4.066.642**	**1.696.742**	**2.369.900**	**3.728.900**	**1.359.000**	
Menos provisión por desvalorización de activos			(39.914)			
TOTAL	**4.066.642**	**1.696.742**	**2.329.986**	**3.728.900**	**1.359.000**	

La compañía realizó avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo en los años 2008 y 2007. Estos avalúos son actualizados al menos cada tres años.

La depreciación cargada a resultados en 2008 fue de $268.274 (2007 - $262.859)

En 1994, la planta de cemento de Sogamoso, incluidos sus terrenos, fue dada en garantía para respaldar pasivos financieros de Acerías Paz del Río S.A.; dichas garantías ascendían a 31 de diciembre de 2008 y 2007 a hipotecas en primer grado por valor de US$15.283.042; hipoteca de segundo grado por $1.394, prenda sin tenencia por US$77.252.892; prenda en primer grado por US$7.800.777; prenda en segundo grado por US$46.354.067. La Compañía está llevando a cabo las acciones pertinentes para el levantamiento de estos gravámenes por haberse pagado la totalidad de las obligaciones que los generaron.

Adicionalmente, se encuentran hipotecados terrenos de la Hacienda Casanare, ubicada en Puerto Nare, Antioquia, por $265, garantizando obligaciones financieras con Bancolombia.

NOTA 10 – DIFERIDOS E INTANGIBLES

Los diferidos e intangibles a diciembre 31 comprendían:

	2008	2007
Crédito mercantil (1)	1.145.760	1.094.568
Marcas (2)	247.643	247.643
Derechos (3)	157.924	137.610
Concesiones, franquicias y licencias (4)	246.431	157.836
Bienes en arrendamiento financiero (5)	9.872	9.404
Diferidos (6)	371.748	266.055
Otros	105	-
Amortización acumulada	(71.737)	(75.821)
	2.107.746	**1.837.295**
Menos porción corriente (7)	**106.777**	**-**
	2.000.969	**1.837.295**

(1) Crédito mercantil generado en la compra de las concreteras en Estados Unidos, Southern Star y Ready Mixed Concrete Co. en el 2005 y 2006, respectivamente. Se registraron créditos mercantiles comprados, correspondientes a la diferencia presentada entre el valor pagado, sobre el valor razonable (fair value) de los activos netos de las sociedades americanas adquiridas. Éste reconocimiento se realizó de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos, cuyas normas contables, frente al marco conceptual colombiano son consideradas normas superiores, por corresponder a principios contables de economías desarrolladas. De acuerdo con estos principios, el crédito mercantil no es sujeto de amortización, sino de valoración por deterioro, cuando existan indicios del mismo. Al cierre del ejercicio contable de 2008, el crédito mercantil fue evaluado por expertos, presentándose un deterioro para estos activos.

Los principios de contabilidad americanos (USGAAP) y las normas internacionales de reporte financiero (IFRS), incluyen el concepto de deterioro de los activos "impairment". El cual, obliga a asegurar que el valor de sus activos, no supera el monto de recuperación de los mismos. Es decir, que cuando ocurran factores, ya sean por eventos adversos, cambios en el entorno operativo, cambio en el uso proyectado de los activos o una baja de resultados operativos en la estimación de los flujos futuros descontados generados por una unidad productiva, que generen que el valor en libros, exceda el valor justo por el cual se pudieran recuperar, ya sea a través de su uso o de su venta, el activo se considera como deteriorado, exigiendo se reconozca dicha pérdida en los estados financieros de la Compañía. Las normas de contabilidad colombianas; establecidas en el Decreto 2649 de 1990, no contienen una normatividad específica para la determinación del deterioro de los activos.

El efecto del deterioro de los activos, es presentado en el estado de resultados consolidado como "Deterioro de activos", luego de la "Utilidad Operativa antes de Deterioro de activos" y se deriva de eventos que no están relacionados con las actividades principales de las operaciones de Argos USA Corporation, las cuales son de naturaleza no recurrente e inusual. El concepto más significativo incluido en este registro, corresponde al intangible por goodwill y las bases de datos de clientes adquiridas, generando un deterioro en estos activos por $74.786.

El crédito mercantil también incluye el mayor valor pagado en la compra de acciones de C.I. Carbones del Caribe S.A. Su amortización es por el método de línea recta a 5 años.

(2) Corresponde a la valoración de las marcas adquiridas, la metodología empleada para la valoración se basó en el análisis de Flujo de Caja Descontado: el valor de la Compañía es resultado de la caja operativa que la empresa pueda generar en un periodo de tiempo, descontada a una tasa que refleje el riesgo de dichos flujos. Esta metodología se soporta en el retorno obtenido por la propiedad de la marca sobre dichos flujos (contribución de la marca al negocio, tanto hoy como en el futuro):

- Marca Argos comprada a Inversiones Argos S.A. La valoración de la marca fue realizada por la Corporación Financiera Colcorp. La marca se adquirió en diciembre de 2005 y se amortiza en un período de 20 años, su costo de adquisición fue de $115.389.

- Las marcas Fortaleza y Uno A, adquiridas por la asignación a Cementos Argos S.A. de los activos remanentes en la liquidación de Cementos Apolo S.A. y Cementos la Unión S.A.. La valoración de las marcas fue realizada por la firma Sumatoria S.A. por $52.137 la marca Fortaleza y $73.854 la marca Uno A, en marzo de 2007 y se amortizan en un periodo de 20 años.

(3) Incluye listas de clientes por US$94.010.946 (2007-US$114.821.271.) de las compañías en Estados Unidos, con una vida útil estimada entre 4 y 19 años.

(4) Se incrementa principalmente por la adquisición a Acerías Paz del Río S. A. del derecho de disponibilidad de mínimo 150.000 toneladas anuales de la escoria por

ella producida por el término de 15 años prorrogables por igual término, así como del derecho de disponibilidad para la explotación del mineral de caliza durante la vigencia de un título minero de propiedad de esa misma compañía, por $134.772.

(5) A continuación se relacionan los activos adquiridos mediante arrendamiento financiero leasing con modalidad de pago mensual:

Contrato número	Monto inicial	Saldo a Dic-08	Fecha vencimiento	Plazo meses	Cuotas pendientes	Activo
42817	506	135	15-May-09	40	5	Inmueble
42818	506	135	15-May-09	40	5	Inmueble
44700	41	17	15-Dic-09	47	12	Vehiculo
46335	1,565	431	15-Jul-09	36	7	Maquinaria
46337	910	250	15-Jul-09	36	7	Maquinaria
46338	325	89	15-Jul-09	36	7	Maquinaria
46978	4,172	3,769	15-Jul-18	144	115	Inmueble
46979	2,382	2,152	15-Jul-18	144	115	Inmueble
46980	831	750	15-Jul-18	144	115	Inmueble
47304	7,785	7,033	15-Jul-18	144	115	Inmueble
47315	4,444	4,014	15-Jul-18	144	115	Inmueble
47316	1,553	1,403	15-Jul-18	144	115	Inmueble
50149	80	46	15-Ene-11	55	25	Vehículo
51990	36	5	15-Feb-09	31	2	Vehículo
59702	28	13	15-Sep-10	60	21	Vehículo
70749	66	36	15-Nov-10	46	23	Vehículo
82757	100	63	15-Mar-10	28	15	Vehículo
83763	78	58	15-Dic-10	37	24	Vehículo
83861	78	47	15-Abr-10	29	16	Vehículo
85689	91	84	15-Feb-13	62	50	Vehículo
97307	28	26	15-Oct-09	11	1	Vehículo

(6) El incremento se debe principalmente a la comisión por la línea de crédito comprometida con Citibank EKF Dinamarca por $15.792 (este diferido se amortiza por la duración de la línea de crédito – 10,5 años).

(7) A diciembre 31 de 2008, diferidos e intangibles de C.I. Carbones del Caribe S.A. por $106.777 se presentan en el balance general como corto plazo, dado que la Administración ha acordado la venta de los mismos en 2009.

Los diferidos se amortizan por el método de línea recta entre 3 y 5 años, excepto el indicado anteriormente.

NOTA 11. OBLIGACIONES FINANCIERAS

Las obligaciones financieras al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2008	2007
Créditos con bancos y corp. financieras nacionales	1.857.498	226.890
Créditos con bancos y entidades del exterior	1.016.204	1.308.246
Cartas de crédito y créditos con compañías de financiamiento comercial	652	1.766
Otras obligaciones con particulares (1)	75.140	-
Otras obligaciones nacionales	97.935	34.539
	3.047.429	**1.571.441**
Menos - Parte no corriente	(1.670.973)	(1.142.363)
	1.376.456	**429.078**

(1) Contiene operaciones de arrendamiento de buques por $75.140, las cuales bajo Normas Internacionales de Reporte Financiero (IFRS) son contabilizadas como Leasing Financiero. Si estas operaciones, se hubieran generado en el territorio nacional deberían haber sido reconocidas como un arriendo, sin presentar obligación financiera alguna.

Las principales obligaciones de las empresas colombianas son:

OBLIGACIONES CON BANCOS NACIONALES:

ENTIDAD	CONCEPTO	VALOR EXPRESADO EN MILLONES DE PESOS 2008	2007	MONEDA	VENCIMIENTO
Citibank	Crédito Bancoldex	3.364	5.036	Dólar	03-Abr-10
BBVA	Crédito de tesorería	96.643	86.786	Dólar	21-Ago-09
BBVA	Crédito a largo plazo	40.000	-	Pesos	07-Abr-10
Banco de Bogota	Crédito de tesorería	50.000	50.000	Pesos	07-Sep-09
Davivienda	Crédito de tesorería	41.510	37.647	Dólar	07-May-09
Davivienda	Crédito a largo plazo	100.000	-	Peso	15-Oct-13
Bancolombia	Crédito a largo plazo	40.000	-	Peso	15-Oct-10
BBVA	Crédito a largo plazo	119.239	-	Peso	30-Jul-11
Bancolombia	Crédito a largo plazo	300.000	-	Peso	30-Jul-11
	TOTAL	**790.756**	**179.469**		

Las tasas de interés para los créditos tomados por Inversiones Argos S.A. por $119.239 y $300.000 oscilan entre DTF + 3,48% y DTF + 3,50%

OBLIGACIONES CON BANCOS Y ENTIDADES DEL EXTERIOR:

ENTIDAD	CONCEPTO	VALOR EXPRESADO EN MILLONES DE PESOS 2008	2007	MONEDA	VENCIMIENTO
ABN	Crédito de tesorería	-	396	Dólar	13-May-08
Citibank	Crédito de tesorería	-	60.443	Dólar	03-Mar-08
Citibank	Crédito de tesorería	-	60.443	Dólar	22-Ene-08
Citibank	Crédito dual	-	75.029	Dólar	11-Ene-08
Citibank (Agente administrador)	Crédito sindicado	213.141	191.402	Dólar	18-Dic-11
Banco de Crédito	Crédito de tesorería	20.192	18.132	Dólar	07-May-09
BBVA	Crédito de tesorería	35.897	32.237	Dólar	07-May-10
BBVA	Crédito Bancoldex	2.246	-	Dólar	27-Abr-09
Corp. Andina de Fomento	Crédito multilateral	168.269	-	Dólar	24-Nov-09
Banco de Desarrollo de China	Crédito multilateral	168.269	-	Dólar	24-Nov-09
Citibank PLC (Agente administrador)	Crédito a largo plazo	133.540	-	Dólar	26-Jun-19
Banamex	Crédito bilateral	224.149	-	Dólar	04-Dic-09
	TOTAL	**965.703**	**438.082**		

Las tasas de interés para las obligaciones con entidades del exterior, oscilan entre Libor -1.25% y Libor + 4.0%.

Las obligaciones financieras para las empresas asociadas en Estados Unidos son las siguientes:

2008

ENTIDAD	CONCEPTO	MONTO EN DÓLARES	MONTO EN MILLONES DE PESOS	VENCIMIENTO
Citibank (Agente administrador) (1)	Crédito sindicado	385.000.000	863.782	(2)
Suntrust Bank	Crédito de tesorería	5.747.106	12.894	(3)
UBS	Crédito de tesorería	4.493.782	10.082	2009
Bancolombia Miami Agency	Crédito de tesorería	1.361.111	3.054	(4)
Citicapital	Crédito rotatorio	15.233.856	34.179	2009
TOTAL		**411.835.855**	**923.991**	

Las tasas de interés para las obligaciones financieras de las empresas asociadas en Estados Unidos, oscilan entre Libor + 1.375% y Libor + 2.82%.

(1) La tasa de interés se calcula con base en la Libor (3 meses) más un margen que oscila entre 0,75% y 1,625%, dependiendo del cálculo consolidado de Cementos Argos de deuda neta /EBITDA.

(2) Cuotas semestrales de US$64.166.166,67 desde junio de 2009 a diciembre de 2011.

(3) Cuota de US$1.131.104 en 2009, de US$1.196.335 en 2010, de USD$1.265.329 en 2011, de USD$1.338.301 en 2012 y US$816.037 en 2013.

(4) Cuotas de US$ 388.889 de 2009 a 2011 y cuota de US$ 194.444 en 2012

2007

ENTIDAD	CONCEPTO	MONTO EN DÓLARES	MONTO EN MILLONES DE PESOS	VENCIMIENTO
Citibank (Agente administrador)	Crédito sindicado	385.000.000	775.683	(2)
Bancolombia Miami Agency	Crédito de tesorería	4.341.552	8.747	2008
Bancolombia Miami Agency	Crédito de tesorería	5.750.000	11.585	(3)
Citicapital	Crédito rotatorio	13.020.001	26.232	2008
Otras entidades	Crédito de tesorería	9.565	19.271	2011
Leasing		718.260	1.447	2008
TOTAL		**408.839.378**	**842.965**	

Para las obligaciones financieras, bonos, papeles comerciales y cuentas por pagar se causaron intereses por $266.438 (2007 - $196.431)

El crédito Sindicado Citibank N.A (agente administrativo) y el crédito a largo plazo del Citibank PLC (agente administrativo) respaldado por EKF Dinamarca, estipulan entre otros los siguientes compromisos al 31 de diciembre de 2008 sobre los balances consolidados:

- Se debe mantener un indicador de Deuda neta/EBITDA menor de 4.0 veces hasta junio de 2010.
- Cobertura del servicio a la deuda no menor a 1.5

Al cierre de 2008 se tenían vigentes las siguientes operaciones forwards sobre divisas (dólares):

ENTIDAD	VALOR (US$)	VENCIMIENTO	TASA STRIKE	TIPO
BBVA	280.000	18-Mar-09	2.175,43	Forward de compra
BBVA	280.000	18-Jun-09	2.203,67	Forward de compra
BBVA	15.833.333	18-Jun-09	2.232,24	Forward de compra
BBVA	15.000.000	22-Ene-09	2.335,69	Forward de compra
Citibank	1.000.000	22-Ene-09	2.335,35	Forward de compra
Citibank	4.000.000	22-Ene-09	2.346,15	Forward de compra
Bancolombia	5.000.000	16-Mar-09	2.383,73	Forward de compra
Banco de Bogota	5.000.000	16-Mar-09	2.377,91	Forward de compra
Banco de Bogota	5.000.000	16-Mar-09	2.381,59	Forward de compra
Citibank	5.000.000	16-Mar-09	2.389,26	Forward de compra
Citibank	5.000.000	16-Mar-09	2.381,92	Forward de compra
Citibank	10.000.000	16-Mar-09	2.326,00	Forward de compra Enhanced
Citibank	10.000.000	16-Mar-09	2.330,00	Forward de compra Enhanced
Citibank	10.000.000	16-Mar-09	2.329,00	Forward de compra Enhanced
Davivienda	9.855.825	18-May-09	2.430,12	Forward de compra
Davivienda	7.000.000	20-May-09	2.445,01	Forward de compra
Bancolombia	5.000.000	22-Ene-09	2.377,65	Forward de venta
Bancolombia *	10.000.000	30-Dic-08	2.344,51	Forward de compra
Banco de Bogotá *	5.000.000	30-Dic-08	2.342,35	Forward de compra
Citibank *	10.000.000	30-Dic-08	2.335,00	Forward de compra
Citibank	125.554	20-May-09	2.400,93	Forward de compra

* Estos forwards se vencieron en diciembre 30 de 2008, pero se liquidaron en enero 2009.

Para Cementos Argos S.A. el cupo de crédito con Bancolombia se encuentra garantizado con inversiones permanentes por $148.403 y para Inversiones Argos S.A. obligaciones financieras con Bancolombia y BBVA por $419.239 se encuentran garantizadas con inversiones permanentes por $504.606 como se menciona en la nota 8.

NOTA 12. BONOS Y PAPELES COMERCIALES EN CIRCULACIÓN

Los bonos en circulación emitidos el 23 de noviembre de 2005, comprendían lo siguiente a 31 de diciembre:

Títulos a la orden que pueden ser negociados en el mercado secundario:

PLAZO	VALORES EMITIDOS	TASA EFECTIVA	FORMA DE PAGO
7 años	$80.000	IPC+2,40%	Semestre vencido
10 años	$80.000	IPC+2,88%	Semestre vencido
12 años	$290.000	IPC+3,17%	Semestre vencido
12 años	$150.000	IPC+5,25%	Semestre vencido
	$600.000		

La emisión es calificada AAA con un Outlook negativo por parte de la firma calificadora Duff & Phelps.

A continuación el detalle de las operaciones swap vigentes al 31 de diciembre con los bonos como subyacente:

ENTIDAD	VALOR (US$)	VENCIMIENTO	TASA DE INTERÉS	TIPO	SUBYACENTE
Citibank	57.557.709	23-Nov-17	Libor 6m – 0,75%	CC SWAP	Bonos pesos
Citibank	32.649.840	23-Nov-17	Libor 6m + 0,71%	CC SWAP	Bonos pesos
Bancolombia	20.000.000	23-Nov-17	Libor 6m – 0,6%	CC SWAP	Bonos pesos

Adicionalmente, se hicieron dos liquidaciones (Unwind) de varios SWAPS, dando como resultado a favor US$21.688.400. Estos Unwinds se hicieron para pasar deuda de dólares a pesos con el fin de disminuir la exposición a la tasa de cambio.

