

PROSPECTO DE INFORMACIÓN DE LOS BONOS ORDINARIOS DE CEMENTOS ARGOS S.A.

ABRIL DE 2009

NIT: 890.100.251-0

Domicilio Principal: Vía 40 Las Flores, Barranquilla.

Dirección General: Calle 7D N° 43A - 99, Medellín.

ACTIVIDAD PRINCIPAL DE LA ENTIDAD EMISORA

Cementos Argos S.A. tiene por actividad principal la negociación en la industria del cemento y sus similares y tiene por objeto social primario la explotación de dicha industria y la producción de ese y cualquier otro material a base de calcáreos y arcillas, así como el estudio, exploración y explotación de toda clase de materiales aplicables a la industria manufacturera.

OFERTA DE BONOS ORDINARIOS

- CLASE DE VALOR:** Bonos Ordinarios.
LEY DE CIRCULACIÓN: A la Orden.
VALOR NOMINAL: Un millón de Pesos m.l. (\$ 1.000.000).
PRECIO DE SUSCRIPCIÓN: Ver numeral 1.2.3 Capítulo I Primera Parte del presente Prospecto de Información.
NÚMERO DE VALORES: Seiscientos cuarenta mil (640.000) Bonos Ordinarios.
NÚMERO DE SERIES: Ocho (8) series: A, B, C, D, E, F, G, H.
PLAZO DE VENCIMIENTO: Todas las series cuentan con plazos de redención entre dieciocho (18) meses y veinte (20) años contados a partir de la Fecha de Emisión.
MONTO DE LA EMISIÓN: Seiscientos cuarenta mil millones de pesos M.L. (\$640.000.000.000)
VALOR MÍNIMO DE INVERSIÓN: Ver numeral 1.2.2 Capítulo I Primera Parte del presente Prospecto de Información.
TASA MÁXIMA DE INTERÉS: Serie A y E: Hasta 14,00% E.A.
Serie B y F: Hasta DTF + 5,00% T.A.
Serie C y G: Hasta IPC + 9,00% E.A.
Serie D y H: Hasta IBR + 5,00% nominal vencido 360 días.
DERECHOS QUE INCORPORAN LOS VALORES: Ver numeral 1.1.2 Capítulo I Primera Parte del presente Prospecto de Información.
DESTINATARIOS DE LA OFERTA: Público inversionista en general, incluidos los fondos de pensiones y cesantías.
MODALIDAD DE INSCRIPCIÓN: Inscripción normal.
MODALIDAD DE LA OFERTA: Oferta Pública.
COMISIONES Y GASTOS CONEXOS PARA LOS SUSCRIPTORES: Los inversionistas no tendrán que pagar comisiones ni otros gastos conexos para la suscripción de los Valores.
BOLSA DE VALORES: Los Valores estarán inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia S.A.
CALIFICACIÓN: Duff & Phelps de Colombia S.A. otorgó una calificación de AA+. Ver numeral 1.2.10 Capítulo I Primera Parte del presente Prospecto de Información.
PLAZO DE COLOCACIÓN Y VIGENCIA DE LA OFERTA: Ver numeral 2.1 Capítulo I Primera Parte del presente Prospecto de Información.
ADMINISTRACIÓN DE LA EMISIÓN: La emisión será totalmente desmaterializada y administrada por el Depósito Centralizado de Valores Deceval S.A. En consecuencia, los adquirentes de los Valores renuncian a la posibilidad de materializar los Bonos Ordinarios emitidos.
REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS: Helm Trust S.A.
MERCADO AL QUE SE DIRIGEN LOS VALORES: Mercado Principal.

La información financiera incluida en el presente Prospecto de Información se encuentra actualizada al 31 de diciembre de 2008. A partir de esa fecha, dicha información se puede consultar en el Registro Nacional de Valores y Emisores y/o en la Bolsa de Valores de Colombia S.A.

A la fecha de publicación del presente Prospecto de Información, Cementos Argos S.A. cuenta con un Código de Buen Gobierno el cual puede ser consultado en www.argos.com.co y en www.superfinanciera.gov.co. Adicionalmente, Cementos Argos S.A. efectuará de conformidad con la Circular Externa 028 de 2007, modificada por la Circular Externa 056 de 2007 de la Superintendencia Financiera de Colombia, el reporte anual de las prácticas de Gobierno Corporativo contenidas en el Código País.

ADVERTENCIA

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

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

LA INSCRIPCIÓN EN LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A. NO GARANTIZA LA BONDAD DEL VALOR NI LA SOLVENCIA DEL EMISOR.

ASESOR Y AGENTE LIDER COLOCADOR

Banca de Inversión
Bancolombia
Corporación Financiera

AGENTES COLOCADORES

 **CORREDORES
ASOCIADOS S.A.**
COMISIONISTA DE BOLSA

 **COREVAL S.A.**
SIMBOLO DE INNOVACION BURSATIL
Sociedad Comisionista de Bolsa

 **Interbolsa**
Comisionista de Bolsa

 **SERFINCO**
Comisionistas de Bolsa

Valores
Bancolombia
Comisionista de Bolsa

www.argos.com.co



NOTIFICACIÓN

La información contenida en este Prospecto de Información ha sido preparada para asistir a posibles inversionistas en realizar su propia evaluación de la presente Emisión de Bonos Ordinarios. El presente Prospecto de Información no pretende contener toda la información que un posible inversionista pueda requerir.

Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera, en adelante Banca de Inversión Bancolombia, por no estar dentro de la órbita de sus funciones, no ha auditado independientemente la información suministrada por Cementos Argos S.A. para la elaboración de este Prospecto de Información, por lo tanto, no tendrá responsabilidad alguna por cualquier omisión, afirmación o certificación (explícita o implícita), contenida en el mismo.

Ni Cementos Argos S.A., ni los asesores de aquella tendrán la obligación de reembolsar ni compensar a los potenciales inversionistas cualquier costo o gasto incurrido por éstos al evaluar el Prospecto de Información, o incurrido de otra manera con respecto a la Emisión.

Cementos Argos S.A. se reserva el derecho a su entera discreción y sin tener que dar explicación alguna, de revisar la programación o procedimientos relacionados con cualquier aspecto del trámite de autorización de la oferta pública por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia. En ningún evento se podrá entablar una demanda o reclamación de cualquier naturaleza contra Cementos Argos S.A. o contra cualquiera de sus representantes, asesores o empleados como resultado de dicha decisión.

DECLARACIONES SOBRE EL FUTURO

Este Prospecto de Información contiene declaraciones enfocadas hacia el futuro de Cementos Argos S.A. como Emisor de los Bonos Ordinarios, las cuales están incluidas en varios apartes del mismo. Tales declaraciones incluyen información referente a estimaciones o expectativas actuales de Cementos Argos S.A., a su futura condición financiera y a sus futuros resultados operacionales. Se advierte a los potenciales inversionistas que tales declaraciones sobre el futuro no son una garantía del desempeño, riesgo o incertidumbre que se puedan presentar posteriormente, y que los resultados reales de Cementos Argos S.A. pueden variar sustancialmente con respecto a los enunciados sobre el futuro, debido a factores diversos.

APROBACIONES Y AUTORIZACIONES

La Junta Directiva de Cementos Argos S.A. mediante Acta No. 1076 del 26 de febrero de 2009, aprobó la Emisión de Bonos Ordinarios de Cementos Argos S.A. y el Reglamento de Emisión y Colocación.

La inscripción de los Bonos Ordinarios objeto de la Emisión, en el Registro Nacional de Valores y Emisores y su respectiva oferta pública, fueron autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia mediante la Resolución No. 0498 del 20 de abril del 2009.

INFORMACIONES ESPECIALES

Cementos Argos S.A. no tiene otras ofertas públicas o privadas de valores en trámite en forma simultánea con la presente Emisión. Cementos Argos S.A. tiene vigentes en Mercado Público de Valores de la República de Colombia las ofertas descritas en el numeral 6.14, Capítulo IV, Segunda Parte del presente Prospecto de Información.

