

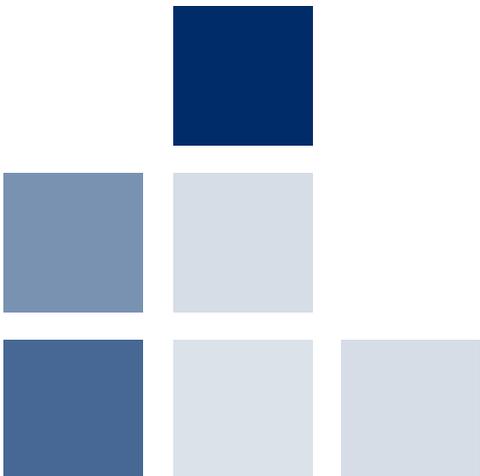
INFORME Y ESTADOS FINANCIEROS 2011

INVERSIONES ARGOS S.A.



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

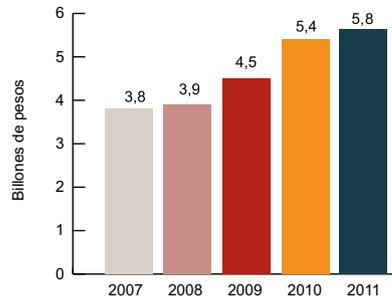
Revisoría fiscal

Deloitte & Touche Ltda.