El valor de colocación del último tramo de los bonos fue por $132.211, lo cual generó un descuento en colocación de bonos por $17.788, que se está amortizando en línea recta a 12 años. A diciembre 31de 2008 presenta el siguiente saldo:

Total bonos en circulación	$600.000
Valor de descuento	$17.788
Amortización	(3.010)
Saldo por amortizar a diciembre 31 de 2008	(14.778)
	$585.222

Se tiene aprobado un programa de papeles comerciales Argos 2008 hasta por $300.000 en circulación, títulos a la orden negociables en el mercado secundario, que comprendían los siguientes tramos al 31 de diciembre:

PLAZO	VALORES EMITIDOS	TASA DE INTERÉS	FORMA DE PAGO
364 días	$150.000	11.79% EA	Período vencido
364 días	$80.000	11.08% EA	Período vencido
364 días	$70.000	11.08% EA	Período vencido
	$300.000		

Los recursos provenientes de la colocación de la presente emisión fueron destinados en un 100% para la financiación de capital de trabajo. La emisión obtuvo la máxima calificación de corto plazo DP1+ por parte de la firma calificadora de riesgos Duff & Phelps de Colombia S.A.

Durante 2008 se causaron intereses por $32,954 sobre los papeles comerciales y $49.311 sobre los bonos Argos.

El costo del pasivo financiero total, incluyendo bonos Argos, papeles comerciales y créditos es el siguiente:

Costo promedio del pasivo financiero en pesos: 10.78% EA
Costo promedio del pasivo financiero en dólares: 4.31% EA

NOTA 13. PROVEEDORES Y CUENTAS POR PAGAR

Los proveedores y cuentas por pagar al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2008	2007
Costos y gastos por pagar	233.391	204.421
Proveedores nacionales (1)	314.381	86.661
Proveedores del exterior (2)	116.661	29.639
Dividendos por pagar	48.291	42.488
Cuentas corrientes comerciales (3)	19.086	40.772
Cuentas por pagar a contratistas	9.573	7.924
Acreedores varios (4)	287.976	279.397
Retenciones por pagar	36.547	33.334
Otras cuentas por pagar (5)	26.904	12.748
	1.092.810	**737.384**
Menos - Acreedores varios a largo plazo (4)	(224.584)	(244.794)
	868.226	**492.590**

(1) El incremento se debe principalmente a la compra de un derecho de disponibilidad de compra de materia prima con Acerías Paz del Río, del cual quedó pendiente de pago $95.778.
(2) Se incrementa principalmente por compras para nuevos proyectos a F.L.Smith e International Materials corp.
(3) Incluye cuentas con vinculados por $19.086 (2007-$38.584).
(4) Corresponde principalmente a cuenta por pagar a Cementos Andino S.A. y Concrecem S.A. por compra de Cementos La Unión S.A. y Cementos Apolo S.A. bajo las siguientes condiciones:
Saldo a diciembre 31 de 2008: US$114.400.000
Vencimiento: Agosto de 2016
Tasa: 5% EA pagadero TV
Amortización: 10 pagos anuales
(5) Incluye $4.065 con compañías vinculadas.

Durante 2008 y 2007, se causaron intereses por US$4.384.532 y US$6.422.660 respectivamente. En 2008 se abonó a capital US$14.300.000 (2007 – US$14.300.000). Sobre este crédito como subyacente se hizo una operación swap bajo las siguientes condiciones:

ENTIDAD	VALOR (COP$)	VENCIMIENTO	TASA DE INTERÉS	TIPO	SUBYACENTE
Bancolombia	218.492	8-Ago-16	IPC + 5.35% TV	CC SWAP	CxP dólares

NOTA 14. IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

El saldo de impuestos, gravámenes y tasas al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2008	2007
Impuesto sobre la renta	189.007	55.066
Impuesto sobre las ventas	54.302	55.497
Impuesto de industria y comercio	(13.162)	8.477
Impuestos a la propiedad raíz	4.750	979
Otros	607	-
	235.504	**120.019**

Las disposiciones fiscales aplicables a la Compañía y sus subordinadas en Colombia estipulan que:

a) Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 33%. A partir de 2007, con la Ley 1111 de 2006, se deroga la sobretasa a cargo de los contribuyentes obligados a declarar el impuesto sobre la renta y se establece nuevamente el tratamiento de ganancia ocasional para quienes estaban obligados a ajustar por inflación, con especial incidencia en la venta de inversiones y activos fijos vendidos cuya posesión sea superior a 2 años. Para el 2007 la tasa de tributación era el 34%.

b) La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.

c) A partir de 2007, las sociedades podrán compensar las pérdidas fiscales reajustadas fiscalmente y sin límite en el tiempo con las rentas líquidas ordinarias que se obtengan en periodos siguientes sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Las pérdidas fiscales, generadas por la deducción especial de inversión en activos fijos productivos igualmente podrán ser compensadas con las rentas líquidas del contribuyente. Las pérdidas fiscales ocasionadas, a partir de 2003, pueden ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los 8 años siguientes, sin exceder anualmente el 25% del valor de la pérdida, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Las pérdidas fiscales generadas hasta el año 2002 pueden ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los cinco años siguientes, sin la limitación mencionada.

d) Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria obtenidos hasta el 2000 pueden ser deducidos dentro de los 5 años siguientes; para los generados en 2001 y 2002 el tiempo se reduce a 3 años. Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria obtenidos a partir de 2003 sólo pueden ser compensados con la renta líquida ordinaria, dentro de los cinco años siguientes. A partir de 2007 los excesos de renta presuntiva sobre ordinaria se reajustan fiscalmente al 31 de diciembre de 2008 y 2007.

e) A partir de 2004, los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior, están obligados a determinar para efectos del impuesto de renta y complementarios sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, y sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad denominados de mercado. La administración de la Compañía y sus asesores, una vez concluido el estudio respectivo de precios de transferencia consideran que no se requerirán provisiones adicionales significativas de impuestos como resultado del mismo.

Los excesos de la renta presuntiva sobre la renta ordinaria acumulados a 2008 y 2007 correspondientes a Inversiones Argos S.A. y sus subordinadas, ascendían a $193.280 (2007 - $192.721) y las pérdidas fiscales ascendían a $81.052 (2007 - $10.295).

A continuación, se detalla la determinación del impuesto sobre la renta por los años terminados en 31 de diciembre de:

	2008	2007
Renta gravable por compañías nacionales	166.291	291.200
	33%	34%
	54.876	**99.008**
Impuesto de renta diferido crédito	12.482	-
Provisión impuesto de renta compañías nacionales	42.394	99.008
Impuesto sobre la renta por compañías del exterior	(20.853)	(28.208)
Total provisión para impuesto sobre la renta	**21.541**	**70.800**

Las declaraciones de renta de los años 2006 y 2007 y las declaraciones del impuesto al patrimonio de los años 2008 y 2007 están sujetas a revisión y aceptación por parte de las autoridades fiscales.

Los directivos de la Compañía y sus asesores legales consideran que las provisiones contabilizadas son suficientes para atender cualquier pasivo adicional que se pueda establecer con respecto a tales años.

IMPUESTO AL PATRIMONIO

Con la Ley 1111 de 2006, se estableció el impuesto al patrimonio para los años gravables 2007, 2008, 2009 y 2010 a cargo de las personas jurídicas, naturales y sociedades de hecho, contribuyentes del impuesto sobre la renta, con patrimonio líquido igual o superior a $3.000. La tarifa aplicada para cada uno de los años es del 1.2% y su registro puede realizarse contra la cuenta de revalorización del patrimonio, sin afectar los resultados del ejercicio. Este impuesto se causa el 1 de enero de cada uno de los años gravables.

El impuesto al patrimonio se declara en cada ejercicio y su pago se realiza en 2 cuotas iguales dentro de los plazos que reglamente el Gobierno Nacional. En 2008 este impuesto fue registrado contra la cuenta revalorización del patrimonio por $21.063.

NOTA 15. PASIVOS DIFERIDOS

	2008	2007
Impuestos diferidos (1)	149.885	237.564
Corrección monetaria diferida	13.724	24.401
	163.609	**261.965**

(1) Corresponde a impuestos por depreciación diferida.

NOTA 16. OBLIGACIONES LABORALES

	2008	2007
Pensiones por pagar	219.448	203.724
Cesantías consolidadas	7.473	6.071
Vacaciones consolidadas	8.325	10.436
Prestaciones extralegales	11.333	13.037
Salarios por pagar	1.712	2.533
Otras	1.278	860
	249.569	**236.661**
Menos - Parte a largo plazo	219.448	203.724
	30.121	**32.937**

El cálculo de la reserva actuarial se realizó con las siguientes bases técnicas:

1. Tabla de mortalidad: tabla colombiana de mortalidad rentistas experiencia ISS 1980/89 tanto para hombres como mujeres (Resolución 0585 de 1994 de la Superintendencia Bancaria).

2. Ajuste pensional y salarial: la formulación empleada incorpora explícitamente los futuros incrementos de salarios y pensiones con una tasa de crecimiento del 5.15% para el 2008 (Decreto 2783 de diciembre 20 de 2001).

3. Interés técnico: 4.8% real anual.

4. Reservas: Se determinan por medio del sistema de rentas fraccionarias vencidas (artículo 112 del Estatuto Tributario).

El método actuarial utilizado para el cálculo del pasivo, es el establecido en el Decreto 2783 de 2001 del Gobierno Nacional, el cual contempla para las entidades no sometidas al control y vigilancia de la Superintendencia Financiera, incrementos futuros de salario y pensiones para cada año, utilizando para ello la tasa promedio de inflación resultante de sumar tres veces la inflación del año 2002, dos veces la inflación del año 2001 y una vez la inflación de 2000, según el Departamento Administrativo Nacional de Estadística "DANE".

Los principales factores utilizados en los cálculos actuariales de los años terminados el 31 de diciembre fueron los siguientes:

	2008	2007
Número de personas	1.836	1.921
Tasa de interés	4.80%	4,80%
Incremento futuro de pensiones	5.15%	4.77%

Los cargos a resultados del año por concepto de pensiones de jubilación fueron:

	2008	2007
Pensiones de jubilación	41.691	27.631

Para Inversiones Argos S.A el cálculo actuarial esta amortizado al 100% y para Cementos Argos S.A. el porcentaje amortizado al 31 de diciembre de 2008 es de 100% (2007 – 96.48%) y para títulos pensionales el 100%.

El siguiente es el detalle de empleados de la Compañía y sus subordinadas, de los gastos del personal de dirección y gastos de otros empleados:

EMPRESA	NÚMERO DE EMPLEADOS DE DIRECCIÓN	GASTOS PERSONAL DE DIRECCIÓN	OTROS EMPLEADOS	GASTOS OTROS EMPLEADOS
American Cement Terminals LLC	-	-	-	-
Argos USA Corporation	4	3.233	8	1.176
Áridos de Antioquia S.A.	-	-	-	-
Asesorías y Servicios Ltda.	-	-	5	162
Belsford Ltd.	-	-	-	-
C.I. Carbones del Caribe S.A.	6	813	166	4.621
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	-	-	-	-
C.I. del Mar Caribe S.A.	-	-	-	-
C.T. & Cía. Ltda.	-	-	-	-
Canteras de Colombia S.A.	-	-	19	489
Canteras del Norte Ltda.	-	-	-	-
Carbones Nechí S.A.	6	238	543	10.265
Caribe Trading Corporation	-	-	-	-
Cement and Mining Engineering Inc.	-	-	-	-
Cementos Argos S.A.	206	34.475	2.880	133.619
Central Aggregates	-	-	-	-
Cimenterie Nationale S.E.M.	6	270	199	1.571
Climsford Investments Ltd.	-	-	-	-
Colcaribe Holdings S.A.	-	-	-	-
Concretos Argos S.A.	12	1.516	821	24.955
Consort Livestock Inc.	-	-	-	-
Comercial Arvenco C.A.	-	-	-	-

COMPAÑÍAS	NÚMERO DE EMPLEADOS DE DIRECCIÓN	GASTOS PERSONAL DE DIRECCIÓN	OTROS EMPLEADOS	GASTOS OTROS EMPLEADOS
Empresa de Carbones del Cesar y La Guajira	-	-	-	-
Dorset Shipping Co. Ltd.	-	-	-	-
Flota Fluvial Carbonera Ltda.	-	-	58	1.517
Fortecol Investments Ltd.	-	-	-	-
Ganadería Río Grande S.A.	3	121	61	818
Godiva Investments Ltd.	-	-	-	-
Gulf Coast Cement LLC	-	-	-	-
Haití Cement Holding S.A.	-	-	-	-
International Cement Company S.A.	-	-	-	-
Inversiones Argos S.A.	-	-	-	-
Logística de Transporte S.A.	4	632	135	4.819
Marítima de Graneles S.A.	-	-	-	-
Panamá Cement Holding S.A.	3	772	520	12.444
Piazza Acquisition Corp.	-	-	-	-
Point Corporation	-	-	-	-
Port Royal Cement Company LLC	-	-	-	-
Profesionales a su Servicio Ltda.	-	-	-	-
Reforestadora del Caribe S.A.	1	174	7	283
RMCC Group Inc.	-	-	-	-
Savannah Cement Company LLC	-	-	6	565
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	-	-	-	-
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	1	94	60	1.194
Somerset Shipping Co. Ltd.	-	-	-	-
South Caribbean Trading & Shipping S.A.	-	-	-	-
South Central Cement Ltd.	-	-	12	622
Southern Equipment Company Inc.	4	3.379	1.070	71.389
Southern Star Concrete Inc	5	1.970	927	95.805
Transatlantic Cement Carriers Inc.	-	-	-	-
Trans Atlantic Shipmanagement Ltd.	-	-	-	-
Urbanizadora Villa Santos Ltda.	1	229	26	1.006
Valle Cement Investments Ltd.	-	-	-	-
Venezuela Ports Company S.A.	-	-	-	-
Winterset Shipping Co. Ltd.	-	-	-	-
Zona Franca Argos S.A.	14	1.943	329	11.578

NOTA 17. OTROS PASIVOS

A 31 de diciembre comprendían:

	2008	2007
Pasivos estimados y provisiones		
Para costos y gastos (1)	90.066	62.173
Para obligaciones laborales	11.416	2.772
Para obligaciones fiscales	27.322	26.533
Para mantenimiento y reparaciones	642	-
Para contingencias (2)	24.087	21.423
Provisiones diversas (3)	40.177	3.335
Diferidos		
Ingresos recibidos por anticipado	4.199	22.661
Utilidad diferida en ventas a plazos	3.458	-
Otros pasivos		
Anticipos y avances recibidos (4)	67.283	62.551
Depósitos recibidos	34	19
Ingresos recibidos para terceros	(1.879)	8.512
Retenciones a terceros sobre contratos	451	420
	267.256	**210.399**

(1) Corresponde a provisiones por bienes y/o servicios recibidos por la Compañía y no facturados por los proveedores $74.606 (2007 – $45.722).

(2) Comprenden provisiones para contingencias, laborales $14.637 (2007 - $16.157), civiles $3.815 (2007 - $3.815), administrativas $2.718 (2007- $545) y otras $1.098.

(3) Corresponde principalmente a la oferta mercantil de escoria del alto horno con Acerías Paz del Río por $16.826. Igualmente, incluye provisiones para protección de inversiones en sociedades con patrimonio negativo por $10.311.

(4) Corresponde principalmente a anticipos de clientes por $61.505 (2007 - $58.958).

NOTA 18. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

CAPITAL SOCIAL

El capital autorizado está conformado por 1.200.000.000 acciones de valor nominal en pesos colombianos de $62.50 cada una y el capital suscrito y pagado está conformado por 651.102.432 acciones. Existen 5.702.432 acciones propias readquiridas, por lo tanto las acciones en circulación son 645.400.000 acciones.

RESERVA LEGAL

Las compañías nacionales están obligadas a apropiar como reserva legal el 10% de sus ganancias netas anuales, hasta que el saldo de esta reserva sea equivalente al 50% del capital suscrito. Actualmente dicha reserva se encuentra por encima de lo legalmente establecido. La reserva no es distribuible antes de la liquidación de la Compañía, pero debe utilizarse para absorber o reducir pérdidas netas anuales. Son de libre disponibilidad por la Asamblea General de Accionistas las apropiaciones hechas en exceso del 50% antes mencionado.

RESERVA PARA FUTURAS INVERSIONES

En el 2008, la Asamblea General de Accionistas ratificó las reservas ocasionales constituidas en años anteriores y decidió consolidarlas bajo el rubro de Reservas para Futuras Inversiones.

RESERVA PARA READQUISICIÓN DE ACCIONES

Esta reserva, sobre las acciones propias readquiridas, de acuerdo con disposiciones del Código de Comercio sólo es distribuible a los accionistas hasta que se vendan nuevamente las acciones. Mientras las acciones pertenezcan a la Compañía quedarán en suspenso los derechos inherentes a las mismas.

	2008	2007
Reserva para readquisición de acciones	119.785	238.219
Menos- Acciones propias readquiridas	(119.785)	(5.988)
	-	**232.231**

OTRAS RESERVAS

Las otras reservas son de libre disponibilidad para los accionistas.

REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO

La revalorización del patrimonio refleja el efecto sobre el patrimonio originado por la pérdida del poder adquisitivo de la moneda, de acuerdo con las normas legales vigentes hasta diciembre de 2006.

Con la eliminación de los ajustes por inflación según el Decreto 1536 de 2007, el saldo de la cuenta de revalorización del patrimonio no podrá distribuirse hasta que se liquide la Compañía o se capitalice, no obstante una vez capitalizada servirá para enjugar perdidas en caso que quede en causal de disolución y no podrá ser usada para reembolsos de capital; en el caso que presente saldo debito podrá ser disminuida con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores, previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio.

Adicionalmente, de acuerdo con el parágrafo del artículo 25 de la Ley 1111, que modificó el artículo 292 del Estatuto Tributario, la Compañía podrá por los años gravables 2007, 2008, 2009 y 2010, registrar el impuesto al patrimonio contra la cuenta de revalorización del patrimonio, sin afectar los resultados del ejercicio.