Las personas autorizadas para dar información o declaraciones sobre el contenido del presente Prospecto de Información son:

EMISOR

Carlos Horacio Yusty Calero
Gerente de Tesorería y Planeación Financiera
Cementos Argos S.A.
Calle 7 D # 43 A – 99
Medellín

Santiago Ramírez A.
Director de Inversiones y Endeudamiento (E)
Cementos Argos S.A.
Calle 7 D # 43 A – 99
Medellín

Indira M. Díaz Pérez
Analista de Inversiones y Endeudamiento
Cementos Argos S.A.
Calle 7 D # 43 A – 99
Medellín

ASESOR

Marcela Isaza Bravo
Gerente Senior de Proyectos Mercado de Capitales
Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera
Carrera 48 No. 26-85, Torre Sur, Sector E, Piso 10
Medellín

Aparte de la operación normal del negocio, no existen tasaciones, valoraciones o evaluaciones de activos o pasivos de Cementos Argos S.A. que se hayan tenido en cuenta para el reporte de información financiera de Cementos Argos S.A..

Banca de Inversión Bancolombia, como asesor y agente líder colocador y los Agentes Colocadores de la Emisión tienen un interés económico directo que depende del éxito de la colocación de los Valores, de acuerdo con la oferta mercantil de estructuración y colocación al mejor esfuerzo suscrita por Banca de Inversión Bancolombia y aceptada por Cementos Argos S.A.

ADVERTENCIA

No existe ninguna autorización previa para participar en la oferta de los Valores objeto del presente Prospecto de Información.

El Prospecto de Información no constituye una oferta ni una invitación por o a nombre de Cementos Argos S.A., de Banca de Inversión Bancolombia o de los Agentes Colocadores, a suscribir o comprar cualquiera de los valores sobre los que trata el mismo.

Se considera indispensable la lectura del Prospecto de Información para que los potenciales inversionistas puedan evaluar adecuadamente la conveniencia de realizar la inversión.

TABLA DE CONTENIDO

PRIMERA PARTE - DE LOS VALORES	13
1 CAPÍTULO I - CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES, CONDICIONES Y REGLAS DE LA EMISIÓN	13
1.1 INFORMACIÓN GENERAL.....	13
1.1.1 CLASE DE VALOR OFRECIDO	13
1.1.2 DERECHOS QUE INCORPORAN LOS VALORES	13
1.1.3 LEY DE CIRCULACIÓN Y NEGOCIACIÓN SECUNDARIA.....	13
1.1.4 DEFINICIÓN DE LAS FECHAS DE SUSCRIPCIÓN, EXPEDICIÓN, EMISIÓN Y VENCIMIENTO	13
1.1.5 COMISIONES Y GASTOS	14
1.1.6 BOLSA DE VALORES DONDE ESTARÁN INSCRITOS LOS VALORES	14
1.1.7 OBJETIVOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS DE LA EMISIÓN	14
1.1.8 MEDIOS A TRAVÉS DE LOS CUALES SE DARÁ A CONOCER LA INFORMACIÓN DE INTERÉS PARA LOS INVERSIONISTAS	14
1.1.9 RÉGIMEN FISCAL APLICABLE A LOS VALORES	14
1.1.10 ENTIDAD ADMINISTRADORA DE LA EMISIÓN.....	15
1.1.11 DESMATERIALIZACIÓN TOTAL DE LA EMISIÓN	17
1.1.12 DERECHOS DE LOS TENEDORES DE BONOS ORDINARIOS.....	18
1.1.13 OBLIGACIONES DE LOS TENEDORES DE BONOS ORDINARIOS	18
1.1.14 OBLIGACIONES DEL EMISOR.....	18
1.1.15 REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS ORDINARIOS, SUS FUNCIONES, DERECHOS Y OBLIGACIONES	19
1.1.16 GOBIERNO CORPORATIVO	21
1.2 CONDICIONES FINANCIERAS DE LOS BONOS ORDINARIOS.....	21
1.2.1 CANTIDAD DE VALORES OFRECIDOS Y MONTO DE LA EMISIÓN.....	21
1.2.2 DENOMINACIÓN, VALOR NOMINAL E INVERSIÓN MÍNIMA.....	22
1.2.3 PRECIO DE SUSCRIPCIÓN	22
1.2.4 SERIES EN QUE SE DIVIDE LA EMISIÓN	22
1.2.5 PLAZOS DE LOS BONOS ORDINARIOS.....	23
1.2.6 RENDIMIENTO DE LOS BONOS ORDINARIOS	24
1.2.7 PERIODICIDAD Y MODALIDAD EN EL PAGO DE LOS INTERESES.....	25
1.2.8 AMORTIZACIÓN DE CAPITAL	26
1.2.9 LUGAR DE PAGO DE CAPITAL E INTERESES	27
1.2.10 CALIFICACIÓN OTORGADA A LA EMISIÓN.....	27
2 CAPÍTULO II - CONDICIONES DE LA OFERTA Y DE LA COLOCACIÓN DE LOS BONOS ORDINARIOS	29
2.1 VIGENCIA DE LA AUTORIZACION DE LA OFERTA, VIGENCIA DE LA OFERTA Y PLAZO DE COLOCACIÓN	29
2.2 DESTINATARIOS DE LA OFERTA.....	29
2.3 MEDIOS A TRAVÉS DE LOS CUALES SE FORMULARÁ LA OFERTA	29
2.4 REGLAS GENERALES PARA LA COLOCACIÓN Y LA NEGOCIACIÓN	29
2.4.1 MECANISMO DE DEMANDA EN FIRME	30
2.4.2 MECANISMO DE SUBASTA	30
2.4.2.1 SUBASTA HOLANDESA.....	31

2.4.2.2	SUBASTA HOLANDESA CON POSIBILIDAD DE SOBREADJUDICACIÓN.....	33
2.5	MECANISMOS PARA LA PREVENCIÓN Y CONTROL DEL LAVADO DE ACTIVOS Y DE LA FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO	34
SEGUNDA PARTE – INFORMACIÓN DEL EMISOR.....		35
1	CAPÍTULO I – INFORMACIÓN GENERAL DE CEMENTOS ARGOS S.A.....	35
1.1	RAZÓN SOCIAL	35
1.2	NATURALEZA Y RÉGIMEN JURÍDICO	35
1.3	DURACIÓN DEL EMISOR	35
1.4	CAUSALES DE DISOLUCIÓN.....	35
1.5	DOMICILIO PRINCIPAL	35
1.6	OBJETO SOCIAL PRINCIPAL Y/O ACTIVIDAD ECONOMICA PRINCIPAL	35
1.7	RESEÑA HISTÓRICA	37
1.8	COMPOSICIÓN ACCIONARIA.....	38
2	CAPÍTULO II – ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL DEL EMISOR	39
2.1	DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA DEL EMISOR	39
2.2	ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS	39
2.3	JUNTA DIRECTIVA	39
2.3.1	MIEMBROS QUE CONFORMAN LA JUNTA DIRECTIVA.....	39
2.3.2	MIEMBROS DE LA JUNTA DIRECTIVA QUE DESEMPEÑAN ALGÚN CARGO ADICIONAL EN LA ENTIDAD O EN CUALQUIERA DE LAS VINCULADAS.....	40
2.4	FUNCIONARIOS QUE CONFORMAN EL PERSONAL DIRECTIVO DEL EMISOR	40
2.4.1	ORGANIGRAMA.....	40
2.5	PERSONAS QUE EJERCEN LA REVISORIA FISCAL SOBRE LA ENTIDAD	40
2.6	PARTICIPACIÓN ACCIONARIA EN EL EMISOR DE MIEMBROS DE JUNTA Y DIRECTIVOS	43
2.7	CONVENIO O PROGRAMA PARA OTORGAR PARTICIPACIÓN A LOS EMPLEADOS EN EL CAPITAL	43
2.8	SITUACIÓN DE SUBORDINACIÓN	43
2.9	SOCIEDADES EN LAS CUALES PARTICIPA EL EMISOR	43
2.10	RELACIONES LABORALES.....	48
3	CAPÍTULO III - ASPECTOS RELACIONADOS CON LA ACTIVIDAD DEL EMISOR	50
3.1	PRINCIPALES PROVEEDORES A DICIEMBRE 2008	50
3.2	PRINCIPALES CLIENTES A DICIEMBRE 2008	50
3.3	DESCRIPCIÓN DE LAS PRINCIPALES ACTIVIDADES PRODUCTIVAS Y DE VENTAS DEL EMISOR .	50
3.3.1	PRODUCTOS Y SERVICIOS.....	50
3.3.2	DESCRIPCIÓN DE LOS SEGMENTOS DEL NEGOCIO.....	51
4	CAPITULO IV - INFORMACIÓN FINANCIERA DE CEMENTOS ARGOS S.A.....	56
4.1	CAPITAL AUTORIZADO, SUSCRITO Y PAGADO DEL EMISOR.....	56
4.2	OFERTAS PÚBLICAS DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES.....	56
4.3	PROVISIONES Y RESERVAS PARA LA READQUISICIÓN DE ACCIONES	56
4.4	POLÍTICA DE DIVIDENDOS.....	56
4.5	GENERACIÓN DE EBITDA	57
4.6	EVOLUCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL	58