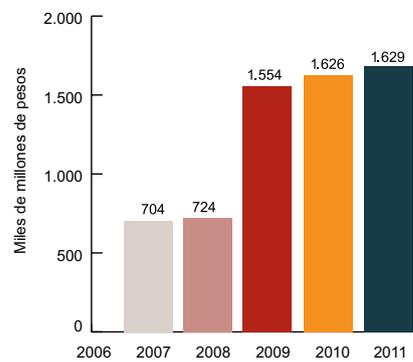
Principales indicadores

Financieros

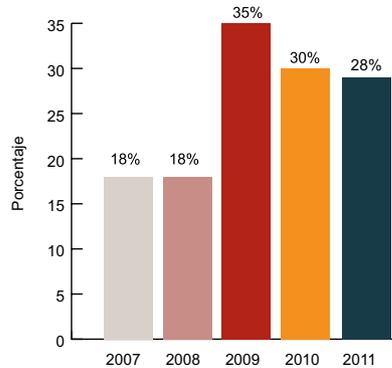
Ingresos operacionales consolidados



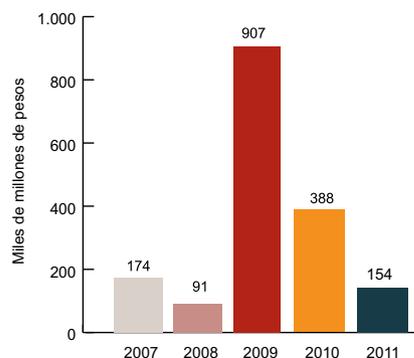
Ebitda consolidado



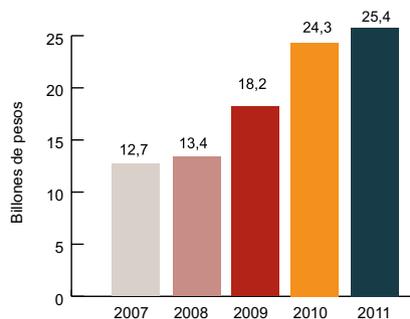
Margen Ebitda



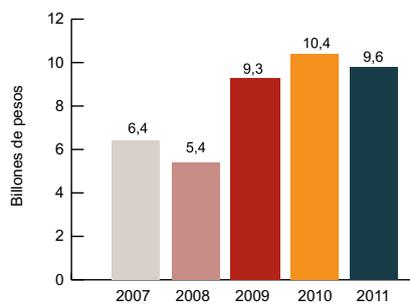
Utilidad neta



Activos consolidados



Patrimonio consolidado



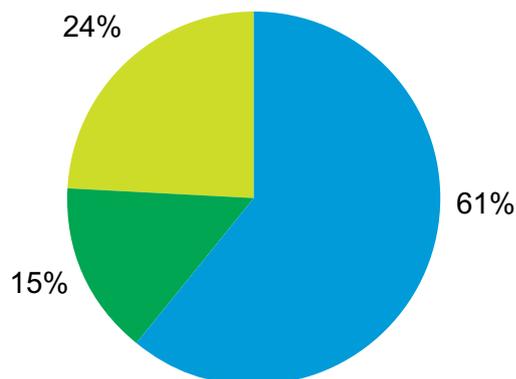
Indicadores relacionados con el portafolio

Valor del portafolio de inversiones a 31 de diciembre de 2011

12,6
Billones de pesos

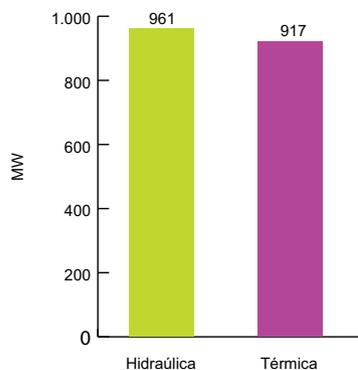
Distribución del portafolio de inversiones al cierre de 2011

- Negocio de cemento
- Negocio de energía
- Otras inversiones

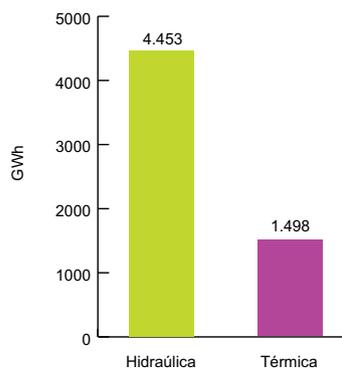


Negocio de energía

Capacidad de generación de energía 2011

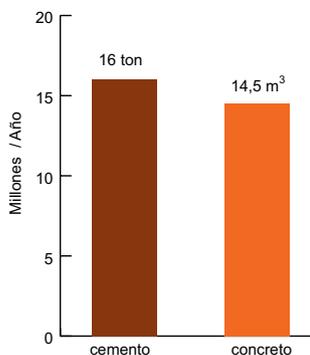


Energía generada en 2011

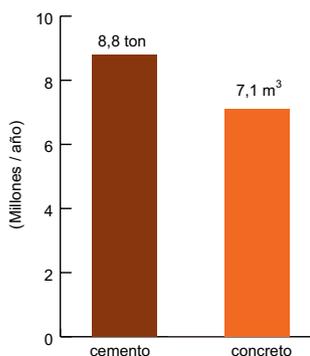


Negocio de cemento

Capacidad instalada en 2011



Producción en 2011



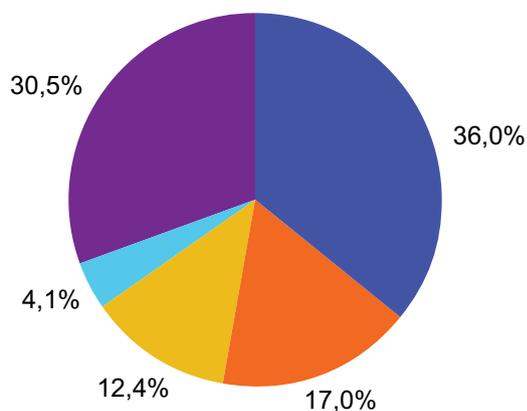
Accionistas y comportamiento de la acción