NOTA 19. VALORIZACIONES Y SUPERÁVIT POR VALORIZACIÓN DE ACTIVOS

Las valorizaciones y el superávit por valorizaciones de activos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2008	2007
De inversiones permanentes	3.371.702	4.748.688
De propiedades, planta y equipo y otros activos	1.395.025	1.359.000
Valorizaciones	4.766.727	6.107.688
Menos – Traslado interés minoritario	893.004	1.280.364
Superávit por valorizaciones	**3.873.723**	**4.827.324**

Durante 2008 y 2007 se llevó a cabo inventario físico de las propiedades, planta y equipo por parte de la firma independiente, Activos e Inventarios Ltda. Adicionalmente, realizó el avalúo de estos Rodrigo Echeverry y asociados. La metodología utilizada para determinar los valores comerciales se basó en la comparación con cifras internacionales de unidades productivas en funcionamiento y usados, sobre capacidades instaladas y productivas tasadas en dólares y medidas por la capacidad de producción en toneladas de clinker y según proceso ya sea, seco o húmedo.

Esta metodología supone adicionalmente que el valor de los equipos incluye las obras civiles para su montaje, la ingeniería del mismo, las acometidas eléctricas, mecánicas y electrónicas, las pruebas preoperativas y la puesta en marcha, de acuerdo con los lineamientos establecidos en el articulo 64 del Decreto 2649 de noviembre de 1993 y complementada en la normatividad existente en el escenario Internacional (NIIF, USGAAP).

Para el grupo de inmuebles se actualizó el avalúo de acuerdo con los criterios de cada una de las lonjas del país donde estuviesen ubicados los predios.

NOTA 20. CUENTAS DE ORDEN

Las cuentas de orden al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2008	2007
Bienes y valores entregados en garantía	923.630	1.055.253
Promesas de compra	6.910	20.041
Bienes totalmente depreciados (1)	295.740	578.139
Capitalización de revalorización del patrimonio	55.391	55.910
Diferencias patrimonio contable y fiscal (2)	(3.793.193)	(4.711.443)
Deudoras fiscales (2)	5.395.016	5.026.693
Litigios y demandas	142.015	132.399
Créditos a favor no utilizados (3)	261.340	1.635.921
Otras cuentas deudoras de control	5.657	305.198
Otras	23.037	24.471
	3.315.543	**4.122.582**
Responsabilidades contingentes		
Bienes y valores recibidos	30.253	10.797
Otras responsabilidades contingentes (4)	938.789	784.129
Cuentas en participación	-	6.475
Otras	34.451	146.170
	1.003.493	**947.571**
Cuentas de orden acreedoras		
Acreedoras fiscales (5)	(4.472.041)	(4.490.144)
Acreedoras de control	26.657	29.327
	(4.445.384)	(4.460.817)
	(6.757.434)	**(7.635.828)**

(1) Disminuye por el retiro de activos fijos totalmente depreciados entregados como aporte de capital a Zona Franca Argos S.A. por Cementos Argos S.A.

(2) Corresponde principalmente a las diferencias fiscales y contables de los activos, siendo la mayor diferencia las valorizaciones de activos e inversiones por $4.544.522 en Cementos Argos S.A.

(3) Corresponde a cupos de crédito disponibles en bancos, la disminución se debe a que se incluyeron únicamente créditos comprometidos.

(4) Corresponde principalmente a crédito sindicado de Argos USA Corporation por US$385.000.000 donde Cementos Argos S.A. figura como codeudor.

(5) Corresponde principalmente a las diferencias fiscales y contables en Cementos Argos S.A. de patrimonio por $4.656.724 y otros rubros $184.683.

NOTA 21. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

Los gastos de administración al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2008	2007
Gastos del personal	92.431	98.867
Servicios (1)	31.190	27.172
Amortizaciones de cargos diferidos	37.719	38.310
Honorarios	26.887	25.378
Contribuciones y afiliaciones	3.352	3.132
Gastos de viaje	7.387	7.979
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	24.719	27.664
Mantenimiento y reparaciones (2)	10.493	6.201
Impuestos	9.980	14.150
Arrendamientos (3)	8.897	8.449
Seguros	26.255	26.387
Provisiones	3.132	7.867
Gastos legales	5.290	5.052
Adecuación e instalación	219	731
Gastos de representación y relaciones públicas	617	810
Casino y restaurante	1.199	1.051
Útiles y papelería	506	1.274
Transportes	446	356
Diversos	6.706	10.574
	297.425	**311.404**

(1) El incremento obedece a los servicios de outsourcing tales como archivo y administración de documentos (Setecsa), administración nomina (Human Capital) y de tecnología (Hewlett Packard, Microsoft).

(2) El incremento está representado principalmente en los contratos de mantenimiento de tecnología de Información.

(3) Corresponde a arrendamiento financiero.

NOTA 22. GASTOS DE VENTAS

Los gastos de ventas al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2008	2007
Gastos del personal	45.451	67.445
Servicios	33.123	35.430
Amortizaciones de cargos diferidos	8.291	6.056
Mantenimiento y reparaciones	4.139	13.792
Impuestos	16.034	18.509
Arrendamientos	6.651	10.553
Gastos de viaje	3.467	3.932
Honorarios	2.170	1.761
Seguros	1.050	1.909
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	6.165	16.834
Contribuciones y afiliaciones	793	739
Gastos legales	317	-
Adecuaciones e instalaciones	9	-
Comisiones	1.597	-
Envases y empaques	4.306	3.965
Combustibles y lubricantes	3.373	2.454
Útiles y papelería	186	1.568
Gastos de relaciones públicas	362	267
Provisiones	5.079	1.429
Traslados a costo directo	-	(18.151)
Diversos	8.293	1.381
	150.856	**169.873**

NOTA 23. DIFERENCIA EN CAMBIO

	2008	2007
Utilidad en cambio	149.105	86.958
Pérdida en cambio	(356.216)	(9.034)
Diferencia en cambio neta	**(207.111)**	**77.924**

A partir de 2007, la diferencia en cambio de las inversiones en compañías controladas en el exterior, que para el presente año fue de $163.597, se registra en cuentas patrimoniales, creando un desbalance en el estado de resultados, que sí debe reconocer la diferencia en cambio de las obligaciones financieras contraídas para la adquisición de estas inversiones.

NOTA 24. OTROS INGRESOS

Los otros ingresos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2008	2007
Recuperaciones (1)	85.026	27.524
Utilidad en venta de inversiones permanentes (2)	147.401	118.727
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo (3)	112.394	41.678
Utilidad en venta de otros bienes	-	31
Otras ventas	25.781	9.284
Servicios	2.982	4.418
Honorarios	2.584	4.149
Arrendamientos	4.029	3.866
Ingresos de ejercicios anteriores	3.112	9.241
Aprovechamientos	2.463	4.921
Subvenciones	2.248	947
Indemnizaciones	2.302	945
Otros	2.158	829
	392.480	**226.560**

(1) Comprende recuperación de provisiones de inversiones por $3.018, recuperación por recálculo en la amortización de licencias mineras en $18.653 y recuperación de costos y gastos $38.926.

(2) Corresponde a utilidad por venta de derechos fiduciarios por $109.599 y utilidad en venta de acciones de Reforestadora El Guásimo $36.705.

(3) Utilidad generada principalmente en venta de terrenos por $79.730, utilidades en C.I. Carbones del Caribe por venta de activos $2.490, en Logitrans S.A. $3.875, en Southern Equipment $2.483 y en Concretos Argos S.A. $1.100.

NOTA 25. OTROS GASTOS

Los otros gastos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2008	2007
Costos y gastos de ejercicios anteriores	24.060	25.207
Pérdida en venta de inversiones	5.790	-
Multas sanciones y litigios	8.162	6.434
Pérdida en venta y retiro de propiedad, planta y equipo	792	34.529
Retiro de propiedades, planta y equipo	3.308	12.552
Retiro de otros activos	1.336	-
Pérdidas por siniestros	2.205	-
Impuestos asumidos (1)	18.858	5.133
Impuesto a las ventas por operaciones excluidas	-	1.537
Donaciones y contribuciones	8.266	9.070
Costo de otras ventas	5.524	13.619
Costo de venta de materiales y repuestos	18.461	2.705
Pensiones de jubilación y títulos pensionales	40.752	27.631
Indemnizaciones	8.602	640
Provisión para inversiones permanentes (2)	58.792	44.672
Provisión para protección de deudores	2.220	2.942
Transportes y Acarreos	-	1.735
Gastos de asociadas	466	3.289
Demandas laborales	3.522	2.633
Amortización de cargos diferidos	520	5.359
Provisión contingencias varias	-	10.461
Otras amortizaciones (3)	9.006	-
Bonificación operadores mina el Hatillo	15.768	-
Otros	1.937	31.936
	238.347	**242.084**

(1) Impuestos generados en Colombia por Point Corp. en la venta de acciones de Compañía Colombiana de Inversiones S.A. por $12.000.

(2) Comprende provisión para protección de derechos fiduciarios por $21.138.

(3) Amortización del crédito mercantil de Carbones Nechí S.A. y C.I. Carbones del Caribe S.A..

NOTA 26. OPERACIONES CON INTERESES VINCULADOS

El siguiente es el resumen de los activos y pasivos al 31 de diciembre de 2008 - 2007 y de los ingresos y gastos de la Matriz por transacciones realizadas durante los años finalizados en esas fechas, con accionistas que poseen más del 10% del capital de la Matriz, con directores y con representantes legales y administradores de la Compañía:

2008	ACCIONISTAS	DIRECTORES	REPRESENTANTES LEGALES Y ADMINISTRADORES
Al final del año			
Cuentas por cobrar	-	-	4.591
Total de los activos	**-**	**-**	**4.591**
Cuentas por pagar	7.000	-	-
Total de los pasivos	**7.000**	**-**	**-**

A directores y representantes legales corresponden cuentas por cobrar por $4.591 para libre inversión, con tasas de interés de mercado, a un año prorrogable a voluntad de las partes.

Las operaciones con vinculados corresponden a:

COMPAÑÍAS	CUENTAS POR COBRAR DIC-08	CONCEPTO	CUENTAS POR PAGAR DIC-08	CONCEPTO
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A.	926	Préstamo	-	
Inversiones La Merced S.A.	-		7.000	Préstamo para capital de trabajo
Merilectríca S.A. & Cía. S.C.A. E.S.P.	863	Venta de gas		
Sociedad Portuaria Río Córdoba S.A.	38.367	Préstamo $37.602; venta de materiales $180; arrendamiento $584	157	Venta de estibas y servicios
Corporación de Cemento Andino C.A.	14.744	Alquiler de equipos y préstamos	2.275	Venta de materiales
Promosur S.A. en liquidación	541	Venta de materiales		
Transmarítima del Caribe Ltda . en liquidación	280	Préstamo		
Cementos Colón, S.A.	1.795	Préstamo		
Tempo Ltda.			367	Venta de materiales
Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda. en liquidación			1.196	Venta acciones de CI del Mar Caribe $1.005 y otras ventas $190
Cementos de Caldas, S.A.			4.474	Arrendamientos
Andino Trading Corporation			1.125	Préstamo
Surandina de Puertos C.A.			1.346	Préstamo
Colcaribe Investments			651	
Inversiones Castro Jaramillo Ltda. en liquidación			75	Adquisición de 40 cuotas de Transportadora Sucre Ltda.
Carbones del San Jorge Ltda. en liquidación			35	Venta de acciones
Dicente Ltda. en liquidación			328	Venta acciones de Aridos y Cemas $8, servicios $319
Transportadora Sucre Ltda. en liquidación			57	Venta de acciones de Asoservicios
Total	**57.516**		**19.086**	

2007	ACCIONISTAS	DIRECTORES	REPRESENTANTES LEGALES Y ADMINISTRADORES
Al final del año			
Activos			
Inversiones permanentes	826.220	-	-
Cuentas por cobrar	-	-	25
Total de los activos	**826.220**	**-**	**25**
Egresos			
Compras	19.367	-	-
Salarios	-	-	6.923
Honorarios	-	-	20
	19.367	**-**	**6.943**

Las operaciones con vinculados corresponden a:

COMPAÑÍAS	CUENTAS POR COBRAR DIC-07	CONCEPTO	CUENTAS POR PAGAR DIC-07	CONCEPTO
Corporación de Cemento Andino C.A.	3,723	Alquiler de equipos y préstamos	2,811	Venta de materiales
Distribuidora de Cementos Ltda. en liquidación	3,031	Saldo contrato mandato; cesión saldos	225	Préstamo para pago servicios públicos
Carbones del San Jorge Ltda. en liquidación	188	Venta de materiales		
Promosur S.A.	625	Venta de materiales	72	Servicios
Carbones del Caribe Ltda.	2,999	Venta de materiales		
Zona Franca Argos S.A.	98,686	Préstamo		
Transmarítima del Caribe Ltda en liquidación	280	Préstamo		
Climsford Investments Limited	20,116	Préstamo	25,972	Préstamo
Vigilancia Privada del Litoral Ltda. en liquidación	79			
Godiva Investments Ltd.			37	préstamo
Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda. en liquidación			1,226	Compra de acciones
Cementos de Caldas S.A.			7,014	Compra de acciones
Surandina de Puertos C.A.			1,209	Préstamo
Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A.			18	Compra de acciones
Total	**129.727**		**38.584**	

Las anteriores transacciones fueron realizadas a precios normales del mercado.

Durante los años 2008 y 2007, no se llevaron a cabo operaciones con accionistas, directores y representantes legales de las siguientes características:

a) Servicios gratuitos o compensados.

b) Préstamos que impliquen para el mutuario una obligación que no corresponda a la esencia o naturaleza del contrato mutuo.

c) Préstamos con tasas de intereses diferentes a las que ordinariamente se pagan o cobran a terceros en condiciones similares de plazo, riesgo, etc.

NOTA 27. CONTINGENCIAS Y HECHOS POSTERIORES

INVERSIONES ARGOS S.A., Y COMPAÑÍAS SUBORDINADAS

El pasado 23 de diciembre de 2008, Cementos Argos S. A. y su filial Valle Cement suscribieron con Companhia Vale Do Rio (Brasil), en adelante (VALE), un acuerdo mediante el cual las dos primeras se comprometen a vender la filial Diamond Coal, sociedad que será propietaria de las Minas de Hatillo y Cerro Largo, la participación que se posee en la sociedad FENOCO S. A., la cual equivale al 8.43% del total de acciones en circulación, y el 100% de las acciones en que se divide el capital de la Sociedad Portuaria Río Córdoba S.A.. Cabe resaltar que para el perfeccionamiento de esta operación, las dos partes están obligadas a cumplir una serie de obligaciones precedentes, sin las cuales no se podrá llevar a feliz término la operación.

Durante el año 2008 no hubo:

1. Visitas de inspección practicadas por entidades de control que hayan culminado con amonestaciones o sanciones.

2. Sanciones ejecutoriadas de orden administrativo, contencioso y civil impuestas por autoridades competentes de orden nacional, departamental o municipal. No obstante cabe anotar que la Superintendencia de Industria y Comercio ha impuesto una sanción por la supuesta realización de prácticas restrictivas del comercio, respecto de la cual ya se han interpuesto los recursos legales pertinentes.

3. Sentencias condenatorias de carácter penal proferidas contra funcionarios de la Compañía por hechos sucedidos en el desarrollo de sus funciones.

NOTA 28. ÍNDICES FINANCIEROS

	2008	2007
De liquidez (activo corriente / pasivo corriente)	0.90	1.02
De endeudamiento (pasivos totales / activos totales)	44.34%	31.52%
Rotación de activos (ingresos operacionales / activos totales)	0.29	0.30
Margen de utilidad (ganancia neta / ingresos operacionales)	2.31%	4.55%
De rentabilidad:		
(Utilidad neta / patrimonio)	1.68%	2.71%
(Utilidad neta / activos totales)	0.68%	1.37%
EBITDA	724.822	704.416
Margen EBITDA	18.37%	18.47%
EBITDA sobre patrimonio total	13.34%	11.01%

ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

ARGOS

BALANCE GENERAL

INVERSIONES ARGOS S.A.

A 31 de diciembre
Millones de pesos colombianos

ACTIVOS	Notas	2008	2007
ACTIVOS CORRIENTES			
Disponible		1.003	2.000
Inversiones negociables	4	202.962	2.672
Deudores, neto	5	36.795	48.491
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		**240.760**	**53.163**
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Deudores a largo plazo	5	-	31
Inversiones permanentes	4	5.326.371	5.539.172
Propiedades y equipo, neto	6	5.828	7.916
Otros activos		2.263	512
Valorizaciones de activos	7	676.422	1.122.762
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		**6.010.884**	**6.670.393**
TOTAL ACTIVOS		**6.251.644**	**6.723.556**
PASIVOS Y PATRIMONIO			
PASIVOS CORRIENTES			
Proveedores y cuentas por pagar	9	53.577	39.381
Impuestos, gravámenes y tasas	10	8.396	797
Obligaciones laborales	11	810	911
Otros pasivos		1.296	7.689
TOTAL PASIVOS CORRIENTES		**64.079**	**48.778**
PASIVOS NO CORRIENTES			
Obligaciones financieras	8	419.391	209
Obligaciones laborales	11	2.462	2.994
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES		**421.853**	**3.203**
TOTAL PASIVOS		**485.932**	**51.981**
PATRIMONIO			
Patrimonio, ver estado adjunto	12	**5.765.712**	**6.671.575**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO		**6.251.644**	**6.723.556**
Cuentas de orden	13	4.343.802	4.735.545

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295 -T
(ver informe adjunto)

ESTADO DE RESULTADOS

INVERSIONES ARGOS S.A.

Años que terminaron el 31 de diciembre
millones de pesos colombianos
(Excepto la utilidad neta por acción)

	Notas	2008	2007
Ingresos operacionales	14	140.245	179.164
UTILIDAD BRUTA		**140.245**	**179.164**
Gastos operacionales			
Método de participación	5	11.506	-
Administración	15	6.463	7.339
Provisiones	16	2.854	63
TOTAL GASTOS OPERACIONALES		**20.823**	**7.402**
UTILIDAD OPERACIONAL		**119.422**	**171.762**
OTROS INGRESOS (GASTOS) NO OPERACIONALES			
Ingresos financieros		6.458	4.485
Gastos financieros		(25.501)	(729)
Otros ingresos	17	2.021	4.863
Otros gastos	18	(3.673)	(4.049)
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA		**98.727**	**176.332**
Provisión para impuesto sobre la renta	10	7.522	2.706
UTILIDAD NETA		**91.205**	**173.626**
Utilidad neta por acción		141,32	269,02

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295 -T
(ver informe adjunto)

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

INVERSIONES ARGOS S.A.