4.7	EMPRÉSTITOS U OBLIGACIONES CONVERTIBLES, CANJEABLES O BONOS CONVERTIBLES EN ACCIONES.....	58
4.8	PRINCIPALES ACTIVOS DEL EMISOR	58
4.8.1	ACTIVOS DE LA ENTIDAD EMISORA	58
4.8.2	POLITICA DE MANEJOS DE LOS ACTIVOS.....	60
4.8.3	INVERSIONES QUE EXCEDEN EL 10% DEL TOTAL DE LOS ACTIVOS.....	61
4.8.4	PRINCIPALES INVERSIONES EN CURSO DE REALIZACION.....	61
	4.8.4.1 PROYECTO LINEA CUATRO ZONA FRANCA ARGOS S.A.	61
4.9	PATENTES, MARCAS Y OTROS DERECHOS DE PROPIEDAD	63
4.10	PROTECCIÓN GUBERNAMENTAL.....	63
4.11	OPERACIONES CON VINCULADAS, ACCIONISTAS Y/O ADMINISTRADORES.....	63
4.12	OBLIGACIONES FINANCIERAS.....	68
4.13	PROCESOS JUDICIALES A DICIEMBRE DE 2008.....	69
4.14	VALORES INSCRITOS EN EL RNVE	70
4.15	GARANTÍAS OTORGADAS A FAVOR DE TERCEROS	70
4.16	PERSPECTIVA DE PROYECTOS DE EXPANSIÓN Y DESARROLLO.....	71
5	CAPITULO V - COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE LA OPERACIÓN Y LA SITUACIÓN FINANCIERA DEL EMISOR	72
5.1	EVENTOS QUE PUEDEN AFECTAR SIGNIFICATIVAMENTE LA LIQUIDEZ, RESULTADOS O LA SITUACIÓN FINANCIERA DE EMISOR.....	72
5.2	COMPORTAMIENTO DE LOS INGRESOS OPERACIONALES	72
5.3	COSTOS DE VENTAS- UTILIDAD NETA	75
5.4	PASIVO PENSIONAL	75
5.5	IMPACTO DE LA INFLACIÓN Y DE LAS FLUCTUACIONES DE TASA DE CAMBIO.....	76
5.6	PRÉSTAMOS O INVERSIONES EN MONEDA EXTRANJERA.....	77
5.7	RESTRICCIONES ACORDADAS CON LAS SUBORDINADAS PARA TRANSFERIR RECURSOS A LA SOCIEDAD.....	78
5.8	INFORMACIÓN SOBRE EL NIVEL DE ENDEUDAMIENTO.....	78
5.9	INFORMACIÓN SOBRE LOS CRÉDITOS O DEUDAS FISCALES QUE EL EMISOR MANTENGA EN EL ÚLTIMO EJERCICIO FISCAL	80
5.10	INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES EN CAPITAL QUE SE TENIAN COMPROMETIDAS AL FINAL DEL ÚLTIMO EJERCICIO FISCAL Y DEL ÚLTIMO TRIMESTRE REPORTADO	81
5.11	EXPLICACIÓN DE LOS CAMBIOS IMPORTANTES OCURRIDOS EN LAS PRINCIPALES CUENTAS DEL BALANCE DEL ÚLTIMO EJERCICIO, ASÍ COMO DE LA TENDENCIA GENERAL EN LAS MISMAS EN LOS ÚLTIMOS TRES EJERCICIOS.....	81
6	CAPITULO VI - ESTADOS FINANCIEROS	82
6.1	INDICADORES FINANCIEROS.....	82
6.2	INFORMACIÓN FINANCIERA A DICIEMBRE DE 2008 Y 2007	83
6.2.1	INFORME DE GESTIÓN	83
6.2.2	INFORME DEL REVISOR FISCAL.....	89
6.2.3	CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL GERENTE DE CONTABILIDAD DE LA COMPAÑIA	90
6.2.4	ESTADOS FINANCIEROS COMPARATIVOS A DICIEMBRE DE 2008 Y 2007.....	91
6.2.5	NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS PARA LOS PERIODOS TERMINADOS EN DICIEMBRE DE 2008 Y 2007	96
6.3	INFORMACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADA A DICIEMBRE DE 2008 Y 2007	121

6.3.1	INFORME DEL REVISOR FISCAL	121
6.3.2	CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y GERENTE DE CONTABILIDAD DE LA COMPAÑIA	122
6.3.3	ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS A DICIEMBRE DE 2008 Y 2007.....	123
6.3.4	NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS PARA LOS PERIODOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007.....	128
6.4	INFORMACIÓN FINANCIERA A DICIEMBRE DE 2007 Y 2006.....	155
6.4.1	INFORME DEL REVISOR FISCAL	155
6.4.2	CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL GERENTE DE CONTABILIDAD DE LA COMPAÑIA	157
6.4.3	ESTADOS FINANCIEROS COMPARATIVOS A DICIEMBRE DE 2007 Y 2006.....	158
6.4.4	NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS PERIODOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006	163
6.5	INFORMACIÓN FINANCIERA A DICIEMBRE DE 2006 Y 2005.....	187
6.5.1	INFORME DEL REVISOR FISCAL	187
6.5.2	CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL GERENTE DE CONTABILIDAD DE LA COMPAÑIA	188
6.5.3	ESTADOS FINANCIEROS COMPARATIVOS A DICIEMBRE DE 2006 Y 2005.....	189
6.5.4	NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS PARA LOS PERIODOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005	194
7	CAPITULO VII – INFORMACIÓN SOBRE RIESGOS DEL EMISOR	214
7.1	FACTORES MACROECONOMICOS.....	214
7.2	DEPENDENCIA EN PERSONAL CLAVE.....	214
7.3	DEPENDENCIA EN UN SÓLO SEGMENTO DE NEGOCIO.....	214
7.4	INTERRUPCIÓN DE LAS ACTIVIDADES DEL EMISOR OCASIONADAS POR FACTORES DIFERENTES A LAS RELACIONES LABORALES.....	215
7.5	MERCADO SECUNDARIO PARA LOS VALORES OFRECIDOS	215
7.6	HISTORIAL RESPECTO DE LAS OPERACIONES DEL EMISOR.....	215
7.7	OCURRENCIA DE RESULTADOS OPERACIONALES.....	215
7.8	INCUMPLIMIENTOS EN EL PAGO DE PASIVOS	216
7.9	LA NATURALEZA DEL GIRO DEL NEGOCIO	216
7.10	RIESGOS POR CARGA PRESTACIONAL, PENSIONAL, SINDICATOS	217
7.11	RIESGOS DE LA ESTRATEGIA ACTUAL DEL EMISOR.....	217
7.12	VULNERABILIDAD ANTE VARIACIONES EN LA TASA DE INTERÉS Y LA TASA DE CAMBIO	218
7.13	DEPENDENCIA DEL NEGOCIO.....	218
7.14	SITUACIONES RELATIVAS A LOS PAÍSES EN LOS QUE OPERA EL EMISOR	218
7.15	ADQUISICIÓN DE ACTIVOS DISTINTOS A LOS DEL GIRO NORMAL DEL NEGOCIO DEL EMISOR...	219
7.16	VENCIMIENTO DE CONTRATOS DE ABASTECIMIENTO	219
7.17	IMPACTO DE POSIBLES CAMBIOS EN LAS REGULACIONES QUE ATAÑEN AL EMISOR.....	219
7.18	IMPACTO DE DISPOSICIONES AMBIENTALES	220
7.19	EXISTENCIA DE CRÉDITOS QUE OBLIGUEN AL EMISOR A CONSERVAR DETERMINADAS PROPORCIONES EN SU ESTRUCTURA FINANCIERA.....	220
7.20	EXISTENCIA DE DOCUMENTOS SOBRE OPERACIONES A REALIZAR QUE PODRÍAN AFECTAR EL DESARROLLO NORMAL DEL NEGOCIO	220
7.21	FACTORES POLÍTICOS.....	220
7.22	COMPROMISOS CONOCIDOS POR EL EMISOR, QUE PUEDEN SIGNIFICAR UN CAMBIO DE CONTROL EN SUS ACCIONES.....	220