Número de accionistas

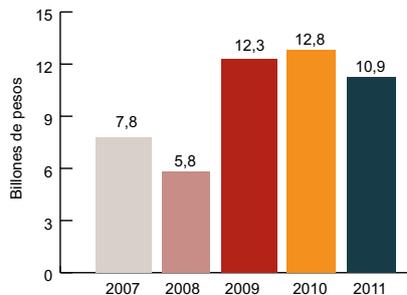
6.693*

Participación accionaria

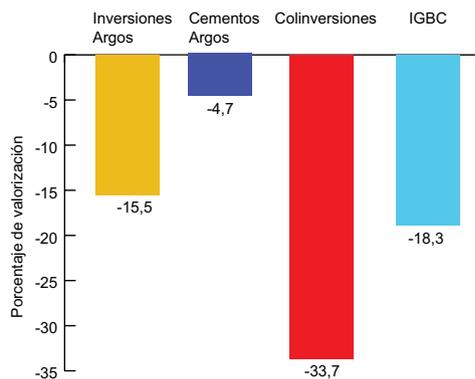
- Grupo de Inversiones Suramericana S.A.
- Fondos de pensiones
- Grupo Nutresa
- Fondos extranjeros
- Otros



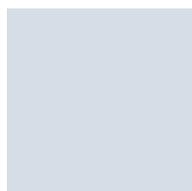
Market Cap a 31 de diciembre



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 Merilétrica. 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 desinvertió 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.

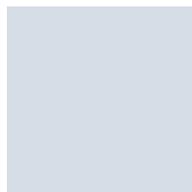
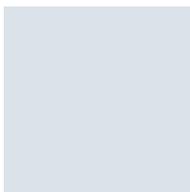
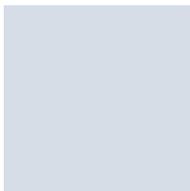
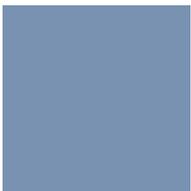
La Compañía no ha tenido información cierta y definitiva de hechos importantes ocurridos entre la fecha del cierre contable y la de preparación de este informe que puedan comprometer su evolución o el patrimonio de los accionistas.

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 ensanches	-	-	-	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 ensanches	-	-	-	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)

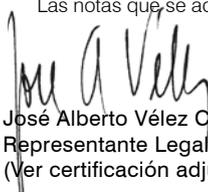
Inversiones Argos S.A.

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
Disminución 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 Ffiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

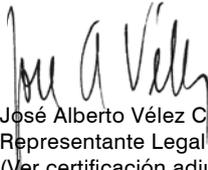
Inversiones Argos S.A.

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
Provisión 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 EFECTIVO		
Disponibles	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

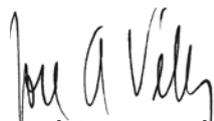
Certificación del representante legal y gerente corporativo de contabilidad de la compañía

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

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.



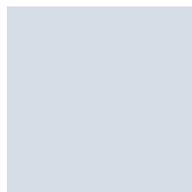
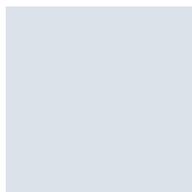
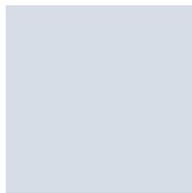
JORGE ENRIQUE MÚNERA DURANGO

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, clinker 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 Antillas 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	-	-	-	-
Haiti 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 Dicamente 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 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 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 período.

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		2010	
	DÓLARES	MILLONES DE PESOS	DÓLARES	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 Hidrocucua 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 Cucua.