Años que terminaron el 31 de diciembre
millones de pesos colombianos

	Notas	2008	2007
CAPITAL SUSCRITO Y PAGADO			
Saldo al comienzo y al final del año	12	40.694	40.694
PRIMA EN COLOCACIÓN DE ACCIONES			
Saldo al comienzo y al final del año		**553**	**553**
UTILIDADES RETENIDAS APROPIADAS			
Saldo al comienzo del año		910.955	865.371
Apropiaciones aprobadas por la Asamblea General de Accionistas		173.626	139.812
Dividendos pagados en efectivo en pesos nominales a razón de $ 160.00 por acción sobre 645.400.000 acciones (2007 - $ 146.00 por acción sobre 645.400.000 acciones)		(103.264)	(94.228)
Saldo al final del año		**981.317**	**910.955**
UTILIDADES RETENIDAS NO APROPIADAS			
Saldo al comienzo del año		173.626	139.812
Apropiaciones aprobadas por la Asamblea General de Accionistas		(173.626)	(139.812)
Utilidad neta del año (ver estado adjunto)		91.205	173.626
Saldo al final del año		**91.205**	**173.626**
SUPERÁVIT POR REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO			
Saldo al comienzo del año		657.528	658.721
Pagos impuesto al patrimonio		(1.193)	(1.193)
Saldo al final del año		**656.335**	**657.528**
SUPERÁVIT POR METÓDO DE PARTICIPACIÓN PATRIMONIAL			
Saldo al comienzo del año		3.765.457	3.433.755
Movimiento en el año		(446.271)	331.702
Saldo al final del año		**3.319.186**	**3.765.457**
SUPERÁVIT POR VALORIZACION DE ACTIVOS			
Saldo al comienzo del año		1.122.762	1.147.683
Movimiento en el año		(446.340)	(24.921)
Saldo al final del año		**676.422**	**1.122.762**
TOTAL PATRIMONIO		**5.765.712**	**6.671.575**
El saldo de utilidades retenidas apropiadas está formado por las siguientes reservas:			
Legal		20.347	20.347
Reserva para futuras inversiones		954.982	-
Para inversión en sociedades que promuevan el desarrollo nacional		-	489.742
Para futuros ensanches		-	168.615
Readquisición de acciones		5.988	232.231
Reposición de maquinaria y equipo		-	6
Fomento económico		-	14
		981.317	**910.955**

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295 -T
(ver informe adjunto)

ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA

INVERSIONES ARGOS S.A.

Años que terminaron el 31 de diciembre
millones de pesos colombianos

	2008	2007
LOS RECURSOS FINANCIEROS FUERON PROVISTOS POR:		
Utilidad neta del año	91.205	173.626
Más (menos) cargos (abonos) a resultados que no afectan el capital de trabajo:		
Participación de utilidades en compañías subordinadas	11.506	(152.416)
Depreciación de propiedades y equipo	734	818
Provisiones de activos no corrientes	1.929	63
Recuperación de provisiones activos no corrientes	(21)	(1.587)
Pérdida (utilidad) en venta de propiedades y equipo	87	(16)
Pérdida en enajenación de inversiones permanentes	-	543
Diferencia en cambio	961	58
CAPITAL DE TRABAJO PROVISTO POR LAS OPERACIONES DEL AÑO	**106.401**	**21.089**
RECURSOS FINANCIEROS GENERADOS POR OTRAS FUENTES		
Dividendos recibidos en efectivo de inversiones permanentes	92.410	83.329
Venta de propiedades y equipo	1.203	367
Traslado de inversiones permanentes a negociables	32.197	-
Disminución en deudores de largo plazo	31	2.805
Disminución en otros activos	-	1
Aumento en obligaciones financieras a largo plazo	419.182	-
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS PROVISTOS	**651.424**	**107.591**
LOS RECURSOS FUERON UTILIZADOS PARA:		
Dividendos decretados	103.264	94.228
Pagos impuesto al patrimonio	1.193	1.193
Adquisición de inversiones permanentes	372.388	42.505
Disminución de obligaciones financieras de largo plazo	-	310
Disminución en obligaciones laborales de largo plazo	532	-
Aumento en otros activos de largo plazo	1.751	-
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS UTILIZADOS	**479.128**	**138.236**
AUMENTO (DISMINUCIÓN) EN EL CAPITAL DE TRABAJO	**172.296**	**(30.645)**
CAMBIOS EN LOS COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO		
Disponible	(997)	206
Inversiones negociables	200.290	(25.333)
Deudores, neto	(11.696)	3.464
Proveedores y cuentas por pagar	(14.196)	(11.189)
Impuestos, gravámenes y tasas	(7.599)	3.582
Obligaciones laborales	101	46
Otros pasivos	6.393	(1.421)
AUMENTO (DISMINUCIÓN) EN EL CAPITAL DE TRABAJO	**172.296**	**(30.645)**

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295 -T
(ver informe adjunto)

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

INVERSIONES ARGOS S.A.

Años que terminaron el 31 de diciembre
millones de pesos colombianos

	2008	2007
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Utilidad neta	91.205	173.626
Participación de utilidades en compañías subordinadas	11.506	(152.416)
Dividendos recibidos en efectivo de inversiones permanentes	124.041	111.459
Depreciación de propiedades y equipo	734	818
Pérdida (Utilidad) en venta de propiedades y equipo	87	(16)
Pérdida en enajenación de inversiones permanentes	-	543
Provisiones activos no corrientes	2.854	63
Recuperación de provisiones activos no corrientes	(21)	(1.587)
Diferencia en cambio inversiones permanentes	961	58
SUBTOTAL FLUJOS DE OPERACIÓN	**231.367**	**132.548**
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERACIONALES		
Deudores	(20.829)	(28.789)
Otros activos	(1.751)	1
Cuentas por pagar	14.196	11.189
Impuestos, gravámenes y tasas	7.599	(3.582)
Obligaciones laborales	(633)	(46)
Otros pasivos	(6.393)	1.421
EFECTIVO NETO PROVISTO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	**223.556**	**112.742**
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Venta de propiedades y equipo	1.203	367
Adquisición de inversiones permanentes	(372.388)	(42.505)
Traslado de inversiones permanentes a negociables	32.197	-
EFECTIVO NETO USADO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	**(338.988)**	**(42.138)**
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		
Dividendos pagados en efectivo	(103.264)	(94.228)
Pagos impuesto al patrimonio	(1.193)	(1.193)
Préstamos obtenidos a largo plazo	419.319	-
Pago de obligaciones a largo plazo	(137)	(310)
EFECTIVO NETO PROVISTO (USADO) EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	**314.725**	**(95.731)**
Aumento (disminución) neto de efectivo y equivalentes de efectivo	199.293	(25.127)
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	4.672	29.799
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	**203.965**	**4.672**

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295 -T
(ver informe adjunto)

CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LA COMPAÑÍA

Medellín, 25 de febrero de 2009

A los señores Accionistas de Inversiones Argos S.A. y al público en general

En mi calidad de Representante Legal certifico que los estados financieros individuales con corte a 31 de diciembre de 2008 que se han hecho públicos, no contienen vicios, imprecisiones o errores materiales que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones realizadas por Inversiones Argos S.A. durante el correspondiente periodo.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal

CERTIFICACIÓN DEL PRESIDENTE Y GERENTE DE CONTABILIDAD DE LA COMPAÑÍA

Medellín, 25 de febrero de 2009

A los señores Accionistas de Inversiones Argos S.A.

Los suscritos Representante Legal y Gerente de contabilidad de Inversiones Argos S.A. certificamos que los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2008 y 2007 han sido tomados fielmente de los libros y que antes de ser puestos a su disposición y de terceros hemos verificado las siguientes afirmaciones contenidas en ellos:

a) Todos los activos y pasivos incluidos en los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2008 y 2007 existen y todas las transacciones incluidas en dichos estados se han realizado durante los años terminados en esas fechas.

b) Todos los hechos económicos realizados por la Compañía durante el año terminado en 31 de diciembre de 2008 y 2007 han sido reconocidos en los estados financieros.

c) Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de la Compañía al 31 de diciembre de 2008 y 2007.

d) Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.

e) Todos los hechos económicos que afectan la Compañía han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T

INFORME DEL REVISOR FISCAL

A los accionistas de
INVERSIONES ARGOS S.A.:

He auditado los balances generales de INVERSIONES ARGOS S.A. al 31 de diciembre de 2008 y 2007, y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, y el resumen de las principales políticas contables y otras notas explicativas.

La administración es responsable por la preparación y correcta presentación de estos estados financieros de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación de los estados financieros, libres de errores significativos, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas; así como efectuar las estimaciones contables que resulten razonables en las circunstancias.

Entre mis funciones se encuentra la de expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en mis auditorías. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y llevar a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría de estados financieros incluye examinar, sobre una base selectiva, la evidencia que soporta las cifras y las revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos de auditoría seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo su evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros. En la evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno de la Compañía que es relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye, evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones contables significativas hechas por la administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros. Considero que mis auditorías me proporcionan una base razonable para expresar mi opinión.

En mi opinión, los estados financieros antes mencionados, tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de INVERSIONES ARGOS S.A. al 31 de diciembre de 2008 y 2007, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, aplicados sobre bases uniformes.

Además, informo que la Compañía ha llevado su contabilidad conforme a las normas legales y a la técnica contable; las operaciones registradas en los libros de contabilidad y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea de Accionistas y de la Junta Directiva; la correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente; el informe de gestión de los administradores guarda la debida concordancia con los estados financieros básicos; la Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral, y se han implementado los mecanismos para la prevención y control de lavado de activos de acuerdo con lo establecido en la Circular Externa No. 60 de 2008, de la Superintendencia Financiera. Mi evaluación del control interno, efectuada con el propósito de establecer el alcance de mis pruebas de auditoría, no puso de manifiesto que la Compañía no haya seguido medidas adecuadas de control interno y de conservación y custodia de sus bienes y de los de terceros que estén en su poder.

Jorge Enrique Múnera Durango
Revisor Fiscal
T.P. 25.295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.

3 de marzo de 2009.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

ARGOS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

INVERSIONES ARGOS S.A.

A 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007
(Millones de pesos colombianos, excepto cuando se indique lo contrario)

NOTA 1- ENTIDAD REPORTANTE

Inversiones Argos S.A. fue constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 27 de febrero de 1934.

La Compañía tiene por objeto social la inversión en todo tipo de bienes muebles e inmuebles y especialmente en acciones, cuotas o partes de interés o cualquier otro título de participación, en sociedades, entes, organizaciones, fondos o cualquier otra figura legal que permita la inversión de recursos. Asimismo, puede invertir en papeles o documentos de renta fija o variable, estén o no inscritos en el mercado público de valores. En todo caso, los emisores y/o receptores de la inversión pueden ser de carácter público, privado o mixto, nacionales o extranjeros.

Adicionalmente la Compañía cuenta con capacidad suficiente para adelantar actividades de explotación de la industria del cemento y la producción de mezclas de concreto y de cualesquiera otros materiales o artículos a base de cemento, cal o arcilla; la adquisición y enajenación de minerales o yacimientos de minerales aprovechables en la industria del cemento y sus similares, y de derechos para explorar y explotar minerales de los indicados, ya sea por concesión, privilegio, arrendamiento o cualquiera otro título. El establecimiento de fábricas, almacenes y agencias para la elaboración, almacenamiento, distribución y expendio de sus productos y la adquisición, explotación y enajenación de materias primas, maquinarias y enseres propios para la realización de su objeto social o que tiendan a su desarrollo.

El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración de la Compañía expira el 27 de febrero del año 2033.

NOTA 2. PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Para la preparación de sus estados financieros, la Compañía por disposición legal debe observar principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia y normas establecidas por la Superintendencia Financiera. A continuación se describen las principales políticas y prácticas contables que la Compañía ha adoptado en concordancia con lo anterior:

CONSOLIDACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Inversiones Argos S.A., es la sociedad matriz del Grupo Empresarial Argos.

Los estados financieros que se acompañan, no consolidan los activos, pasivos, patrimonio ni resultados de las compañías subordinadas. La inversión en estas compañías se está registrando por el método de participación como se indica mas adelante. Estos estados son presentados a la Asamblea de Accionistas y son los que sirven de base para la distribución de dividendos y otras apropiaciones. Por requerimientos legales, la Compañía está obligada a presentar adicionalmente estados financieros consolidados a la Asamblea de Accionistas para su aprobación.

De acuerdo con las normas emitidas por la Superintendencia Financiera, los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de las compañías respecto de las cuales existe alguna de las siguientes condiciones:

a) Cuando más del 50% del capital pertenezca a la matriz, directamente o por intermedio o con el concurso de sus subordinadas, o de las subordinadas de ésta. Para tal efecto no se computan las acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto.

b) Cuando la matriz y las subordinadas tengan conjunta o separadamente, el derecho de emitir los votos constitutivos de la mayoría mínima decisoria en la junta de socios o en la asamblea, o tengan el número de votos necesario para elegir la mayoría de los miembros de la junta directiva, si la hubiese.

c) Cuando la matriz, directamente o por intermedio o con el concurso de las subordinadas, en razón de un acto o negocio con la sociedad controlada o con sus socios ejerza influencia dominante en las decisiones de los órganos de administración de la sociedad.

Los estados financieros consolidados se preparan de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. La gerencia debe hacer estimaciones y presunciones que afectan las cifras reportadas de activos y pasivos, las revelaciones de

activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, y las cifras reportadas de ingresos y gastos durante el período de reporte. Los resultados reales podrían diferir de tales estimaciones.

De acuerdo con las normas sobre consolidación para la preparación de los estados financieros consolidados, se eliminan los saldos y las transacciones entre las compañías vinculadas.

La información financiera de las subordinadas consolidadas por Inversiones Argos S.A., se prepara, en lo posible, con base en los mismos criterios y métodos contables. Dicha información es tomada con corte al 31 de diciembre, fecha establecida por la matriz para efectuar el corte de sus operaciones y presentar sus estados financieros de acuerdo con sus estatutos y con lo establecido en el artículo 9 del Decreto 2649 de 1993.

Considerando que las compañías en el exterior preparan sus estados financieros aplicando Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos, utilizando un cuerpo de principios contables coherente y de alta calidad, y teniendo en cuenta que dicha estructura de principios es considerada adecuada como fuente de referencia técnica contable en Colombia, dichas filiales no deberían efectuar ajustes sustanciales a sus estados financieros, excepto por aquellas diferencias que vayan en contravía del principio de esencia sobre la forma.

ESENCIA SOBRE FORMA

Las compañías consolidadas reconocen y revelan los recursos y hechos económicos de acuerdo con su esencia o realidad económica y no únicamente en su forma legal, razón por la cual, aplican los principios contables que permitan un reconocimiento adecuado de los hechos económicos en cada uno de los países donde operan.

CONVERSIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Dado que la normatividad en Colombia carece de un marco técnico que establezca los métodos aceptados de conversión, pero sí contempla que dada su inexistencia es correcto remitirse a una norma de aplicación superior. Para el proceso de conversión se opta por seguir los lineamientos de las NIIF, específicamente la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 21 “Efectos de las variaciones en los tipos de cambio de la moneda extranjera”.

En ese orden de ideas, los estados financieros de las compañías del exterior, cuya moneda no sea el dólar americano u otra que se encuentre a la par con ésta, se convierten de la moneda del país de origen a dólares de los Estados Unidos de acuerdo con la metodología de la NIC 21, así:

- Los activos y pasivos se convierten a la tasa de cambio vigente en la fecha de cierre.
- Las cuentas del patrimonio se convierten a las tasas de cambio vigentes en cada una de las fechas en las cuales ocurrieron las transacciones. Para las compañías sobre las que no se cuenta con información histórica se convirtieron los patrimonios a la tasa de cierre de diciembre de 2005.
- Las cuentas de resultados se convierten a las tasas de cambios vigentes en cada una de las fechas en las cuales ocurrieron las transacciones; si lo anterior no es posible se utilizará la tasa de cambio promedio para cada mes.
- Las diferencias en conversión se registran en el patrimonio de los accionistas a través de la cuenta de ajustes acumulados en conversión, la cual representa las diferencias provenientes de la conversión de las partidas de los estados de resultados a tasas de cambio promedios, y de las partidas del balance general a tasas de cierre.

A su vez las cifras en dólares de los Estados Unidos, son convertidas a pesos colombianos aplicando la tasa representativa de mercado vigente al cierre del ejercicio certificada por el Banco de la República.

AJUSTES POR INFLACIÓN

La expedición del Decreto 1536 de mayo 7 de 2007, modificó los Decretos 2649 y 2650, eliminando la aplicación de los ajustes integrales por inflación. La norma contempla que los ajustes por inflación contabilizados desde enero 1992 hasta diciembre 31 de 2006, formarán parte del saldo de las respectivas cuentas.

El saldo de la cuenta de revalorización del patrimonio no podrá distribuirse hasta que se liquide la sociedad o se capitalice. En el evento de que sea capitalizada, servirá para enjugar pérdidas en caso que la sociedad quede en causal de disolución; en ningún caso podrá ser usada para reembolsos de capital. En el caso que presente saldo débito, podrá ser disminuido con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores, previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio.

La ley 1111 de 2006 dió la opción de imputar el impuesto al patrimonio contra esta cuenta sin afectar resultados, opción tomada por las compañías del Grupo Argos.

REEXPRESIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros de la Compañía del año 2007 no fueron reexpresados a pesos de poder adquisitivo de 2008 de conformidad con el concepto del 24 de agosto de 2007 de la Superintendencia Financiera, donde indica que para la presentación de los estados financieros comparativos los emisores de valores no tendrán la obligación de aplicar el procedimiento de reexpresión de estados financieros.