7.23	DILUCIÓN POTENCIAL DE INVERSIONISTAS.....	221
7.24	RIESGOS DE LOS PROCESOS PENDIENTES EN CONTRA DE CEMENTOS ARGOS S.A.	221
7.25	RIESGOS DE LA EMISION DE BONOS ORDINARIOS DE CEMENTOS ARGOS S.A.	221
TERCERA PARTE - ANEXOS		222
1	ANEXO 1: CALIFICACION DEL EMISOR	222
2	ANEXO 2: FORMATOS DE INFORMACIÓN FINANCIERA	230
3	ANEXO 3: PROMOCIÓN PRELIMINAR	245
CUARTA PARTE - CERTIFICACIONES		291
1	CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DEL EMISOR	291
2	CERTIFICACIÓN DEL REVISOR FISCAL DEL EMISOR.....	292
3	CERTIFICACIÓN DEL ASESOR Y COORDINADOR DE LA OFERTA	293
4	CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS	294

GLOSARIO

Para los efectos de la interpretación del presente Prospecto de Información los términos que a continuación se definen tendrán el significado y alcance que se les asigna a continuación:

GLOSARIO DE TÉRMINOS DE LA EMISIÓN

ADMINISTRADOR DE LA EMISIÓN o DECEVAL: Será el Depósito Centralizado de Valores de Colombia Deceval S.A., quien realizará la custodia y administración y actuará como agente de pago de la Emisión. Así mismo, ejercerá todas las actividades operativas derivadas del depósito de la Emisión, así como todas las actividades indicadas en este Prospecto de Información según lo consagrado en la oferta de administración de la Emisión suscrita por éste y aceptada por el Emisor.

AGENTE(S) COLOCADOR(ES): Será(n) cada una de las entidades a través de las cuales se desarrollará la labor de promoción y colocación de los Bonos Ordinarios.

AMORTIZACIÓN DE CAPITAL: Será la fecha en que el Emisor realizará los pagos del capital de cada una de las series emitidas a los Inversionistas. El pago del capital se realizará conforme a lo establecido en el numeral 1.2.8, Capítulo I, Primera Parte del presente Prospecto de Información.

ANOTACIÓN EN CUENTA: Será el registro que se efectúe de los derechos o saldos de los Valores en las cuentas de depósito, el cual será llevado por el Administrador de la Emisión.

AVISO DE OFERTA PÚBLICA: Será el aviso publicado en un diario de amplia circulación nacional o en el Boletín Diario de la Bolsa de Valores de Colombia S.A. en el cual se ofrecen los Bonos Ordinarios de la Emisión al público en general y donde se incluyen las características de los Valores de dicha Emisión, tales como, la Tasa de Corte (colocación por subasta) o la Tasa de Rentabilidad Ofrecida (colocación por mecanismo en firme) que devengarán los Valores, la periodicidad y la modalidad de pago de los rendimientos, entre otros.

BOLSA DE VALORES: Institución donde personas calificadas realizan operaciones de compraventa de valores por orden de sus clientes. Es un mercado centralizado y regulado.

BONO: Valor que incorpora una parte alicuota de un crédito colectivo constituido a cargo de una sociedad o entidad sujetas a la inspección y vigilancia del Gobierno.

BONOS ORDINARIOS: Serán los seiscientos cuarenta mil millones de Pesos m.l. (\$ 640.000.000.000) en valores denominados Bonos Ordinarios, inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores y en la Bolsa de Valores de Colombia S.A., que serán emitidos por Cementos Argos S.A. y colocados a través de oferta(s) pública(s) en los términos del presente Prospecto de Información.

COLOCACIÓN AL MEJOR ESFUERZO (UNDERWRITING AL MEJOR ESFUERZO): Será el proceso mediante el cual una entidad autorizada se compromete con un emisor a realizar su mejor esfuerzo con el fin de colocar una porción o el total de la emisión de un grupo de valores en el mercado de valores.

DANE: Será el Departamento Administrativo Nacional de Estadística.

DEPOSITANTE DIRECTO: Será cada una de las entidades que de acuerdo con el reglamento de operaciones del Administrador de la Emisión aprobado por la Superintendencia Financiera de Colombia pueden acceder directamente a sus servicios y han suscrito el contrato de depósito de valores, bien sea a nombre y por cuenta propia y/o en nombre y por cuenta de terceros.

DÍA HÁBIL: Será cualquier día del año en el que los bancos no están autorizados u obligados por la ley para cerrar en Colombia.

DTF: Será la tasa promedio ponderada de las tasas de interés efectivas de captación a noventa (90) días de los bancos, corporaciones financieras y compañías de financiamiento comercial y corporaciones de ahorro y vivienda, tal como es definida en la Resolución Externa 017 de 1993 expedida por el Banco de la República, tasa que es calculada y publicada semanalmente por el mismo, expresada como una tasa nominal trimestre anticipado.

EMISIÓN: Será el conjunto de Valores de la misma naturaleza que se emitan por el Emisor por seiscientos cuarenta mil millones de pesos m.l. (\$ 640.000.000.000), con el propósito de ser puestos en circulación en el Mercado Público de Valores de la República de Colombia.

ENTIDAD EMISORA, EMISOR O CEMENTOS ARGOS S.A.: Será Cementos Argos S.A., entidad que emitirá los Bonos Ordinarios.

FECHA DE EMISIÓN: Será el día hábil siguiente a la fecha en que se publique el primer aviso de oferta pública en el que son ofrecidos los Bonos Ordinarios.

FECHA DE EXPEDICIÓN: Será la fecha en la cual se registra la anotación en cuenta ya sea por suscripción original o por transferencia electrónica de los Valores.

FECHA DE SUSCRIPCIÓN: Será la fecha en la cual sea colocado y pagado íntegramente cada Valor.

FECHA DE VENCIMIENTO: Será la fecha en la cual se cumpla el plazo de los Valores, contado a partir de la Fecha de Emisión.

IBR: Será la tasa de interés de referencia del mercado interbancario colombiano. Es una tasa de interés de corto plazo para el peso colombiano, la cual refleja el precio al que los agentes participantes en su esquema de formación están dispuestos a ofrecer o a captar recursos en el mercado monetario.

INFLACIÓN: Será la variación neta del Índice de Precios al Consumidor (IPC) certificado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) para los últimos doce meses, expresada como una tasa efectiva anual. Para efectos del presente Prospecto de Información los términos Inflación e IPC serán sinónimos.

INVERSIONISTA: Será la persona que demande, a través de(l)(los) Agente(s) Colocador(es), y se le adjudiquen los Valores.

MODALIDAD DE PAGO DE LOS INTERESES: Será la característica de pago de los intereses generados por los Valores. Los Bonos Ordinarios tienen como única modalidad de pago la vencida.

PERIODICIDAD DE PAGO DE LOS INTERESES: Será la frecuencia con la cual se pagarán los intereses a los tenedores de los Valores. La Periodicidad de Pago de los Intereses podrá elegirse, a opción del tenedor del Valor entre las modalidades que la Entidad Emisora establezca al momento de la respectiva oferta pública, que una vez definida será fija durante la vigencia del respectivo Bono Ordinario. Tales modalidades serán determinadas por la Entidad Emisora e indicadas en el Aviso de Oferta Pública.

PRECIO DE SUSCRIPCIÓN A LA PAR: Será el precio equivalente al valor nominal del Valor que debe pagar el inversionista al momento de la suscripción.