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	Labor+1,75%	23-nov-17	CemArgos
Swap de moneda	Bonos 2017	\$ 89.800	IPC + 3,17%	US\$ 50.000.000	Labor+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
Carlón 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 Energía 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 Garantías del Caribe Colombiano S.A.	Barranquilla	Intermediación financiera	I	68.359	2.730	3,99%	O	40	207	-	167
Funciones 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
Hidrosogomoso 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.	Buena Ventura	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		200.000	200.000	100,00%	O	3.674	4.249	-	575
Servigranel	Barranquilla	Comercialización		-	-	-	O	37	-	37	-
Transmarítima del Caribe Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte marítimo		50	34	68,00%	O	53	-	53	-
Transportes Elman Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte terrestre, fluvial y marítimo		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

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
Compañía 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 Energía 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	Hotelería	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	Hotelería	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: Clase de acción:
 I: Intrínseco B: Valor de cotización en bolsa 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 concreteteras 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 Pacífico 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 Descuento: 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	Tolúviejo	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:

- 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.
- 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.
- 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.
- 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).

- 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.

- 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 33%	588.791 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 escidente, 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 apropiarse 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 Ingeniería 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:

- Servicios gratuitos o compensados.
- 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.

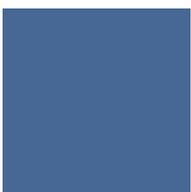
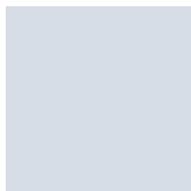
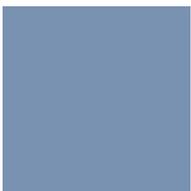
Nota 29 - Reclasificaciones a los estados financieros

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, gravámenes 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. 26295-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)



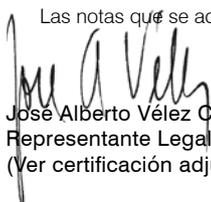
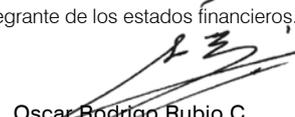
Jorge Enrique Múnera D.
Revisor Fiscal
T.P. 25295-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

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

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 tenía 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.



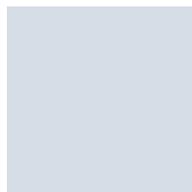
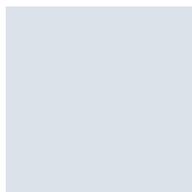
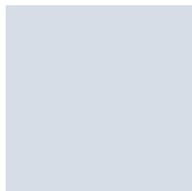
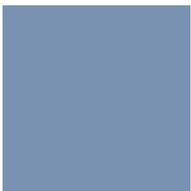
JORGE ENRIQUE MÚNERA DURANGO

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 Energía del Pacífico 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												
Titulos 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	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	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) Compañías 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	Davienda	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 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 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:

- 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.
- 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.
- 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.

- 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 escidente, 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 apropiarse 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 distributable 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
Total	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:

- Servicios gratuitos o compensados.
- Préstamos que impliquen para el mutuario una obligación que no corresponda a la esencia o naturaleza del contrato mutuo.
- 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:

- Visitas de inspección practicadas por entidades de control que hayan culminado con amonestaciones o sanciones.
- Sanciones ejecutoriadas de orden administrativo, contencioso y civil impuestas por autoridades competentes de orden nacional, departamental o municipal.
- 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.

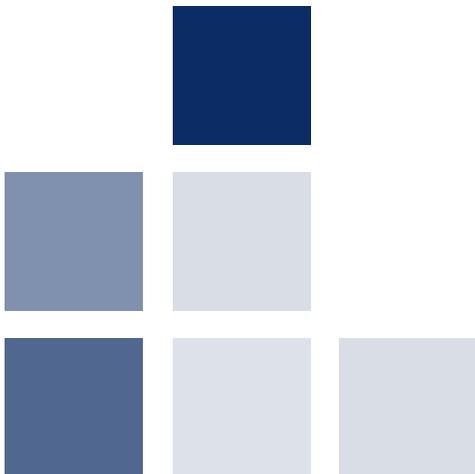


Este libro fue impreso en Colombia. Durante el proceso productivo se utilizaron tintas de última generación, hubo optimización en los tamaños para minimizar desperdicios y se separaron las materias primas para ser reprocesadas o dispuestas adecuadamente.

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



www.argos.com.co