INVERSIONES NEGOCIABLES Y PERMANENTES

Las disposiciones de la Superintendencia Financiera requieren que las inversiones se clasifiquen y contabilicen de la siguiente manera:

a) Son inversiones permanentes aquellas respecto de las cuales se tiene el serio propósito de mantenerlas hasta la fecha de vencimiento de su plazo de maduración o redención, cuando fuere el caso, o de mantenerlas de manera indefinida, cuando no estuvieren sometidas a término. En este último caso, para poder catalogar una inversión como permanente, ésta debe permanecer en poder de la Compañía cuando menos durante tres (3) años calendario, contados a partir de su fecha de adquisición, sin perjuicio de clasificarla como tal desde esa misma fecha. Estas inversiones se contabilizan y valúan en forma prospectiva de la siguiente manera:

- Las inversiones de deuda o que incorporen derechos de deuda (títulos no participativos) de tasa fija o de tasa variable se registran inicialmente por su costo de adquisición y mensualmente se valorizan con base en la tasa interna de retorno de cada título calculada al momento de la compra; el ajuste resultante se lleva a la cuenta de resultados.

- Las inversiones en acciones o participaciones de capital (títulos participativos) de renta variable en entidades donde no se tenga el control, se registran al costo ajustado por inflación y mensualmente se ajustan a su valor de realización. El ajuste resultante sea positivo o negativo, se registra en la cuenta de valorizaciones con abono o cargo al superávit por valorizaciones en el patrimonio de los accionistas, según el caso. El valor de realización de los títulos calificados como de alta o media bursatilidad por la Superintendencia Financiera, se determina con base en los promedios de cotización en las bolsas de valores en los últimos 10 a 90 días de acuerdo con ciertos parámetros establecidos por esa Entidad. El valor de realización de los títulos de baja o mínima bursatilidad o que no se cotizan en bolsa se determina por su valor intrínseco calculado con base en los últimos estados financieros divulgados por el emisor del título.

- Las inversiones en compañías subordinadas en las cuales la Compañía posee en forma directa o indirecta más del 50% del capital social y en sociedades en las cuales si bien no se posee más del 50% de su capital, la matriz de la Compañía sí lo posee, se contabilizan por el método de participación aplicado en forma prospectiva a partir de enero de 1994. Bajo este método las inversiones se registran inicialmente al costo ajustado por inflación a partir del 1 de enero de 1992 y posteriormente se ajustan, con abono o cargo a resultados según sea el caso, para reconocer la participación en las utilidades o pérdidas en las compañías subordinadas ocurridas a partir del 1 de enero de 1994, previa eliminación de las utilidades no realizadas entre las subordinadas y la matriz (no se eliminan ni se difieren de las utilidades no realizadas entre matriz y subordinada). La distribución en efectivo de las utilidades de estas compañías obtenidas antes del 31 de diciembre de 1993 se registra como ingresos y las posteriores como un menor valor de la inversión. Adicionalmente, se registra como un mayor valor de las inversiones indicadas anteriormente, la participación proporcional en las variaciones en otras cuentas del patrimonio de las subordinadas, diferente a resultados del ejercicio y a la revalorización del patrimonio, con abono a la cuenta de superávit por método de participación en el patrimonio. Una vez registrado el método de participación si el valor intrínseco de la inversión es menor que el valor en libros se registra una provisión con cargo a resultados.

- Cualquier exceso del valor intrínseco sobre el valor en libros de la inversión al cierre del ejercicio es contabilizado separadamente como valorizaciones de activos, con abono a la cuenta patrimonial de superávit por valorizaciones.

b) Las inversiones que estén representadas en títulos de fácil enajenación, sobre las cuales la Compañía tiene el serio propósito de realizarlas en un plazo no superior a tres años a un tercero, se clasifican como inversiones negociables. Estas inversiones se registran inicialmente al costo y mensualmente se ajustan a su valor de realización con cargo o abono a resultados, según el caso. El valor de realización es determinado de la misma forma indicada en el literal anterior para cada tipo de inversión.

PROVISIÓN PARA DEUDORES DE DUDOSO RECAUDO

La provisión para deudores se revisa y actualiza al fin de cada ejercicio, con base en análisis de edades de saldos y evaluaciones de la cobrabilidad de las cuentas individuales efectuadas por la Administración. Periódicamente se cargan a la provisión las sumas que son consideradas incobrables.

PROPIEDADES Y EQUIPO

Las propiedades y equipo se contabilizan al costo, que en lo pertinente incluye gastos de financiación y diferencias en cambio sobre pasivos en moneda extranjera incurridos para su adquisición hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

Las ventas y retiros de tales activos se descargan al costo neto ajustado respectivo y las diferencias en el precio de venta y el costo neto ajustado se llevan a resultados.

La depreciación se calcula por el método de línea recta, con base en la vida útil probable de los activos, la cual se viene aplicando bajo los siguientes parámetros: a una tasa

anual del 5% para construcciones y edificaciones, del 10% para muebles y equipo de oficina y del 20% para equipo de transporte, equipo de cómputo y comunicaciones.

Las propiedades y equipo depreciables cuyo costo de adquisición sea igual o inferior a tres salarios mínimos, se deprecian en el mismo año en que se adquirieron, sin considerar la vida útil de los mismos.

Las reparaciones y el mantenimiento de los activos se cargan a resultados, en tanto que las mejoras y adiciones se agregan al costo de los mismos.

VALORIZACIONES

Corresponden a:

a) Excedentes del valor comercial o intrínseco de inversiones en acciones o cuotas o partes de interés social al final del ejercicio sobre su costo y por el método de participación, según el caso.

b) Exceso de avalúos técnicos de propiedades y equipo y bienes raíces sobre los respectivos costos netos. Los avalúos fueron practicados por peritos independientes sobre la base de su valor de reposición y demérito en el 2008. Estos avalúos deben ser actualizados al menos cada tres años.

OBLIGACIONES LABORALES

Las obligaciones laborales se ajustan al fin de cada ejercicio con base en las disposiciones legales y los convenios laborales vigentes.

La obligación por pensiones de jubilación, representa el valor presente de todas las erogaciones futuras que la Compañía deberá cancelar a favor de sus pensionados o beneficiarios que esencialmente corresponde a personal antiguo. Los respectivos cargos a resultados anuales, se hacen con base en estudios actuariales ceñidos a las normas legales vigentes, que son preparados bajo métodos como el de sistema de equivalencias actuarial para rentas vencidas, rentas vitalicias inmediatas fraccionadas vencidas y prospectivas. Los pagos de pensiones que son efectuados durante el ejercicio son cargados directamente a los resultados del periodo.

Para los empleados cubiertos con el nuevo régimen de seguridad social (Ley 100 de 1993), la Compañía cubre su obligación de pensiones a través del pago de aportes al Instituto de Seguros Sociales (ISS), y/o a los fondos privados de pensiones en los términos y con las condiciones contempladas en dicha ley.

Para el proceso de consolidación, la Compañía mantiene las obligaciones laborales determinadas en los países de acuerdo con la técnica contable y de acuerdo con las obligaciones legales e implícitas adquiridas por las subsidiarias. En tal sentido, la Compañía no considera necesario preparar nuevamente las estimaciones contables resultantes del registro del consolidado de prestaciones sociales y demás beneficios a empleados sobre una base distinta a la que se presentan en los países que generaron sus propias obligaciones, y además estén en contravía con la realidad económica de los hechos.

IMPUESTO SOBRE LA RENTA

La Compañía determina la provisión para impuesto sobre la renta con base en la utilidad gravable estimada a tasas especificadas en la ley de impuestos, o con base en el sistema de renta presuntiva. Los efectos impositivos de las partidas de ingresos, costos y gastos, correspondientes a diferencias temporales entre los libros de contabilidad y las cifras fiscales se registran como impuestos diferidos. Sin embargo, en el caso de los impuestos diferidos débito, sólo se registran como ingreso cuando se trata de diferencias temporales que implican el pago de un mayor impuesto en el año corriente, siempre que exista una expectativa razonable de que generará suficiente renta gravable en los períodos en los que se obtendrá el beneficio tributario.

CUENTAS DE ORDEN

Se registran bajo cuentas de orden los derechos y responsabilidades contingentes, tales como el valor de bienes y valores entregados en garantía, las cartas de crédito sin utilizar, bienes y valores recibidos en garantía y las promesas de compraventa, los activos totalmente depreciados y la capitalización de la revalorización del patrimonio. Por otra parte, se utilizan cuentas de orden denominadas fiscales para registrar diferencias entre los datos contables y los datos para efectos tributarios.

CONVERSIÓN DE TRANSACCIONES Y SALDOS EN MONEDA EXTRANJERA

Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan a las tasas de cambio aplicables que estén vigentes en sus respectivas fechas. Al cierre de cada ejercicio los saldos por cobrar o pagar y las inversiones en moneda extranjera se ajustan a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República. En lo relativo a saldos por cobrar en moneda extranjera, las diferencias en cambio se llevan a resultados como ingresos financieros. En lo relativo a cuentas por pagar sólo se llevan a resultados, como gastos financieros, las diferencias en cambio que no sean imputables a costos de adquisición de activos. Son imputables a costos de adquisición de activos las diferencias en cambio ocurridas mientras dichos activos estén en construcción o instalación y hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

En los años 2008 y 2007, de acuerdo con el Decreto 4918 de 2007, la diferencia en cambio de las inversiones de renta variable en subordinadas del exterior se registra como un mayor o menor valor del patrimonio en el superávit método de participación.

RECONOCIMIENTO DE INGRESOS, COSTOS Y GASTOS

Los ingresos provenientes de alquileres se reconocen en el mes en que se causan y los provenientes de servicios cuando éstos son prestados. Todos los ingresos, costos y gastos se registran con base en el sistema de causación.

INGRESOS DIFERIDOS - DIVIDENDOS

Hasta el 2007, los dividendos decretados en las Asambleas Generales de Accionistas de las compañías no controladas donde se tienen inversiones, se contabilizaron como pasivo diferido, el cual se amortizaba en la medida que el pago de los dividendos se hacia exigible. A partir de 2008 los dividendos decretados se causan totalmente en el momento en que se decretan. Este cambio implicó a la Compañía con respecto a 2007 la causación contra resultados de los dividendos decretados exigibles en el primer trimestre de 2009 por $7.120.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Los estados de flujos de efectivo que se acompañan fueron preparados usando el método indirecto, el cual incluye la conciliación de la utilidad neta del año con el efectivo neto provisto por las actividades operacionales.

EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

Se ha considerado como efectivo y equivalentes de efectivo el dinero en caja y bancos, depósitos de ahorro y todas las inversiones de alta liquidez.

MATERIALIDAD EN LA PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

La preparación de los estados financieros de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, requiere que la Administración haga estimaciones y presunciones que afectan los montos reportados de activos y pasivos en la fecha de corte de los estados financieros y los montos reportados de ingresos y gastos durante el período cubierto. La materialidad utilizada para los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 y 2007 fue determinada sobre la base del 10% de los resultados antes del impuesto del período y el 1% de los activos y patrimonio.

UTILIDAD NETA POR ACCIÓN

La utilidad neta por acción se calcula con base en el promedio anual ponderado de las acciones suscritas en circulación durante cada año. Las acciones propias readquiridas son excluidas para efectos de este cálculo. Las acciones en circulación para los años 2008 y 2007 fueron de 645.400.000.

CONTINGENCIAS

Ciertas condiciones contingentes pueden existir a la fecha en que los estados financieros son emitidos, las cuales pueden resultar en una pérdida para la Compañía pero únicamente serán resueltas en el futuro cuando uno o más hechos sucedan o puedan ocurrir. Tales contingencias son estimadas por la Compañía y sus asesores legales. La estimación de las contingencias de pérdida necesariamente envuelve un ejercicio de juicio y es materia de opinión. En la estimación de contingencias de pérdida en procesos legales que están pendientes contra la Compañía, los asesores legales evalúan entre otros aspectos, los méritos de los reclamos, la jurisprudencia de los tribunales al respecto y el estado actual de los procesos.

Si la evaluación de la contingencia indica que es probable que una pérdida material ocurra y el monto del pasivo puede ser estimado, entonces es registrado en los estados financieros. Si la evaluación indica que una pérdida potencial no es probable, pero es incierto el resultado o es probable, pero no puede ser estimado el monto de la pérdida, entonces la naturaleza de la contingencia es revelada en nota a los estados financieros. Contingencias de pérdida estimadas como remotas generalmente no son reveladas.

RECLASIFICACIONES A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Ciertas cifras incluidas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2007 fueron reclasificadas para efectos de presentación.

NOTA 3. TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

Las normas básicas existentes permiten la libre negociación de divisas extranjeras a través de los bancos y demás instituciones financieras a tasas libres de cambio. No obstante, la mayoría de las transacciones en moneda extranjera todavía requieren el cumplimiento de ciertos requisitos legales.

Las operaciones y saldos en moneda extranjera se convierten a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República, la cual fue utilizada para la preparación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 y 2007. La tasa de cambio representativa del mercado al 31 de diciembre de 2008 en pesos colombianos fue de $2.243.59 (2007 - $2.014.76) por US$1.

La Compañía tenía la siguiente posición neta, principalmente en dólares, contabilizados al 31 de diciembre por su equivalente en millones de pesos:

	2008		2007	
	DÓLARES	MILLONES DE PESOS	DÓLARES	MILLONES DE PESOS
Activos corrientes	280.907	630	586.822	1.182
Activos no corrientes	9.000	20	2.491.902	5.021
Posición neta activa	**289.907**	**650**	**3.078.724**	**6.203**

A diciembre 31 de 2008 y 2007 no existían pasivos en moneda extranjera.

NOTA 4. INVERSIONES NEGOCIABLES Y PERMANENTES

Las inversiones negociables a 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	Tasa promedio anual en 2008 (%)	2008	2007
Derechos fiduciarios (1)		133.175	-
Factoring (2)	11.40%	69.308	-
Depósitos en fondos y otros		478	2.672
		202.962	**2.672**

(1) Corresponde al Fideicomiso ASIP celebrado en diciembre de 2008 con Fiduciaria Bancolombia S.A. como sociedad fiduciaria y los fideicomitentes Suramericana de Inversiones S.A. con participación de 11.49%, Portafolio de Inversiones Suramericana S.A. con participación de 38.51% e Inversiones Argos S.A. con el 50%. Los bienes fideicomitidos se entregaron a valores de mercado e incluyen 1.402.660 acciones de Compañía Colombiana de Inversiones S.A., 6.728.824 acciones de Grupo Nacional de Chocolates S.A. y 10.000.000 de acciones de Bancolombia S.A.. Los fideicomitentes tienen mutuo interés en la búsqueda y posterior realización de inversiones en proyectos conjuntos que sean atractivos para todos en su calidad de compañías inversionistas. La valuación a precios de mercado a diciembre de 2008 del fideicomiso ASIP le generó a la Compañía ingresos por $100.978.

(2) En septiembre de 2008, se autorizó una operación de factoring entre Cementos Argos S.A. e Inversiones Argos S.A., en donde se optimizaron los recursos que Inversiones Argos S.A. tenía en su caja para obtener rentabilidades superiores a las del mercado. La tasa de descuento es 11.40% EA, y el saldo de esta operación al 31 de diciembre era de $69.308 de facturas descontadas e intereses por cobrar de $1.616.

A 31 de diciembre de 2008, las siguientes inversiones están pignoradas garantizando un cupo de crédito de $419.239:

EMPRESA	No. ACCIONES	ENTIDAD	VALOR
Suramericana de Inversiones S.A.	21.200.000	Bancolombia	328.518
Bancolombia S. A.	13.365.243	BBVA	176.088
			504.606

Las inversiones permanentes al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

2008

	Domicilio	Actividad Económica	Valorización	Acciones en circulación	No. de Acciones	Clase de acción	Costo Histórico	Costo Ajustado	Valor Comercial	Porcentaje Poseído	Provisión	Participación en Resultados	Valorización (desvalorización)
A. ACCIONES													
En compañías controladas													
Cementos Argos S.A.	Barranquilla	Cemento y Afines	I	1.151.672.310	811.381.424	O	3.950.556	4.491.859	4.491.859	70,45	-	(8.729)	-
Point Corporation	Medellín	Financiera	I	47.000	9.000	O	26.082	26.147	33.732	19,15	-	(2.777)	7.585
Concretos Argos S.A.	Bogotá	Mezclas y Concretos	I	9.571.019	2	O	-	-	-	0,00	-	-	-
							3.976.638	**4.518.006**	**4.525.591**		**-**	**(11.506)**	**7.585**
En compañías no controladas													
Bancolombia S.A.	Medellín	Financiera	B	509.704.584	21.589.838	O	18.497	69.513	284.447	4,24	-	-	214.934
Plaza Mayor Medellín Convenciones y Exposiciones	Medellín	Promocional	I	58.622.019	188.756	O	29	62	227	0,32	-	-	165
Cía. Colombiana de Inversiones S.A.	Medellín	Financiera	I	71.931.201	17.881.131	O	409.430	410.546	385.867	24,86	-	-	(24.679)
Cía. de Inversiones La Merced S.A.	Medellín	Financiera	I	85.825	26.308	O	21	133	104.718	30,65	-	-	104.585
Cía. de Inversionistas Inmobiliarios S.A.	Medellín	Constructora	I	1.045.400	348.466	O	466	1.562	-	33,33	1.562	-	-
Compañía de Empaques Bates S.A.	Palmira	Empaques	I	54.607	2.402	O	5	32	4.316	4,40	-	-	4.284
Corp. Club Deportivo El Rodeo S.A.	Medellín	Social	I	44.661	12	O	6	7	11	0,03	-	-	4
Corporación Hacienda Fizebad S.A.	Medellín	Social	I	383	3	O	9	17	9	0,78	8	-	-
Fundiciones y Componentes Automotores S.A.	Mosquera	Metalurgia	I	17.022.314	254.401	O	212	240	139	1,49	101	-	-
Fundiciones Colombia S.A.- Fucol (1)	Medellín	Metalurgia	I	2.496.845.128	1.288.221.566	O	1.060	1.369	902	51,59	467	-	-
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A. (1)	Medellín	Metalurgia	I	234.438.170	179.631.921	O	1.462	2.128	-	76,62	2.128	-	-
Grupo Nacional de Chocolates S.A.	Medellín	Financiera	B	435.123.458	8.261.514	O	42.567	45.410	128.096	1,90	-	-	82.686
Occidental de Empaques S.A.	Medellín	Empaques	I	2.160.000	1.075.500	O	192	463	15.406	49,79	-	-	14.943
Poblado Country Club S.A.	Medellín	Social	I	1.750	15	O	474	554	365	0,86	189	-	-
Predios del Sur S.A.	Medellín	Constructora	I	7.685.304.157	401.065.661	O	463	952	567	5,22	385	-	-
Prom. Nal. de Zonas Francas S.A.	Rionegro	Financiera	I	381.310.997	63.940.688	O	660	1.815	524	16,77	1.291	-	-
Promotora de Manufacturas PMX S.A.	Medellín	Financiera	I	16.101.728	1.351.466	O	135	426	-	8,39	426	-	-
Promotora de Proyectos S.A.	Medellín	Financiera	I	1.051.919	178.360	O	101	147	77	16,96	70	-	-
Reforestadora El Guásimo S.A.	Medellín	Reforestación	I	3.656.092.780	67.794.362	O	442	771	1.284	1,85	-	-	513
Soc. Col. de Tte. Ferroviario S.A.	Bogotá	Transporte	I	172.158.489	4.440.945	O	312	1.015	-	2,58	1.015	-	-
Corp. Club el Nogal	Bogotá	Social	I	2.500	1	O	61	61	61	0,04	-	-	-
Suramericana de Inversiones S.A.	Medellín	Financiera	B	457.396.624	34.655.672	O	241.944	266.836	537.029	7,58	-	-	270.193
Textiles Fabricato Tejicondor S.A.	Medellín	Textiles	B	8.255.116.534	153.850.261	O	3.565	4.836	2.795	1,86	-	-	(2.041)
												-	-
							722.113	**808.895**	**1.466.840**		**7.642**	**-**	**665.587**
TOTAL ACCIONES							**4.698.751**	**5.326.901**	**5.992.431**		**7.642**	**(11.506)**	**673.172**
C. BONOS													
Bonos Incolda							5	5	5	-	-	-	-
Bonos Fundicom							1.813	1.813	1.662	-	151	-	-
Bonos Bancolombia (Bocas)							5.416	5.416	5.416	-	-	-	-
Bonos Inversión Forzosa Ley 487							29	29	29	-	-		-
										-	-	-	-
							7.263	**7.263**	**7.112**		**151**	**-**	**-**
Menos - Provisión para protección							-	7.793	-	-	-	-	-
							4.706.014	**5.326.371**	**5.999.543**	**-**	**7.793**	**(11.506)**	**673.172**