PRECIO DE SUSCRIPCIÓN CON DESCUENTO: Será el precio equivalente al valor nominal del Valor menos un monto que no debe pagar el Inversionista al momento de la suscripción.

PRECIO DE SUSCRIPCIÓN CON PRIMA: Será el precio equivalente al valor nominal del Valor adicionado en un monto que debe pagar el Inversionista al momento de la suscripción.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN: Será el presente prospecto de información.

REGISTRO NACIONAL DE VALORES Y EMISORES: Será el Registro Nacional de Valores y Emisores - RNVE-, el cual tiene por objeto inscribir las clases y tipos de valores, así como los emisores de los mismos y las emisiones que éstos efectúen, y certificar lo relacionado con la inscripción de dichos emisores, clases y tipos de valores. El fundamento de este registro es mantener un adecuado sistema de información sobre los activos financieros que circulan y los emisores, como protagonistas del Mercado. El funcionamiento del Registro Nacional de Valores y Emisores está asignado a la Superintendencia Financiera de Colombia, quien es la responsable de velar por la organización, calidad, suficiencia y actualización de la información que lo conforma.

REGLAMENTO DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN: Será el Reglamento de Emisión y Colocación de los Bonos Ordinarios aprobado por la Junta Directiva de Cementos Argos S.A. en el cual se dan los lineamientos principales para la Emisión, los cuales están contenidos en el presente Prospecto de Información.

RENDIMIENTO: Será el interés ofrecido por el Emisor para cada Bono Ordinario y que puede ser diferente para cada una de las series y para cada plazo. Dicho Rendimiento será determinado en caso de realizarse la colocación (i) mediante subasta como la Tasa de Corte o (ii) mediante mecanismo en firme como la Tasa de Rentabilidad Ofrecida en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS: Será Helm Trust S.A. Sociedad Fiduciaria, entidad encargada de realizar todos los actos de administración y conservación que sean necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los Tenedores de Bonos Ordinarios, en los términos establecidos en el artículo 1.2.4.8 de la Resolución 400 de 1995, modificado por el artículo 4° de la Resolución 1210 de 1995.

SOBREADJUDICACIÓN: En el evento en que el monto total demandado sea superior al monto ofrecido en el respectivo Aviso de Oferta Pública, será la facultad de la Entidad Emisora, por decisión autónoma, de atender la demanda insatisfecha hasta por el monto de sobreadjudicación que determine en el respectivo Aviso de Oferta, siempre que el agregado no exceda el monto total autorizado de la Emisión. Internacionalmente dicha cláusula es conocida como Green Shoe, debido a que Green Shoe Company fue el primer emisor en utilizarla.

TASA CUPÓN: Será el porcentaje con el cual se calculan los Rendimientos de los Valores y corresponde a la tasa facial de los mismos. Para efectos del presente Prospecto de Información la Tasa Cupón será la Tasa de Corte cuando la colocación se realice a través del mecanismo de subasta, y la Tasa Cupón será la Tasa de Rentabilidad Ofrecida cuando la colocación se realice a través del mecanismo de demanda en firme.

TASA DE CORTE: Será la tasa única de rentabilidad para cada serie o subserie de la Emisión cuando su colocación se realice mediante el mecanismo de subasta.

TASA DE INTERÉS EFECTIVA: Será la tasa de interés que acumula el pago periódico de interés sobre el capital o capitalización, ya sea vencido o anticipado.

TASA DE RENTABILIDAD OFRECIDA: Será la tasa única de rentabilidad para cada subserie de la Emisión cuando su colocación se realice mediante el mecanismo de demanda en firme.

TENEDORES DE BONOS ORDINARIOS: Serán los Inversionistas que adquieran los Bonos Ordinarios.

VALOR(ES): Serán los Bonos Ordinarios.

GLOSARIO DE TÉRMINOS DE LA INDUSTRIA

AGREGADOS: Materiales pétreos de diferentes tamaños que se utilizan en la fabricación del concreto.

CAL O ARCILLA: Existen dos tipos de cales: la cal viva y la cal hidratada. La cal viva es un producto que se obtiene de la calcinación de piedras calizas de alta pureza en hornos especiales a temperaturas cercanas a los 1.000 grados centígrados. Es un material que con el agua se transforma en cal hidratada, cal apagada o cal en polvo. El uso más conocido de la cal hidratada

es para blanquear las paredes de las casas. Entre sus destinaciones también se destaca la elaboración de mortero empleado en la construcción de edificios y multitud de procesos industriales.

CANTERAS: Se entiende por cantera el sistema de explotación a cielo abierto para extraer de él rocas o minerales no disgregados, utilizados como material de construcción.

CEMENTO: Es un conglomerante, es decir, una sustancia que une o da cohesión. Se presenta en forma de polvo y se obtiene de triturar rocas duras (caliza y arcilla) para luego quemarlas a 1.500 °C en un horno rotatorio y posteriormente agregar yeso y otras adiciones. El color más conocido del cemento es el gris, sin embargo también puede ser de color blanco; éste se obtiene cuando se utilizan materias primas de mayor pureza y un proceso de producción más estricto.

CEMENTO TIPO PORTLAND: Es un conglomerante conocido como Portland por la ciudad de origen, se utiliza como aglomerante para la preparación de concreto u hormigón. Puede ser de varios tipos I, II, III, IV o V dependiendo de características tales como tiempo de fraguado o resistencia.

CLINKER: Materia prima esencial del cemento que resulta de calentar en un horno la piedra caliza a grandes temperaturas. Luego es rápidamente enfriada y molida, para que con la adición de otras sustancias como el yeso, salga el cemento.

CONCRETO: También llamado hormigón, es una mezcla de cemento, agua, arena y grava, a los cuales eventualmente se les incorporan aditivos que le dan diferentes propiedades generando distintos tipos de concreto. Sus principales usos son las estructuras (columnas, vigas, losas, muros estructurales, fundaciones) y los llenos. Es muy utilizado por ser económico, porque no lo afecta el sol ni el agua y porque no lo atacan los animales ni las plagas.

FOB: Free on Board o Libre a Bordo. Término Incoterm usado en transacciones internacionales para definir aquellos productos cuyo precio incluye el transporte de la mercancía hasta el puerto de salida.

HORNO HÚMEDO: Horno usado para la fabricación del cemento mediante un proceso húmedo. Este proceso involucra adición de agua a las rocas que vienen de la trituración para formar una pasta húmeda, la cual luego de pasar por el horno se convierte en clinker. La adición de agua facilita el transporte de la pasta pero requiere de mucha energía para evaporar la humedad.

HORNO SECO: Horno usado para la fabricación del cemento mediante un proceso seco. Este método, a diferencia del húmedo, no utiliza agua en la trituración de las rocas, dando como resultado una harina que al ser sometida a las altas temperaturas dentro del horno se convierte en clinker. Es un proceso más eficiente en cuanto a uso de energía.

ICPC: Instituto Colombiano de Productores de Cemento

MEZCLA LISTA O READY MIXED: Véase concreto.

MIXER: Camión utilizado para el transporte del concreto.

MOLIENDA: Operación de reducción de tamaño de un mineral realizada posteriormente a la trituración; puede ser de tipo primario o secundario según el tamaño requerido del producto.

MORTERO: Es una mezcla de cemento, arena y agua, a los cuales eventualmente se incorpora cal hidratada, yeso hidratado, plastificantes, retenedores de humedad u otro tipo de aditivos. Se emplea principalmente para la pega de bloques o ladrillos y para el revoque, repello o pañete de muros y paredes.

PREFABRICADOS: Elemento o pieza que ha sido fabricado en serie para facilitar el montaje o construcción en el lugar de destino. Ejemplos: Bloques, adoquines, baldosas, tubos, mobiliarios, etc.

TPD: Toneladas por día.

TPA: Toneladas por año.

PRIMERA PARTE - DE LOS VALORES

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

1.1 INFORMACIÓN GENERAL

El presente Prospecto de Información incluye las características generales y las condiciones financieras de la Emisión y colocación de los Bonos Ordinarios de Cementos Argos S.A. en el Mercado Público de Valores de la República de Colombia por una suma de seiscientos cuarenta mil millones de Pesos m.l (\$ 640.000.000.000).