Los valores comerciales corresponden a diciembre de 2008

Valorizaciones:
I: Intrínseco B: Valor de cotización en bolsa

Clase de acción:
O: Ordinarias P: Preferenciales

2007

	Domicilio	Actividad Económica	Valorización	Acciones en circulación	No. de Acciones	Clase de acción	Costo Histórico	Costo Ajustado	Valor Comercial	Porcentaje Poseído	Provisión	Participación en Resultados	Valorización (desvalorización)
A. ACCIONES													
En compañías controladas													
Cementos Argos S.A.	Barranquilla	Cemento y Afines	I	1.151.672.310	809.998.331	O	4.498.675	5.039.978	5.039.978	70,33	-	144.174	-
Fundiciones Colombia S.A.- Fucol (1)	Medellín	Metalurgia	I	2.496.845.129	1.288.221.566	O	1.060	1.369	971	51,59	398		-
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A. (1)	Medellín	Metalurgia	I	234.438.170	179.631.921	O	1.462	2.128	-	76,62	2.128		-
Meriléctrica S.A.	Medellín	Energética	I	99.832	4.991	O	9	16	47	5,00	-	4	31
Meriléctrica S.A. & CIA. SCA, ESP	Medellín	Energética	I	8.483.190	419.920	O	3.759	4.113	4.465	4,95	-	360	352
Point Corporation	Medellín	Financiera	I	47.000	9.000	O	18.854	18.919	26.506	19,15	-	5.465	7.587
Reforestadora El Guásimo S.A.	Medellín	Reforestación	I	312.271.389	5.790.400	O	443	772	1.270	1,85	-	1	498
TLC International LDC	BVI	Leasing Internacional	I	20.500	1.500	O	6.763	6.665	7.428	7,32	-	2.412	763
Concretos Argos S.A.	Bogotá	Mezclas y Concretos	I	9.571.019	2	O	-	-	-	0,00	-	-	-
							4.531.025	**5.073.960**	**5.080.665**		**2.526**	**152.416**	**9.231**
En compañías no controladas													
Bancolombia S.A.	Medellín	Financiera	B	509.704.584	31.589.838	O	50.694	101.710	530.000	6,20	-	-	428.290
Centro de Exp. y Conv. de Medellín S.A.	Medellín	Promocional	I	58.622.019	188.756	O	29	62	118	0,32	-	-	56
Cía. Colombiana de Inversiones S.A.	Medellín	Financiera	I	83.374.747	974.167	O	22.622	23.738	24.120	1,17	-	-	382
Cía. de Inversiones La Merced S.A.	Medellín	Financiera	I	79.680	26.308	O	21	133	135.829	33,02	-	-	135.696
Cía. de Inversionistas Inmobiliarios S.A.	Medellín	Constructora	I	1.045.400	348.466	O	466	1.562	2.169	33,33	-	-	607
Compañía de Empaques Bates S.A.	Palmira	Empaques	I	54.607	2.402	O	5	32	3.942	4,40	-	-	3.910
Corp. Club Deportivo El Rodeo S.A.	Medellín	Social	I	36.906	12	O	6	7	13	0,03	-	-	6
Corporación Hacienda Fizebad S.A.	Medellín	Social	I	383	3	O	9	17	9	0,78	8	-	-
Fundiciones y Componentes Automotores S.A.	Mosquera	Metalurgia	I	14.218.664	212.500	O	213	241	127	1,49	114	-	-
Hotel de Pereira S.A.	Pereira	Hotelería	I	7.147.729	2.266.468	O	851	3.681	8.889	31,71	-	-	5.208
Grupo Nacional de Chocolates S.A.	Medellín	Financiera	B	435.123.458	7.579.388	O	32.176	35.019	125.290	1,74	-	-	90.271
Occidental de Empaques S.A.	Medellín	Empaques	I	2.160.000	1.075.500	O	192	463	14.039	49,79	-	-	13.576
Poblado Country Club S.A.	Medellín	Social	I	1.750	15	O	474	554	359	0,86	195	-	-
Predios del Sur S.A.	Medellín	Constructora	I	7.685.304.157	401.065.661	O	463	952	641	5,22	311	-	-
Prom. Nal. de Zonas Francas S.A.	Rionegro	Financiera	I	381.310.997	63.940.688	O	660	1.815	529	16,77	1.286	-	-
Promotora de Hoteles Medellín S.A.	Medellín	Hotelería	I	28.136.395	5.455.704	O	2.824	4.265	14.510	19,39	-	-	10.245
Promotora de Manufacturas PMX S.A.	Medellín	Financiera	I	16.101.728	1.351.466	O	135	426	-	8,39	426	-	-
Promotora de Proyectos S.A.	Medellín	Financiera	I	1.051.919	30.194	O	31	77	9	2,87	68	-	-
Soc. Col. de Tte. Ferroviario S.A.	Bogotá	Transporte	I	172.158.489	4.440.945	O	312	1.015	-	2,58	1.015	-	-
Corp. Club el Nogal	Bogotá	Social	I	2.500	1	O	61	61	61	0,78	-	-	-
Suramericana de Inversiones S.A.	Medellín	Financiera	B	457.396.624	34.624.428	O	241.592	266.484	690.391	7,57	-	-	423.907
Textiles Fabricato Tejicondor S.A.	Medellín	Textiles	B	7.751.402.994	153.850.261	O	3.565	4.836	5.407	1,98	-	-	571
							357.401	**447.150**	**1.556.452**		**3.423**	**-**	**1.112.725**
TOTAL ACCIONES							**4.888.426**	**5.521.110**	**6.637.117**		**5.949**	**152.416**	**1.121.956**
C. BONOS													
Bonos Incolda							5	5	5	-	-	-	-
Bonos Fundicom							1.813	1.813	1.813	-	-	-	-
Bonos Bancolombia (Bocas)							22.154	22.154	22.154	-	-	-	-
Bonos Inversión Forzosa Ley 487							39	39	39	-	-	-	-
										-	-	-	-
							24.011	**24.011**	**24.011**	**-**	**-**	**-**	**-**
Menos - Provisión para protección							-	5.949	-	-	-	-	-
							4.912.437	**5.539.172**	**6.661.128**	**-**	**5.949**	**152.416**	**1.121.956**

Los valores comerciales corresponden a diciembre de 2007

(1) Compañías en Ley 550/99 de Reestructuración Económica

Valorizaciones:
I: Intrínseco B: Valor de cotización en bolsa

Clase de acción:
O: Ordinarias P: Preferenciales

La disminución en las inversiones permanentes corresponde básicamente al menor valor generado en la aplicación del método de participación sobre las utilidades y patrimonio con su filial Cementos Argos S.A..

El efecto de registrar por el método de participación las inversiones permanentes indicadas anteriormente originó una disminución al 31 de diciembre de 2008 en los activos y en el patrimonio de la Compañía de $457.777 (2007 - $484.118 aumento) y una disminución en los resultados del ejercicio de $11.506 (2007 - $152.416 aumento). Este efecto negativo en los resultados fue originado principalmente por gastos por diferencia en cambio en Cementos Argos S.A. y por la aplicación de los principios de contabilidad Americanos (USGAAP) sobre el deterioro de los activos reconociendo en los estados financieros de Argos USA Corporation una pérdida por $74.786, de los cuales corresponden a la Compañía $52.688.

En el 2008, la Compañía adquirió 1.383.093 acciones de Cementos Argos S.A. por $8.203, 8.041.745 acciones de Compañía Colombiana de Inversiones S.A. por $195.721, 682.126 acciones de Grupo Nacional de Chocolates S.A. por $10.391 y 31.244 acciones de Suramericana de Inversiones S. A. por $352.

Igualmente, la Compañía realizó una permuta a valores equivalentes con Antioqueña de Inversiones S.A. e Inversiones e Industria S.A., de las acciones que poseía en Merilectrica S.A., Merilectrica S.A. & Cia S.C.A E.S.P, TLC International LDC, Promotora de Hoteles Medellín S.A., Hotel de Pereira S.A. por $38.903 y TES por $174.400 recibiendo a cambio 8.865.219 acciones de Compañía Colombiana de Inversiones S.A. por $213.303.

A continuación se indica el valor total de los activos, pasivos, patrimonio y resultados del ejercicio de las compañías en donde se tienen inversiones permanentes, registradas por el método de participación:

2008

	TOTAL ACTIVOS	TOTAL PASIVOS	TOTAL PATRIMONIO	RESULTADOS EJERCICIO
Cementos Argos S.A.	9.934.625	3.558.895	6.375.730	66.990
Concretos Argos S.A.	437.449	157.134	280.315	29.350
Point Corporation	176.153	-	176.153	41.919
	10.548.227	**3.716.029**	**6.832.198**	**138.259**

2007

	TOTAL ACTIVOS	TOTAL PASIVOS	TOTAL PATRIMONIO	RESULTADOS EJERCICIO
Cementos Argos S.A.	9.757.337	2.591.393	7.165.944	204.990
Meriléctrica S.A.	963	9	954	78
Meriléctrica S.A. & Cía S.C.A., E.S.P.	106.580	16.382	90.198	7.282
Point Corporation	149.559	11.138	138.421	28.539
Reforestadora El Guásimo S.A.	81.090	12.600	68.490	63
TLC International LDC	101.508	2	101.506	32.959
	10.197.037	**2.631.524**	**7.565.513**	**273.911**

La composición patrimonial de las compañías subordinadas objeto de aplicación del método de participación patrimonial al 31 de diciembre es la siguiente:

2008

	CAPITAL SOCIAL	SUPERÁVIT DE CAPITAL	RESERVAS	REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO	RESULTADOS DEL EJERCICIO	RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	SUPERÁVIT POR VALORIZACIONES	TOTAL PATRIMONIO
Cementos Argos S.A.	7.291	613.750	749.920	1.045.730	66.990	-	3.892.049	6.375.730
Concretos Argos S.A.	9.589	107.496	20.697	51.978	29.350	-	61.205	280.315
Point Corporation	101	-	-	6.460	41.919	127.673	-	176.153

2007

	CAPITAL SOCIAL	SUPERÁVIT DE CAPITAL	RESERVAS	REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO	RESULTADOS DEL EJERCICIO	RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	SUPERÁVIT POR VALORIZACIONES	TOTAL PATRIMONIO
Cementos Argos S.A.	7.291	405.266	673.917	1.065.600	204.990	-	4.808.880	7.165.944
Meriléctrica S.A.	100	16	-	102	78	(4)	662	954
Meriléctrica S.A. & S.C.A.,E.S.P	848	35.081	19.656	20.722	7.282	-	6.609	90.198
Point Corporation	101	8.055	-	(12.003)	28.539	93.693	20.036	138.421
Reforestadora El Guásimo S.A.	3.123	14.227	200	19.211	63	(3.512)	35.178	68.490
TLC International LDC	-	88.423	-	(8.090)	32.959	(11.786)	-	101.506

A continuación se indica el objeto social de las compañías que están registradas por el método de participación:

Cementos Argos S.A. tiene por objeto social la explotación de la industria del cemento y la producción de mezclas de concreto y de cualesquiera otros materiales o artículos a base de cemento, cal o arcilla; la adquisición y la enajenación de minerales o yacimientos aprovechables en la industria del cemento y sus similares.

Concretos Argos S.A. tiene por objeto la exploración, explotación, transporte, beneficio, aprovechamiento integral, comercialización y venta de minerales pétreos tales como: arena, cemento y gravas, concretos premezclados y elementos prefabricados de concreto, bloques de concreto y cualesquiera materiales y elementos propios, accesorios y complementarios utilizados en la industria de la construcción.

Meriléctrica S.A. tiene por objeto social el manejo y la administración como socio gestor de la sociedad Meriléctrica S.A. & Cía S.C.A. E.S.P. y realizar inversiones en esta compañía.

Meriléctrica S.A. & Cía. S.C.A., E.S.P. tiene como objeto social principal la generación y comercialización de energía eléctrica, de conformidad con los términos de las leyes 142 y 143 de 1994 y las disposiciones que las modifique. La Compañía está autorizada para llevar a cabo cualquier otro tipo de actividad económica relacionada con el sector eléctrico, que esté permitido desarrollar a entidades de su misma naturaleza, de acuerdo con las leyes de la República de Colombia.

Point Corporation tiene por objeto social principal vender, comprar y ceder acciones; comprar, prestar, contratar y arrendar con fines inmobiliarios y todas aquellas actividades que le sea permitido y que conduzcan a los logros de la empresa.

Reforestadora El Guásimo S.A. tiene por objeto social el desarrollo de toda clase de proyectos agroindustriales.

TLC International LDC para cumplir con su objeto social, la Compañía tiene arrendada por el sistema de leasing de infraestructura su planta de generación de energía a gas en un término de 15 años que vence en el 2011; los ingresos de la Compañía dependen básicamente del cumplimiento del contrato celebrado.

NOTA 5. DEUDORES

Al 31 de diciembre la cuenta de deudores comprendía lo siguiente:

	2008	2007
Vinculados económicos (1)	3.849	20.252
Cuentas por cobrar a trabajadores	9	16
Anticipos de impuestos y retención en la fuente	2.525	529
Ingresos por cobrar (2)	29.669	27.287
Particulares (3)	40	412
Otros	1.666	447
	37.758	48.943
Menos - Provisión	963	421
Parte a largo plazo	-	31
	36.795	**48.491**

(1) Corresponde a cuentas por cobrar a Cementos Argos por cruce con bonos Fundicom $136 (2007 - $16.279), cuentas por cobrar por venta de activos fijos $2.624 (2007 - $2.624) y cuentas por cobrar por arrendamientos $ 846 (2007 - $1.349); a Logitrans $92 (2007 - $92); Canteras de Colombia $9 (2007 - $9); CI del Mar Caribe $125 (2007 - $125) por facturación de contrato mandato.

(2) Incluye dividendos por cobrar por $29.491 (2007 - $27.190)

(3) Corresponde a deudas con particulares y empleados retirados de la Compañía.

El movimiento de la provisión para protección de deudores es el siguiente:

	2008	2007
Saldo inicial	421	2.099
Recuperaciones	(343)	(1.419)
Provisiones	925	-
Castigos	(40)	(259)
Saldo final	**963**	**421**

A 31 de diciembre de 2008 no existe ningún gravamen sobre las cuentas por cobrar.

NOTA 6. PROPIEDADES Y EQUIPO

Los saldos de propiedades y equipo y depreciación acumulada al 31 de diciembre eran los siguientes:

2008	COSTO AJUSTADO	DEPRECIACIÓN ACUMULADA	COSTO NETO	AVALÚO	VALORIZACIÓN
Terrenos	153	-	153	310	157
Construcciones y edificaciones	6.714	1.363	5.351	7.373	2.022
Muebles y equipos de oficina, cómputo y comunicaciones	3.540	3.271	269	661	392
Equipo de transporte	1.106	987	119	798	679
	11.513	5.621	5.892	9.142	3.250
Menos – provisión	(64)		(64)		
	11.449	**5.621**	**5.828**	**9.142**	**3.250**

2007	COSTO AJUSTADO	DEPRECIACIÓN ACUMULADA	COSTO NETO	AVALÚO	VALORIZACIÓN
Terrenos	217	-	217	284	67
Construcciones y edificaciones	8.458	1.489	6.969	7.708	739
Muebles y equipos de oficina, cómputo y comunicaciones	3.539	3.072	467	467	-
Equipo de transporte	1.106	843	263	263	-
	13.320	**5.404**	**7.916**	**8.722**	**806**

La depreciación cargada a resultados fue de $734 (2007 - $818)

Al 31 de diciembre de 2008, las propiedades y equipos se encontraban libres de gravámenes.

La Compañía realizó avalúos de las propiedades y equipos en el 2008, dichos avalúos fueron realizados por Rodrigo Echeverry y Asociados. Los métodos de valuación utilizados fueron el comparativo y de costo para los terrenos, construcciones y edificaciones, muebles y equipo de oficina y el de capitalización de ingresos para el equipo de transporte. Los avalúos se actualizan al menos cada tres años.

NOTA 7. VALORIZACIONES DE ACTIVOS

Las valorizaciones de activos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2008	2007
Inversiones (Ver nota 4)	673.172	1.121.956
Propiedades y equipo (Ver nota 6)	3.250	806
	676.422	**1.122.762**

NOTA 8. OBLIGACIONES FINANCIERAS

Las obligaciones financieras al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2008	2007
Créditos con bancos (1)	419.239	-
Particulares	152	209
	419.391	209
Menos - Parte a largo plazo	419.391	209

(1) Los créditos con bancos fueron utilizados para la compra de acciones de Compañía Colombiana de Inversiones S.A. y corresponden a:

ENTIDAD	CONCEPTO	CAPITAL	FECHA DE INICIO	FECHA DE VENCIMIENTO	TASA DE INTERÉS
BBVA	Crédito de largo plazo	119.239	30-Jul-08	30-Jul-11	DTF+3.48%
Bancolombia S.A.	Crédito de largo plazo	300.000	30-Jul-08	30-Jul-11	DTF+3.50%
Total		**419.239**			

Los vencimientos de los préstamos a largo plazo al 31 de diciembre de 2008 son:

	VALOR
2010	152
2011	419.239
	419.391

Para las obligaciones financieras durante el 2008 se causaron intereses por $24.031 (2007 - $590)

Obligaciones financieras por $419.239 se encuentran garantizadas con inversiones permanentes como se menciona en la nota 4.

NOTA 9. PROVEEDORES Y CUENTAS POR PAGAR

Las cuentas por pagar al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2008	2007
Dividendos por pagar	28.690	26.350
Vinculados económicos (Ver nota 19)	14.476	11.769
Intereses por pagar sobre obligaciones financieras	10.158	367
Costos y gastos por pagar	88	616
Retención en la fuente	54	31
Otros	111	248
	53.577	**39.381**

NOTA 10. IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

El saldo de impuestos, gravámenes y tasas al 31 de diciembre comprendía:

	2008	2007
Impuesto sobre la renta	8.408	789
Impuesto sobre las ventas por pagar	(12)	8
	8.396	**797**

El impuesto sobre la renta neto al 31 de diciembre comprendía:

	2008	2007
Impuesto sobre la renta corriente	7.522	2.706
Excedente de años anteriores	886	789
Menos- anticipos de impuestos y retenciones en la fuente	(2.525)	(529)
Impuesto sobre la renta, neto	**5.883**	**2.966**

Impuesto sobre la renta:

Las disposiciones fiscales aplicables a la Compañía estipulan que:

a) Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 33%. A partir del 2007 con la Ley 1111 de 2006 se deroga la sobretasa a cargo de los contribuyentes obligados a declarar el impuesto sobre la renta y se establece nuevamente el tratamiento de ganancia ocasional para quienes estaban obligados a ajustar por inflación, con especial incidencia en la venta de inversiones y activos fijos vendidos cuya posesión sea superior a 2 años. Para el 2007 la tasa de tributación fue del 34%.

b) La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.

c) A partir del 2007 las sociedades podrán compensar las pérdidas fiscales reajustadas fiscalmente y sin límite en el tiempo con las rentas líquidas ordinarias que se obtengan en periodos siguientes sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio.

   Las pérdidas fiscales generadas por la deducción especial de inversión en activos fijos productivos igualmente podrán ser compensadas con las rentas liquidas del contribuyente.

   Las pérdidas fiscales ocasionadas, a partir del 2003 pueden ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los ocho años siguientes, sin exceder anualmente el 25% del valor de la pérdida, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. A partir del año gravable 2007 se reajustan fiscalmente.

   Al 31 de diciembre de 2008 la Compañía posee un saldo de $1.398 de pérdida fiscal originada en el 2004.

d) Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria generados a partir de 2003 sólo pueden ser compensados con la renta líquida ordinaria, dentro de los cinco años siguientes.

   A partir de 2007, los excesos de renta presuntiva sobre ordinaria se reajustan fiscalmente.

   Al 31 de diciembre de 2008 la Compañía posee $21.349 de excesos de renta presuntiva originados en los períodos gravables 2005, 2006 y 2007.

e) A partir de 2004 los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior, están obligados a determinar para efectos del impuesto de renta y complementarios sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, y sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad que se hubieran utilizado en operaciones comparables con o entre no vinculados económicamente.

Se presenta a continuación las conciliaciones entre la utilidad antes de impuesto sobre la renta y la renta gravable y la determinación de los impuestos correspondientes al año terminado el 31 de diciembre de 2008 y 2007 y la conciliación del patrimonio contable y fiscal del año terminado el 31 de diciembre de 2008 y 2007:

A. CONCILIACIÓN ENTRE LA UTILIDAD CONTABLE Y LA RENTA LÍQUIDA GRAVABLE:

	2008	2007
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta	98.727	176.332
Más		
Provisión para protección de inversiones permanentes	1.865	63
Provisión de activos fijos	64	-
Provisión deudores	925	-
Otros	93.742	6.513
Otros gastos no deducibles	42.490	4.911
	139.086	**11.487**
Menos:		
Utilidad contable por valoración de inversiones negociables	100.978	-
Utilidad contable por venta de propiedades	57	34
Pérdida fiscal en venta de inversiones permanentes	327	-
Dividendos no gravados	117.168	21.769
Método de participación	-	152.416
Recuperación de provisiones	364	3.004
Amortización del exceso de renta presuntiva sobre ordinaria	6.467	7.984
Otros ingresos no gravados	6.770	-
Otras	2.941	2.612
	235.072	**187.819**
Renta Líquida ordinaria	**2.741**	-

El cálculo de la renta presuntiva es el siguiente:

	2008	2007
Renta presuntiva sobre patrimonio	6.789	7.958
Renta líquida gravable (la mayor)	6.789	7.958
Menos: Rentas exentas		
Renta líquida gravable	6.789	7.958
Tasa impositiva	33%	34%
Provisión para Impuesto sobre la renta antes de sobretasa al impuesto de renta	2.240	2.706
Impuesto sobre la renta	**2.240**	**2.706**
Ganancia ocasional		
Más: venta de activos fijos	50	-
Más: venta de inversiones	15.955	-
Ganancia ocasional gravable	**16.005**	-
Tasa impositiva	33%	34%
Impuesto a la ganancia ocasional	**5.282**	**-**
Provisión para impuestos cargada a resultados	**7.522**	**2.706**

B. CONCILIACIÓN ENTRE EL PATRIMONIO CONTABLE Y FISCAL:

La conciliación entre el patrimonio contable y el patrimonio fiscal al 31 de diciembre se presenta a continuación:

	2008	2007
Patrimonio contable al 31 de diciembre	5.765.712	6.671.575
Menos valorizaciones de activos	(676.422)	(1.122.762)
Más		
Provisión para protección deudores, inversiones y propiedades	8.820	6.370
Valor fiscal de propiedades y equipo	960	8.439
Valor fiscal de inversiones permanentes	2.171.521	1.644.197
Pasivos no fiscales	2.182	1.934
Menos		
Costo contable de inversiones y propiedades	(5.328.574)	(5.530.917)
Patrimonio fiscal	**1.944.199**	**1.678.836**

Las declaraciones de renta de Inversiones Argos S. A., por los años 2006 y 2007 y las declaraciones del impuesto al patrimonio de los años 2007 y 2008, están sujetas a revisión y aceptación por parte de las autoridades fiscales.

La Administración y sus asesores legales consideran que la suma contabilizada como pasivo por impuestos por pagar es suficiente para atender cualquier pasivo que se pudiera establecer con respecto a tales años.

Impuesto al patrimonio

Con la Ley 1111 de 2006 se establece impuesto al patrimonio para los años gravables 2007, 2008, 2009 y 2010 a cargo de las personas jurídicas, naturales y sociedades de hecho, contribuyentes del impuesto sobre la renta, con patrimonio líquido igual o superior a $3.000. La tarifa aplicada para cada uno de los años es del 1.2% y su imputación puede realizarse contra la cuenta de revalorización del patrimonio, sin afectar los resultados del ejercicio. Este impuesto se causa el 1 de enero de cada uno de los años gravables.

El impuesto al patrimonio se declara en cada ejercicio y su pago se realiza en 2 cuotas iguales equivalentes al 50% dentro de los plazos que reglamente el Gobierno Nacional.

El valor declarado y pagado en el año 2008 fue de $ 1.193 registrado contra la cuenta de revalorización del patrimonio.

El valor a causar para el año 2009 por concepto de este impuesto para la Compañía es de $1.193.

NOTA 11. OBLIGACIONES LABORALES Y PENSIONES DE JUBILACIÓN

	2008	2007
Cálculo actuarial	3.272	3.905
Menos - Parte a largo plazo	2.462	2.994
	810	**911**

Las obligaciones laborales a 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

De acuerdo con el Código Laboral Colombiano, los empleadores deben pagar pensiones de jubilación o emitir bonos pensionales a sus empleados que cumplan ciertos requisitos en cuanto a edad y tiempo de servicio. El Instituto de Seguros Sociales (ISS) y los fondos de pensiones han asumido la mayor parte de estas obligaciones.

Los cargos a resultados del año por concepto de pensiones de jubilación fueron:

	2008	2007
Pagos de pensiones durante el año	939	278

Los siguientes fueron los principales factores utilizados en los cálculos actuariales preparados en los años terminados en 31 de diciembre:

	2008	2007
Número de personas	66	73
Incremento futuro de pensiones	5.15%	4.77%

El cálculo de la reserva actuarial se realizó con las siguientes bases técnicas:

1. **Tabla de mortalidad:** tabla colombiana de mortalidad rentistas experiencia ISS 1980/89 tanto para hombres como mujeres. (Resolución 0585 de 1994 de la Superintendencia Bancaria).

2. **Ajuste pensional y salarial:** La formulación empleada incorpora explícitamente los futuros incrementos de salarios y pensiones con una tasa de crecimiento del 5.15% para el 2008 (Decreto 2783 de Diciembre 20 de 2001).

3. **Interés técnico:** 4.8% real anual, para 2008 y 2007

4. **Reservas:** Se determinan por medio del sistema de rentas fraccionarias vencidas (artículo 112 del Estatuto Tributario).

NOTA 12. PATRIMONIO

CAPITAL SOCIAL

El capital autorizado está conformado por 1.200.000.000 acciones de valor nominal en pesos colombianos de $62.50 cada una y el capital suscrito y pagado está conformado por 651.102.432 acciones. Existen 5.702.432 acciones propias readquiridas, por lo tanto las acciones en circulación son 645.400.000.

RESERVA LEGAL

La Compañía está obligada a apropiar como reserva legal el 10% de sus ganancias netas anuales, hasta que el saldo de esta reserva sea equivalente al 50% del capital suscrito. La reserva no es distribuible antes de la liquidación de la Compañía, pero debe utilizarse para absorber o reducir pérdidas netas anuales. Son de libre disponibilidad por la Asamblea General de Accionistas las apropiaciones hechas en exceso del 50% antes mencionado.

RESERVA PARA FUTURAS INVERSIONES

En el 2008, la Asamblea General de Accionistas ratificó las reservas ocasionales constituidas en años anteriores y decidió consolidarlas bajo el rubro de Reservas para Futuras Inversiones.

REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO

La revalorización del patrimonio refleja el efecto sobre el patrimonio originado por la pérdida del poder adquisitivo de la moneda de acuerdo con las normas legales vigentes hasta diciembre de 2006.

Con la eliminación de los ajustes por inflación según el Decreto 1536 de 2007 el saldo de la cuenta de revalorización del patrimonio no podrá distribuirse hasta que se liquide la Compañía o se capitalice, no obstante una vez capitalizada servirá para enjugar perdidas en caso que quede en causal de disolución y no podrá ser usada para reembolsos de capital; en el caso que presente saldo debito podrá ser disminuida con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio.

Adicionalmente, de acuerdo con el parágrafo del artículo 25 de la Ley 1111 de 2006 que modificó el artículo 292 del Estatuto Tributario, la Compañía podrá por los años gravables 2007, 2008, 2009 y 2010, registrar el impuesto al patrimonio contra la cuenta de revalorización del patrimonio, sin afectar los resultados del ejercicio. En concordancia con esta norma la Compañía registró el impuesto de patrimonio del año 2008 por $1.193.

NOTA 13. CUENTAS DE ORDEN

Las cuentas de orden al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2008	2007
Derechos contingentes (1)	504.606	-
	504.606	-
Bienes totalmente depreciados	509	2.464
Cuentas de orden fiscales		
Excesos de renta presuntiva sobre ordinaria	21.349	19.993
Pérdidas fiscales por amortizar	1.398	1.645
Diferencia entre patrimonio contable y fiscal (2)	3.815.940	4.711.443
	3.838.687	4.733.081
Total	**4.343.802**	**4.735.545**

(1) Corresponde a garantías otorgadas sobre acciones (ver nota 4).

(2) Corresponde a las diferencias fiscales y contables de los activos, la mayor diferencia se genera en las inversiones permanentes. (ver nota 10, conciliación del patrimonio contable y fiscal).

NOTA 14. INGRESOS OPERACIONALES

Los ingresos operacionales comprenden:

	2008	2007
Método de participación	-	152.416
Dividendos	39.267	26.748
Valuación de inversiones (1)	100.978	-
	140.245	**179.164**

(1) Corresponde a la valoración a precios de mercado de la participación del 50% en el fideicomiso ASIP, (ver nota 4 de inversiones negociables y permanentes)

NOTA 15. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

Los gastos de administración al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2008	2007
Gastos de personal	19	830
Servicios de sistemas, temporales y otros	272	291
Impuestos	1.475	2.171
Honorarios	2.996	2.533
Contribuciones y afiliaciones	421	432
Depreciaciones	734	818
Seguros	138	151
Arrendamientos	-	3
Amortización de cargos diferidos	363	-
Otros	45	110
	6.463	**7.339**

NOTA 16. PROVISIONES

Las provisiones al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2008	2007
Provisión para protección de inversiones	1.865	63
Provisiones de deudores	925	-
Provisiones de propiedades y equipo	64	-
	2.854	**63**

NOTA 17. OTROS INGRESOS

La cuenta de otros ingresos al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

	2008	2007
Honorarios	24	18
Arrendamientos	448	468
Recuperaciones (1)	1.359	3.235
Utilidad en venta de propiedades y equipo	57	34
Aprovechamientos	133	1.097
Indemnizaciones	-	11
	2.021	**4.863**

(1) Incluye recuperación de provisiones de inversiones por $21 (2007 - $1.587), de cuentas por cobrar por $343 (2007 - $1.418), de otros costos y gastos $362 (2007 - $230) y de cálculo actuarial $633.

NOTA 18. OTROS GASTOS

La cuenta de otros egresos al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

	2008	2007
Pensiones de jubilación	939	278
Impuestos asumidos	95	78
Pérdida en venta de propiedad y equipo	144	19
Otros gastos	241	46
Donaciones	2.180	2.000
Costos y gastos de ejercicios anteriores	74	1.085
Pérdida en venta y retiro de inversiones	-	543
	3.673	**4.049**

NOTA 19. OPERACIONES CON INTERESES VINCULADOS

El siguiente es el resumen de los activos y pasivos al 31 de diciembre y de los ingresos y gastos de la Compañía por transacciones realizadas durante los años finalizados en esas fechas con compañías vinculadas:

1. Los saldos de las cuentas de activos y pasivos al 31 de diciembre son los siguientes:

2008	CUENTAS POR COBRAR DIC 08	CUENTAS POR PAGAR DIC 08	CUENTAS POR COBRAR DIC 07	CUENTAS POR PAGAR DIC 07
Cementos Argos S.A.	3.611	7.476	18.255	4.769
Logitrans S.A.	92	-	92	-
C.I. Carbones del Caribe S.A.	12	-	12	-
Flota Fluvial Carbonera Ltda.	-	-	10	-
Canteras de Colombia S.A.	9	-	9	-
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A.	-	-	925	-
C.I. del Mar Caribe S.A.	125	-	125	-
Reforestadora El Guásimo S.A.	-	-	824	-
Inversiones La Merced S.A.	-	7.000	-	-
Total	**3.849**	**14.476**	**20.252**	**4.769**

Las cuentas por cobrar y por pagar corresponden a transacciones entre compañías vinculadas.

2. Ingresos (gastos) generados en el período enero 1 y diciembre 31:

2008	GASTO MÉTODO DE PARTICIPACIÓN	ARRENDAMIENTOS	INTERESES
Cementos Argos S.A.	(8.729)	438	1.412
Point Corp	(2.777)	-	-

2007	GASTO MÉTODO DE PARTICIPACIÓN	ARRENDAMIENTOS	INTERESES
Cementos Argos S.A.	144.174	438	1.061
Point Corporation	5.465	-	-
Reforestadora El Guásimo S.A.	-	-	177

3. La Compañía pagó honorarios a miembros de Junta Directiva por $148 (2007 - $140). No se realizó ninguna operación adicional con un accionista que sea beneficiario real del 10% o más de las acciones en circulación, miembros de Junta Directiva, representantes legales o con compañías en donde un accionista miembro de Junta Directiva o funcionario directivo del emisor tenga una participación superior al 10%. Tampoco se tomaron decisiones por influencia o interés de la matriz o alguna de sus subordinadas.

Durante los años 2008 y 2007 no se llevaron a cabo operaciones con compañías vinculadas, accionistas, directores y representantes legales de las características que se mencionan a continuación:

a) Servicios gratuitos o compensados.
b) Préstamos que impliquen para el mutuario una obligación que no corresponda a la esencia o naturaleza del contrato mutuo.
c) Préstamos con tasas de intereses diferentes a las que ordinariamente se pagan o cobran a terceros en condiciones similares de plazo, riesgo, etc.

NOTA 20. CONTINGENCIAS Y HECHOS POSTERIORES

Durante el año 2008 no hubo:

1. Visitas de inspección practicadas por entidades de control que hayan culminado con amonestaciones o sanciones.

2. Sanciones ejecutoriadas de orden administrativo, contencioso y civil impuestas por autoridades competentes de orden nacional, departamental o municipal.