1.1.1 CLASE DE VALOR OFRECIDO

Los Valores objeto del presente Prospecto de Información, son los Bonos Ordinarios de Cementos Argos S.A. que serán ofrecidos mediante oferta(s) pública(s) y cuya emisión y Reglamento de Emisión y Colocación fueron aprobados por la Junta Directiva de la Entidad Emisora mediante Acta No 1076 de su sesión del 26 de febrero de 2009.

1.1.2 DERECHOS QUE INCORPORAN LOS VALORES

Los Bonos Ordinarios otorgan a su tenedor un derecho sobre una parte alícuota de un crédito colectivo a cargo de la Entidad Emisora de conformidad con las condiciones establecidas en el presente Prospecto de Información.

1.1.3 LEY DE CIRCULACIÓN Y NEGOCIACIÓN SECUNDARIA

Los Bonos Ordinarios serán emitidos a la orden y su negociación se hará mediante anotaciones en cuentas o subcuentas de depósito manejadas por Deceval. Las enajenaciones y transferencias de los derechos individuales se harán mediante registros y sistemas electrónicos de datos, siguiendo el procedimiento establecido en el reglamento de operaciones de Deceval, el cual se entiende aceptado por el Inversionista al momento de realizar la suscripción de los Bonos Ordinarios.

Los Bonos Ordinarios tendrán mercado secundario a través de la Bolsa de Valores de Colombia S.A. y podrán ser negociados directamente por sus tenedores legítimos. Las instrucciones para la transferencia de los Bonos Ordinarios ante Deceval deberán ser efectuadas por intermedio del depositante directo correspondiente, de conformidad con lo previsto en el reglamento de operaciones de dicha entidad. Los Bonos Ordinarios podrán ser negociados en el mercado secundario una vez hayan sido suscritos y totalmente pagados por parte del Inversionista inicial.

Deceval, actuando en calidad de Administrador de la Emisión, al momento en que vaya a efectuar los registros o anotaciones en cuenta de depósito de los Tenedores de Bonos Ordinarios, acreditará en la cuenta correspondiente los Bonos Ordinarios suscritos por el Inversionista.

La clasificación, valoración y contabilización de los Bonos Ordinarios para los Tenedores de Bonos Ordinarios que sean empresas del sector financiero se realizará de acuerdo con lo definido en el Capítulo 1 de la Circular Básica Contable y Financiera (Circular Externa 100 de 1995).

La clasificación, valoración y contabilización de los Bonos Ordinarios para los Tenedores de Bonos Ordinarios que sean empresas del sector real se realizará de acuerdo con lo definido en los Decretos 2649/93 (contabilidad del sector real) y 2650/93 (Plan Único de Cuentas).

1.1.4 DEFINICIÓN DE LAS FECHAS DE SUSCRIPCIÓN, EXPEDICIÓN, EMISIÓN Y VENCIMIENTO

Fecha de Suscripción

Será la fecha en la cual sea colocado y pagado íntegramente cada Bono Ordinario.

Fecha de Expedición

Será la fecha en la cual se registra la anotación en cuenta ya sea por suscripción original o por transferencias, teniendo en cuenta que la totalidad de la Emisión es desmaterializada.

Fecha de Emisión

Será el día hábil siguiente a la fecha en que se publique el primer aviso de oferta pública en el que son ofrecidos los Bonos Ordinarios.

Fecha de Vencimiento

Será la fecha en la cual se cumpla el plazo de los Bonos Ordinarios, contada a partir de la Fecha de Emisión.

1.1.5 COMISIONES Y GASTOS

Los inversionistas no tendrán que pagar comisiones ni gastos conexos para la suscripción de los Bonos Ordinarios.

1.1.6 BOLSA DE VALORES DONDE ESTARÁN INSCRITOS LOS VALORES

Los Bonos Ordinarios estarán inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia S.A.

1.1.7 OBJETIVOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS DE LA EMISIÓN

Los recursos provenientes de la colocación de la presente Emisión serán destinados en un ciento por ciento (100%) a la sustitución de pasivos financieros del Emisor.

1.1.8 MEDIOS A TRAVÉS DE LOS CUALES SE DARÁ A CONOCER LA INFORMACIÓN DE INTERÉS PARA LOS INVERSIONISTAS

De acuerdo con el artículo 1.1.2.18 de la Resolución 400 de la Superintendencia Financiera de Colombia, la Entidad Emisora como emisor de valores deberá divulgar, en forma veraz, clara, suficiente y oportuna al mercado, a través de la Superintendencia Financiera de Colombia, toda situación relacionada con él o su Emisión que habría sido tenida en cuenta por un experto prudente y diligente al comprar, vender o conservar los Valores del Emisor o al momento de ejercer los derechos políticos inherentes a tales Valores. Dicha información podrá ser consultada a través de la página web www.superfinanciera.gov.co siguiendo el hipervínculo "Información Relevante".

Adicionalmente, la Entidad Emisora, cuando lo estime conveniente, podrá dar a conocer la información que sea del interés de los Tenedores de Bonos Ordinarios, mediante publicación en un diario de amplia circulación nacional.

1.1.9 RÉGIMEN FISCAL APLICABLE A LOS VALORES

Los rendimientos financieros de los Bonos Ordinarios se someterán a la retención en la fuente, de acuerdo con las normas tributarias vigentes y los conceptos de la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales – DIAN-. Para estos efectos cuando el Valor sea expedido a nombre de dos beneficiarios, éstos indicarán la participación individual en los derechos del Valor; así mismo si a ello hubiese lugar, acreditarán que no están sujetos a la retención en la fuente.

Para efectos del gravamen a los movimientos financieros, se deberá tener en cuenta que de acuerdo con el numeral 7 del artículo 879 del Estatuto Tributario, se encuentran exentas de este gravamen la compensación y liquidación que se realice a través de sistemas de compensación y liquidación administrados por entidades autorizadas para tal fin respecto a operaciones que se realicen en el mercado de valores, derivados, divisas o en las bolsas de productos agropecuarios o de otros commodities, incluidas las garantías entregadas por cuenta de participantes y los pagos correspondientes a la administración de valores en los depósitos centralizados de valores.

De acuerdo con el numeral 6 del Artículo 530 del Estatuto Tributario, se encuentran exentos de impuesto de timbre los Bonos Ordinarios.

En el evento en que surjan nuevos impuestos y les sean aplicables a los Valores en fecha posterior a su colocación, correrán a cargo de los tenedores de los mismos.

1.1.10 ENTIDAD ADMINISTRADORA DE LA EMISIÓN

El Depósito Centralizado de Valores de Colombia DECEVAL S.A., entidad domiciliada en la ciudad de Bogotá en la Carrera 10 No. 72-33, Torre B, Piso 5, realizará en su calidad de Administrador de la Emisión, la custodia y administración de la Emisión y pagará a los Tenedores de Bonos Ordinarios en nombre de la Entidad Emisora. Así mismo, ejercerá todas las actividades operativas derivadas del depósito de la Emisión, dentro de las cuales se incluyen las siguientes obligaciones y responsabilidades a cargo del Administrador de la Emisión:

- a) Registrar el macrotítulo representativo de la Emisión, que comprende el registro contable de la Emisión, la custodia, administración y control del macrotítulo, lo cual incluye el control sobre el saldo circulante de la emisión, monto emitido, colocado, en circulación, cancelado, por colocar y anulado de los Bonos Ordinarios. El macrotítulo así registrado respaldará el monto efectivamente colocado en base diaria.

Para estos efectos, la Entidad Emisora se compromete a hacer entrega del macrotítulo dentro del día hábil anterior a la Emisión de los Bonos Ordinarios.