3. Sentencias condenatorias de carácter penal y sanciones de orden administrativo proferidas contra funcionarios de la compañía por hechos sucedidos en el desarrollo de sus funciones.

NOTA 21. ÍNDICES FINANCIEROS

	2008	2007
De liquidez (activo corriente / pasivo corriente)	3.76	1,09
De endeudamiento (pasivos totales / activos totales)	7.77%	0,77%
Rotación de activos (ingresos operacionales / activos totales)	0.02	0,03
Margen de utilidad (utilidad neta / ingresos operacionales)	65.03%	96,91%
De rentabilidad:		
(Utilidad neta / patrimonio)	1.58%	2,60%
(Utilidad neta / activos totales)	1.46%	2,58%
EBITDA	120.519	172.580
Margen EBITDA	85.93%	96.33%
EBITDA sobre patrimonio total	2.09%	2,59%
Resumen informativo		
Acciones:		
Valor nominal	62.50	62,50
Valor patrimonial	8.933.55	10.337,12

ARGOS

ESTADOS FINANCIEROS PROFORMA INVERSIONES ARGOS S.A. A SEPTIEMBRE 30 DE 2011

INVERSIONES ARGOS S.A.
BALANCE GENERAL PROFORMA
Al 30 de Septiembre de 2011
(Millones de pesos Colombianos)

	Notas proyecto de absorción	Balance general individual antes del proyecto de absorción	Proyecto de absorción de activos y pasivos	Balance general proforma
ACTIVOS				
ACTIVOS CORRIENTES				
Disponible		9.720		9.720
Inversiones negociables		10.399		10.399
Deudores, neto	2	102.560	26.442	129.002
Inventarios	3	-	35.631	35.631
Gastos pagados por anticipado		39		39
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		122.718	62.073	184.791
ACTIVOS NO CORRIENTES				
Deudores a largo plazo	2	-	28.341	28.341
Inversiones permanentes	4	10.373.598	(3.361.568)	7.012.030
Propiedades y equipo, neto	5	2.201	38.777	40.978
Diferidos e intangibles	6	29.991	6.107	36.098
Otros activos	7	512	8.390	8.902
Valorizaciones de activos	8	1.235.197	5.501.543	6.736.740
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		11.641.499	2.221.590	13.863.089
TOTAL ACTIVOS		11.764.217	2.283.663	14.047.880
PASIVOS Y PATRIMONIO				
PASIVOS CORRIENTES				
Obligaciones financieras		473.662		473.662
Proveedores y cuentas por pagar	9	85.963	8.241	94.204
Impuestos, gravámenes y tasas	9	3.917	896	4.813
Obligaciones laborales		760		760
Otros pasivos	9	6.569	25.863	32.432
TOTAL PASIVOS CORRIENTES		570.871	35.000	605.871
PASIVOS NO CORRIENTES				
Obligaciones financieras		455.781		455.781
Obligaciones laborales		3.163		3.163
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES		458.944	-	458.944
TOTAL PASIVOS		1.029.815	35.000	1.064.815
PATRIMONIO				
Capital suscrito y pagado (acciones ordinarias)		40.694		40.694
Prima en colocación de acciones (acciones ordinarias)		553		553
Capital suscrito y pagado (acciones preferenciales)		-	8.613	8.613
Prima en colocación de acciones (acciones preferenciales)		-	30.480	30.480
Superávit método de participación		6.662.054	(3.598.017)	3.064.037
Reservas		2.007.887	157.572	2.165.459
Superávit por valorizaciones		1.235.197	5.501.543	6.736.740
Revalorización del patrimonio		650.138	161.691	811.829
Utilidad del ejercicio		137.879	(13.219)	124.660
TOTAL PATRIMONIO	10	10.734.402	2.248.663	12.983.065
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO		11.764.217	2.283.663	14.047.880
Cuentas de orden		(2.448.665)		(2.448.665)

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

INVERSIONES ARGOS S.A.
BALANCE GENERAL PROFORMA

Por el período de nueve meses terminado el 30 de Septiembre de 2011
(Millones de pesos Colombianos, excepto la utilidad neta por acción)

	Notas	Estado de resultados antes del proyecto de absorción	Estado de resultados - Proyecto de absorción	Estado de resultados proforma
Ingresos operacionales	11	346.198	25.359	371.557
Costo de venta de inversiones	11	29.094	1.614	30.708
UTILIDAD BRUTA		317.104	23.745	340.849
Gastos operacionales				
Método de participación	11	143.542	36.068	179.610
Administración		9.186		9.186
Provisiones		1.029		1.029
TOTAL GASTOS OPERACIONALES		153.757	36.068	189.825
UTILIDAD OPERACIONAL		163.347	(12.323)	151.024
OTROS INGRESOS (GASTOS) NO OPERACIONALES				
Ingresos financieros		2.161		2.161
Gastos financieros		(27.003)		(27.003)
Otros ingresos		2.753		2.753
Otros gastos		(2.542)		(2.542)
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA		138.716	(12.323)	126.393
Provisión para impuesto sobre la renta	11	837	896	1.733
UTILIDAD NETA		137.879	(13.219)	124.660
Utilidad neta por acción		213,63		193,15

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

INFORME DEL REVISÓR FISCAL

A los accionistas de
INVERSIONES ARGOS S.A.:

Los Estados Financieros Pro-forma, para propósitos de someter a consideración de la Asamblea Extraordinaria de Accionistas una eventual absorción al 30 de septiembre de 2011 de los activos resultantes de la escisión de la subordinada Cementos Argos S.A., han sido preparados a partir de los estados financieros individuales de Cementos Argos S.A., e Inversiones Argos S.A. según se describe en la Nota 1 a los mismos.

He verificado la compilación de los estados financieros de absorción adjuntos y, en mi opinión, esos estados han sido compilados debidamente a partir de los estados financieros individuales Inversiones Argos S.A. y Cementos Argos S.A., sobre la base que se describe en la Nota 1 a los mismos.

JORGE ENRIQUE MÚNERA DURANGO
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.

26 de octubre de 2011.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES PROFORMA INVERSIONES ARGOS S.A

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011
(MILLONES DE PESOS COLOMBIANOS, EXCEPTO CUANDO SE INDIQUE LO CONTRARIO)

NOTA 1 – BASES PARA LA ABSORCIÓN

Los estados financieros individuales proforma a 30 de septiembre de 2011, han sido preparados para someter a consideración de la Asamblea Extraordinaria de Accionistas, una eventual escisión por absorción y por consiguiente, ellos muestran los activos, pasivos, patrimonio y resultados que serán absorbidos por la Compañía. Estos estados financieros, han sido preparados solamente para la información y uso de la Administración, de las compañías involucradas en la absorción y la Superintendencia Financiera de Colombia. En consecuencia, este informe puede no ser apropiado para otros propósitos que el específicamente citado.

El método utilizado para preparar los estados financieros proforma es el de valor en libros. Adicionalmente, para su elaboración se siguieron los principios y políticas contables indicadas en la Nota 2 a los estados financieros de propósito especial al corte de septiembre 30 de 2011 de la Compañía.

A continuación se presenta la explicación de los rubros que componen el balance general y el estado de resultados que se están absorbiendo por la escisión de Cementos Argos S.A.; los efectos de la escisión en la inversión poseída por Inversiones Argos S.A. en Cementos Argos S.A. y la emisión de acciones preferenciales de Inversiones Argos S.A.

NOTA 2 – DEUDORES

Clientes negocio inmobiliario	4.333
Vinculados económicos	50.450
	54.783
Menos – parte largo plazo	28.341
Deudores a corto plazo	26.442

NOTA 3 - INVENTARIOS

Obras de urbanismo (1)	35.197
Bienes raíces para la venta	332
Terrenos por urbanizar	102
	35.631

Las obras de urbanismo comprenden los siguientes proyectos:

(1) Proyecto	Valor
Clúster Institucional	5.177
C.I.C.	6.465
Portal de Genovés	10.610
Miramar IV etapa	8.878
Portal de Alejandría I	852
Villa Carolina 7	1.876
San Juan de Dios	111
Portal Alejandría II	1.228
	35.197

NOTA 4 - INVERSIONES PERMANENTES

A) A continuación se detallan las inversiones permanentes que absorberá Inversiones Argos de Cementos Argos:

	No. de acciones	Valor en libros	Valor comercial	Participación	(Provisión)	Utilidad (pérdida) método participación	Superávit método participación	Valorización
Carbones del Caribe Ltda.	833	-	1	0,53%	-	-	-	1
Carbones del Caribe S.A.S.	6.404.888	67.472	52.527	96,08%	(14.945)	(38.231)	-	-
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	560.000	8.642	8.264	100,00%	(378)	723	-	-
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	28.470	3.772	3.301	94,90%	(471)	969	49	-
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	3.100.550	12.753	8.027	94,90%	(4.726)	473	-	-
Sociedad Puerto Industrial Aguadulce S.A.	4.390	103	43	0,05%	(60)	-	-	
Sociedad Portuaria Regional de Barranquilla S.A.	12.771	31	147	0,23%	-	-	-	116
Sociedad Portuaria Rio Grande S.A.	12.771	31	266	0,46%	-	-	-	235
Sociedad Portuaria Bocas de Ceniza S.A.	403.130	484	406	2,49%	(78)	-	-	-
Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A.	37.960	45	40	94,90%	(5)	-	2	-
Sociedad Portuaria Las Flores S.A.	47.450	54	47	94,90%	(7)	(1)	-	-
Sociedad Portuaria Barrancabermeja S.A.	1.000	16	23	1,90%	-	-	-	7
Sociedad Administradora Portuaria Puerto Berrio S.A.	2.625	70	0	15,75%	(70)	-	-	-
Propuerto S.A.	1	4	0	0,00%	(4)	-	-	-
Aeropuerto de Barranquilla S.A.	16.000.000	40	182	4,73%	-	-	-	142
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	69.000.400	96.423	2.290.813	14,71%	-	-	-	2.194.390
Bancolombia S.A.	10.187.904	30.615	288.317	2,00%	-	-	-	257.702
Grupo Nutresa S.A.	24.940.650	15.444	580.618	5,42%	-	-	-	565.174
Triple A Barranquilla S.A. E.S.P.	68.514	288	177	0,09%	(111)	-	-	-
Fondo Regional de Garantías de la Costa Atlántica S.A.	2.730	40	196	3,99%	-	-	-	156
SUBTOTAL		236.327	3.233.395		(20.855)	(36.067)	51	3.017.923
Menos - Provisión para protección de inversiones		(20.855)						
TOTAL		215.472	3.233.395		(20.855)	(36.067)	51	3.017.923

B) Ajuste del valor patrimonial de la inversión poseída por Inversiones Argos S.A. en Cementos Argos S.A.:

Actualmente Inversiones Argos S.A. es propietaria del 61,40% de Cementos Argos S.A. y valora esta inversión por el método de participación patrimonial. A septiembre 30 de 2011 y antes de la escisión de Cementos Argos S.A., el valor de la inversión en esta compañía es de $7.055.506. La escisión del patrimonio de Cementos Argos S.A. genera un menor valor de la inversión para Inversiones Argos S.A. de $3.577.040, este valor está compuesto por: un aumento en la inversión de $21.029 originado por los cambios en los resultados del período y una disminución de la misma de $3.598.069 por los cambios en las otras partidas patrimoniales.

Después de la escisión de Cementos Argos S.A., el nuevo valor de esta inversión en Inversiones Argos S.A. es de $3.478.466.

Concepto	Patrimonio de Cementos Argos antes de la escisión	Patrimonio escindido de Cementos Argos	Patrimonio de Cementos Argos después de la escisión
Capital social	7.291	1.307	5.984
Más: Capitalización prima en colocación de acciones			1.307
Capital suscrito y pagado	7.291	1.307	7.291
Prima en colocación de acciones	210.819	37.787	173.032
Menos prima capitalizada			(1.307)
Prima en colocación de acciones	210.819	37.787	171.725
Superávit método de participación	406.610	51	406.559
Reservas	879.125	157.572	721.553
Revalorización del patrimonio	902.110	161.691	740.419
Superávit por valorizaciones	8.742.840	5.501.543	3.241.297
Utilidades del ejercicio	342.070	(34.248)	376.318
TOTAL	11.490.865	5.825.703	5.665.162
Porcentaje de participación de Inversiones Argos S.A. en Cementos Argos S.A.	61,40%	61,40%	61,40%
Valor patrimonial perteneciente a Inversiones Argos S.A. de la inversión en Cementos Argos S.A.	7.055.506	3.577.040	3.478.466

En resumen, los ajustes a las inversiones permanentes son:

Inversiones absorbidas de Cementos Argos S.A.	215.472
Ajuste del valor patrimonial de la inversión en Cementos Argos S.A.	(3.577.040)
	(3.361.568)

NOTA 5 – PROPIEDADES Y EQUIPOS, NETO

ENTIDAD	Costo	Depreciación acumulada	Valor neto en libros	Avalúo comercial	Valorización
Terrenos	42.644		42.644	2.520.319	2.481.708
Construcciones y edificaciones	198	193	5	210	205
Maquinaria y equipo	219	58	161	210	49
Subtotal	43.061	251	42.810	2.520.739	2.481.962
Provisión por desvalorización de activos			(4.033)		
Total	43.061	251	38.777	2.520.739	2.481.962

NOTA 6 - INTANGIBLES

Dentro de los intangibles se agrupan las siguientes licencias:

La concesión No.040 del puerto de Barranquilla. Tiene una duración de 20 años. Autoriza el funcionamiento de un puerto mono-operador de servicio privado, con capacidad para operar desde 1.000.000 de toneladas métricas en el primer año hasta 2.800.000 toneladas métricas en el año 20. En el contrato de concesión, la Compañía se obliga a un plan de inversiones sobre el puerto por US$809.923, a cumplir con el plan de mantenimiento de los activos asociados a la concesión, y en general a cumplir con todas las normas y procedimientos establecidos para la operación del puerto. El valor neto en libros de esta concesión al 30 de septiembre de 2011 es de $6.107.

Contrato de concesión DDI-111 para la explotación de mineral de carbón, en los municipios de San Carlos y Montería, departamento de Córdoba, tiene una duración de 30 años y, vence en abril 21 de 2040. El contrato es de cuantía indeterminada.

Contrato de concesión GFM-162 para la explotación de carbón mineral, en el municipio Planeta Rica, departamento de Córdoba, tiene una duración de 30 años, y vence en agosto de 2036. El Contrato es de cuantía indeterminada.

Contrato de concesión 7467 para la exploración de carbón térmico en los municipios de Apartadó y Turbo, con duración de 30 años, vence en enero de 2039. Incluye además de los compromisos de los programas de trabajos y obras, a dar prioridad a la contratación de personal colombiano y a la compra de bienes y servicios de origen nacional. El contrato es de cuantía indeterminada.

NOTA 7 - OTROS ACTIVOS

Bienes recibidos en pago representados en un lote y una oficina ubicados en la ciudad de Barranquilla por $8.390.

NOTA 8 – VALORIZACIONES DE ACTIVOS

Las valorizaciones de activos al 30 de septiembre comprendían lo siguiente:

Inversiones permanentes (ver Nota 4)	3.017.923
Otros activos	1.658
Propiedades y equipo (ver Nota 5)	2.481.962
	5.501.543

NOTA 9 - PASIVOS

Cuentas por pagar	8.241
Impuestos gravámenes y tasas	896
Provisiones y pasivos estimados	35
Anticipos y avances recibidos clientes negocio inmobiliario	25.828
	35.000

Las cuentas por pagar incluyen un pasivo por US$3,324,077 a la Nación por el contrato de concesión portuaria N°040 y saldo de la compra del lote el Arenal en Tolú.

Los excesos de renta presuntiva sobre renta líquida permanecerán en Cementos Argos S.A.

Las provisiones corresponden a la pérdida estimada por el patrimonio negativo de la Sociedad Administradora Portuaria Puerto Berrío.

NOTA 10 - PATRIMONIO

Los rubros del patrimonio son los siguientes:

1. Capital suscrito y pagado de acciones preferenciales: está conformado por 137.805.554 acciones de valor nominal $62,50 cada una.

El capital suscrito y pagado preferencial fue determinado así:

Acciones en circulación de Cementos Argos S.A.	1.151.672.310
Acciones de Cementos Argos S.A. poseídas por Inversiones Argos S.A.	707.138.265
Acciones de Cementos Argos poseídas por otros accionistas	444.534.045
Ratio de intercambio de una acción de Cementos Argos S.A. por una acción preferencial de Inversiones Argos S.A.	0,31
Total de nuevas acciones preferenciales a emitir por Inversiones Argos S.A.	137.805.554
Valor nominal (en pesos)	62,50
Capital suscrito y pagado preferencial (en millones de pesos)	8.613

2. Prima en colocación de acciones preferenciales por $30.480 corresponde al valor absorbido de Cementos Argos S.A. por $37.787 menos la parte capitalizada de $7.307.

3. El superávit método de participación corresponde a las inversiones en vinculadas que se absorben por $51 y al ajuste por $3.598.069 de la inversión poseída por Inversiones Argos S.A. en el nuevo patrimonio de Cementos Argos S.A. (ver Nota 4).

4. La pérdida neta del ejercicio por $13.219, corresponde a la pérdida de $34.248 de los resultados absorbidos de Cementos Argos S.A. por el negocio inmobiliario, la operación del puerto de
Barranquilla y la aplicación del método de participación de las inversiones absorbidas y a utilidades por método de participación sobre los nuevos resultados de Cementos Argos S.A. por $21.029.

5. Las valorizaciones son las correspondientes a las inversiones y a los activos que se absorben (ver Nota 8).

NOTA 11 - RESULTADOS

Corresponde a las pérdidas absorbidas de Cementos Argos S.A. por $34.248, que incluyen las ventas, el costo de ventas del negocio inmobiliario, la operación del puerto de Barranquilla, las pérdidas por método de participación de las inversiones que se están absorbiendo (Nota 4) y la provisión por impuesto de renta de la operación absorbida. También incluye el aumento en los ingresos por método de participación de Inversiones Argos S.A. por $21.029 producto de la escisión de pérdidas en Cementos Argos, para un efecto neto en resultados de Inversiones Argos S.A. de $13.219.