- b) Registrar y anotar en cuenta la información sobre:
- La colocación individual de los derechos de la Emisión.
 - Las enajenaciones y transferencias de los derechos anotados en cuentas o subcuentas de depósito. Para el registro de las enajenaciones de derechos en depósito, se seguirá el procedimiento establecido en el Reglamento de Operaciones del Administrador de la Emisión.
 - La anulación de los derechos de los Bonos Ordinarios de acuerdo con las órdenes que imparta la Entidad Emisora, en los términos establecidos en el Reglamento de Operaciones del Administrador de la Emisión.
 - Las órdenes de expedición de los derechos anotados en cuentas de depósito.
 - Las pignoraciones y gravámenes, incluyendo las medidas cautelares sobre los derechos anotados en cuenta o subcuentas de depósito, para lo cual el titular o titulares de los derechos seguirán el procedimiento establecido en el Reglamento de Operaciones del Administrador de la Emisión. Cuando la información sobre enajenaciones o gravámenes de los bonos ordinarios provenga del suscriptor, tenedor o de autoridad competente, el Administrador de la Emisión tendrá la obligación de informar a la Entidad Emisora dentro del día hábil siguiente al recibo de la información de tal circunstancia, siempre y cuando se trate de valores nominativos.
 - El saldo en circulación bajo el mecanismo de anotación en cuenta.
- c) Cobrar a la Entidad Emisora los derechos patrimoniales que estén representados por anotaciones en cuenta a favor de los respectivos beneficiarios, cuando éstos sean depositantes directos con servicio de administración de valores o estén representados por uno de ellos.
- Para tal efecto, el Administrador de la Emisión presentará dos liquidaciones: una previa y la definitiva. La preliquidación de las sumas que deben ser giradas por la Entidad Emisora se presentará dentro del término de cinco (5) días hábiles anteriores a la fecha en que debe hacerse el giro correspondiente. Esta deberá sustentarse indicando el saldo de la Emisión que circula en forma desmaterializada y la periodicidad de pago de intereses.
 - La Entidad Emisora verificará la preliquidación elaborada por el Administrador de la Emisión y acordará con ésta los ajustes correspondientes, en caso de presentarse discrepancias. Para realizar los ajustes tanto el Administrador de la Emisión como la Entidad Emisora se remitirán a las características de la Emisión tal como se encuentran establecidas en el Reglamento de Emisión y Colocación de los Bonos Ordinarios, aprobado por la Junta Directiva de la Entidad Emisora y en el respectivo aviso de oferta pública.
 - Posteriormente el Administrador de la Emisión presentará a la Entidad Emisora dentro de los dos (2) días hábiles anteriores al pago, una liquidación definitiva sobre los Bonos Ordinarios en depósito administrados a su cargo.
 - La Entidad Emisora sólo abonará en la cuenta del Administrador de la Emisión los derechos patrimoniales correspondientes cuando se trate de tenedores vinculados a otros depositantes directos o que sean depositantes

directos con servicio de administración de valores. Para el efecto, enviará al Administrador de la Emisión una copia de la liquidación definitiva de los abonos realizados a los respectivos beneficiarios después de descontar los montos correspondientes a la retención en la fuente que proceda para cada uno y consignará mediante transferencia electrónica de fondos a la cuenta designada por el Administrador de la Emisión el valor de la liquidación, según las reglas previstas en el Reglamento de Emisión y Colocación de los Bonos Ordinarios y en el respectivo Aviso de Oferta Pública para el pago de intereses y capital. Los pagos deberán efectuarse el día del vencimiento a más tardar a las 12:00 M.

- Informar a los depositantes directos y a los entes de control al día hábil siguiente al vencimiento del pago de los derechos patrimoniales, el incumplimiento del pago de los respectivos derechos, cuando quiera que la Entidad Emisora no provea los recursos, con el fin de que éstos ejerciten las acciones a que haya lugar. El Administrador de la Emisión no asumirá ninguna responsabilidad de la Entidad Emisora, cuando ésta no provea los recursos para el pago oportuno de los derechos patrimoniales de los Bonos Ordinarios, ni por las omisiones o errores en la información que los depositantes directos le suministren, derivados de las ordenes de expedición, suscripción, transferencias, gravámenes o embargos de los derechos incorporados en los Bonos Ordinarios.
- d) Remitir informes mensuales a la Entidad Emisora, dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes al cierre del mismo sobre:
- Los pagos efectuados a los tenedores legítimos de la Emisión.
 - Los saldos de la Emisión depositada.
 - Las anulaciones efectuadas durante el mes correspondiente, las cuales afectan el límite circulante de la Emisión.
- e) Actualizar el monto del macrotítulo representativo de la Emisión, por encargo de la Entidad Emisora, a partir de las operaciones de expedición, cancelación al vencimiento, anulaciones y retiros de bonos ordinarios del depósito, para lo cual el Administrador de la Emisión tendrá amplias facultades.

La oferta mercantil de venta de servicios para el depósito y administración de la Emisión desmaterializada de Bonos Ordinarios presentada por Deceval a la Entidad Emisora y aceptada por esta última mediante la correspondiente orden de compra de servicios, contempla un conjunto de deberes en cabeza de la Entidad Emisora, conductas que, en consecuencia, pueden ser exigidas por Deceval a la Entidad Emisora, y que se detallan a continuación:

- a) Informar al Administrador de la Emisión las colocaciones individuales y anulaciones que afecten el macrotítulo.
- b) Entregar al Administrador de la Emisión para su depósito, el macrotítulo que represente los derechos de la Emisión de los Bonos Ordinarios en la cuantía necesaria para atender la expedición de los mismos mediante el sistema de anotaciones en cuenta a los suscriptores. Tales valores deberán reunir los requisitos previstos en la ley.
- c) Suministrar al Administrador de la Emisión, a través del Agente Colocador de la Emisión, en el día de la suscripción, la siguiente información de los suscriptores:
- Nombre e identificación del suscriptor
 - Fecha de emisión
 - Fecha de expedición
 - Fecha de vencimiento
 - Valor nominal de la inversión
 - Depositante directo al cual está asociado el suscriptor.
 - En caso de ser depositante directo indicar tal circunstancia.
 - Ciudad de residencia
 - Dirección y teléfono.
 - Tasa
 - Plazo
- d) Efectuar los abonos necesarios mediante transferencia electrónica de fondos, para el pago al vencimiento de los intereses y del capital, a más tardar a las 12:00 M. del día del vencimiento de los mismos, para garantizar los respectivos pagos a los beneficiarios o titulares de los Bonos Ordinarios previa presentación de la cuenta de cobro o

certificación del valor del pago por parte del Administrador de la Emisión, en los términos señalados en la oferta antes mencionada.

- e) Pagar, dentro del término señalado en la oferta en mención, la remuneración pactada al Administrador de la Emisión por los servicios prestados, contra la presentación de la cuenta de cobro que expida el Administrador de la Emisión.
- f) Designar un funcionario con capacidad decisoria, como responsable de atender los requerimientos formulados por el Administrador de la Emisión, con el propósito de que se cumplan eficazmente las obligaciones derivadas de la oferta mercantil y su aceptación.
- g) Calcular y pagar la retención en la fuente a que haya lugar y expedir los certificados correspondientes.
- h) Cuando haya lugar a la publicación de Avisos de Oferta Pública, la Entidad Emisora deberá remitir al Administrador de la Emisión, una copia del respectivo Aviso de Oferta Pública a más tardar el día de la publicación del mismo.
- i) En los eventos de amortizaciones extraordinarias anticipadas de capital y cancelación anticipada de los títulos, la Entidad Emisora informará por escrito al Administrador de la Emisión, con ocho (8) días de anticipación, sobre tal evento.
- j) En el evento de recompra, la Entidad Emisora o su delegado informará al Administrador de la Emisión el mismo día de cumplida la operación en bolsa, sobre la realización de la misma.

Los gravámenes, embargos, demandas civiles y otros eventos de tipo legal relativos a los Bonos Ordinarios se perfeccionarán de acuerdo con lo dispuesto en la Ley 27 de 1990 y las normas que lo reglamenten y el reglamento del Administrador de las Emisiones. En caso que la Entidad Emisora llegue a conocer los hechos mencionados, deberá informarlos inmediatamente al Administrador de la Emisión.

1.1.11 DESMATERIALIZACIÓN TOTAL DE LA EMISIÓN

La Emisión se adelantará en forma desmaterializada, razón por la cual los adquirientes de los Bonos Ordinarios renuncian a la posibilidad de materializar los Bonos Ordinarios emitidos.

Se entiende por emisión desmaterializada, el conjunto de valores cuya representación se da a través de anotaciones en cuenta, de cuya administración a través de sistemas electrónicos se ha encargado a un depósito centralizado de valores, quien emite constancias de depósito, documento que legitima al depositante para ejercer los derechos políticos o patrimoniales, en el evento en que haya lugar a ellos. Dicho documento se expide por el depósito centralizado de valores, a solicitud del depositante directo de conformidad con el registro en cuenta, y su carácter es meramente declarativo y no tiene vocación circulatoria.

Teniendo en cuenta que en virtud de la ley 27 de 1990 y del Decreto Reglamentario 437 de 1992 se crearon y regularon las sociedades administradoras de depósitos centralizados de valores, cuya función principal es recibir en depósito los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores, para su custodia y administración, eliminando el riesgo de su manejo físico, la custodia y administración de la Emisión será realizada por Deceval conforme a los términos de la oferta de prestación de servicios para la custodia y administración desmaterializada de la Emisión formulada a la Entidad Emisora y aceptada por ésta a través de la expedición de la respectiva orden de compra.

Para los Bonos Ordinarios no habrá reposición, fraccionamiento o englobe ya que éstos son Valores desmaterializados.

1.1.12 DERECHOS DE LOS TENEDORES DE BONOS ORDINARIOS

Fuera de los derechos que les corresponden como acreedores de la Entidad Emisora, tienen además los siguientes:

- a) Percibir los intereses aquí establecidos y el reembolso del capital, todo de conformidad con el presente Prospecto de Información.
- b) El traspaso electrónico de los Bonos Ordinarios conlleva para el adquirente la facultad de ejercer el derecho al pago de capital y los intereses en los términos ofrecidos al suscriptor inicial.
- c) Un grupo de Tenedores de Bonos Ordinarios, que represente no menos del diez por ciento (10%) del monto insoluto del empréstito, podrá exigir al Representante Legal de Tenedores que convoque la Asamblea General de Tenedores de Bonos Ordinarios y si éste no lo hiciere, solicitará a la Superintendencia Financiera de Colombia que haga la convocatoria.
- d) Solicitar, en caso de pérdida, hurto o deterioro de la constancia de Valores en depósito o del certificado de valores en depósito, ante el depositante directo la expedición de un nuevo certificado de valores en depósito.
- e) Los demás que emanen de este Prospecto de Información o de la ley.

Los Tenedores de Bonos Ordinarios podrán en forma conjunta o individual ejercer sus derechos.

1.1.13 OBLIGACIONES DE LOS TENEDORES DE BONOS ORDINARIOS

Las principales obligaciones de los Tenedores de Bonos Ordinarios son las siguientes:

- a) Pagar totalmente el precio de la suscripción, de acuerdo con lo establecido en los numerales 1.2.3, Capítulo I, Primera Parte y 2.4, Capítulo II, Primera Parte del presente Prospecto de Información.
- b) Tener la calidad de depositante directo con servicio de administración de valores o estar representado por un depositante directo con dicho servicio.
- c) Las demás que emanen de este Prospecto de Información o de la ley.

Los Bonos Ordinarios son indivisibles y, en consecuencia, cuando por cualquier causa legal o convencional un Bono Ordinario pertenezca a varias personas, éstas deberán designar un representante único que ejerza los derechos correspondientes a la calidad de tenedor legítimo del Bono Ordinario. En el evento de no ser realizada y comunicada tal designación al Administrador de la Emisión, ésta podrá aceptar como representante, para todos los efectos, a cualquiera de los titulares del Bono Ordinario que exhiba el certificado correspondiente.

El Inversionista se hace responsable, para todos los efectos legales, de la información que suministre a la entidad colocadora de la Emisión, a la Entidad Emisora o al Administrador de la Emisión, para la administración del Valor.

1.1.14 OBLIGACIONES DEL EMISOR

Los Bonos Ordinarios son obligaciones generales del Emisor, que no cuentan con ningún privilegio o prelación legal y que, en el evento de una liquidación de la Entidad Emisora serán considerados obligaciones respecto de acreedores quirografarios.

Entre las obligaciones de Emisor están:

- a) Remitir a la Superintendencia Financiera de Colombia la información requerida sobre la Emisión.
- b) Presentar ante la Superintendencia Financiera de Colombia, de manera previa a la realización de las ofertas públicas, los documentos necesarios para el Registro Nacional de Valores y Emisores, de acuerdo con lo previsto en la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera de Colombia, y las demás normas que la modifiquen, sustituyan y adicionen.
- c) Cumplir con las obligaciones contempladas en el Prospecto de Información y las emanadas de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera de Colombia, y sus normas complementarias.
- d) Suministrar al Representante Legal de Tenedores de Bonos la información que éste requiera para el desempeño de sus funciones y permitirle inspeccionar en la medida que sea necesario para el mismo fin, sus libros, documentos y demás bienes. Igualmente, la Entidad Emisora desde ya ordena a su revisor fiscal suministrar al Representante Legal de los Tenedores de Bonos todas las informaciones que éste requiera para el desempeño de sus funciones.

- e) Pagar al Representante Legal de Tenedores de Bonos la remuneración convenida.
- f) Sufragar los gastos que ocasionen la convocatoria y el funcionamiento de la Asamblea General de los Tenedores de Bonos.
- g) Cumplir con todos los deberes de información y demás obligaciones que se derivan de la inscripción en el Registro Nacional e Valores y Emisores.
- h) Pagar a los Tenedores de Bonos Ordinarios los intereses y el capital, de conformidad con lo establecido en el Prospecto de Información y el respectivo aviso de oferta pública.

1.1.15 REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS ORDINARIOS, SUS FUNCIONES, DERECHOS Y OBLIGACIONES

Actuará como Representante Legal de Tenedores de Bonos Ordinarios, Helm Trust S.A. con domicilio principal en la ciudad de Bogotá en la Carrera 7 No. 27-18 Piso 19.

Corresponde a Helm Trust S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedores de los Bonos Ordinarios conforme al contrato de Representación Legal de Tenedores de Bonos Ordinarios, la realización de todos los actos que sean necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los Tenedores de Bonos Ordinarios, incluyendo pero sin limitarse a las siguientes obligaciones:

- a) Realizar, todos los actos de administración y conservación que sean necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los Tenedores de Bonos Ordinarios.
- b) Llevar a cabo los actos de disposición para los cuales lo faculte la asamblea general de tenedores de bonos ordinarios, en los términos legales.
- c) Intervenir con voz, pero sin voto, en todas las reuniones de la asamblea general de accionistas del Emisor, ordinarias y extraordinarias.
- d) Actuar en nombre de los Tenedores de Bonos Ordinarios en los procesos judiciales, en los acuerdos de reestructuración empresarial previstos en la Ley 550 de 1999 o de insolvencia previstos en la Ley 1116 de 2006, según sea el caso, así como también en los que se adelanten como consecuencia de la toma de posesión de los bienes y haberes o la intervención administrativa de que sea objeto el Emisor. Para tal efecto, el Representante Legal de los Tenedores de Bonos deberá hacerse parte en el respectivo proceso dentro del término legal, para lo cual acompañará a su solicitud, como prueba del crédito, copia auténtica del contrato de representación legal de tenedores de bonos y una constancia con base en sus registros sobre el monto insoluto del empréstito y sus intereses.
- e) Representar a los Tenedores de Bonos Ordinarios en todo lo concerniente a su interés común o colectivo.
- f) Convocar y presidir la asamblea general de Tenedores de Bonos Ordinarios.
- g) Solicitar a la Superintendencia Financiera de Colombia, respecto del Emisor, y dentro de la competencia de esa Superintendencia, los informes que considere del caso y las revisiones indispensables de los libros de contabilidad y demás documentos del Emisor.
- h) Informar a los Tenedores de Bonos Ordinarios y a la Superintendencia Financiera de Colombia, a la mayor brevedad posible y por medios idóneos, cualquier incumplimiento de las obligaciones de el Emisor o sobre la existencia de cualquier circunstancia que origine el temor razonable de que se llegue a dicho incumplimiento, así como de cualquier hecho que afecte o pueda afectar de forma significativa la situación financiera y/o legal del Emisor. Dicha información se realizará dentro de los diez (10) días hábiles siguientes al conocimiento por parte del Representante Legal de los Tenedores de Bonos de la ocurrencia de tal incumplimiento.
- i) El Representante Legal de los Tenedores de Bonos deberá cumplir con todas y cada una de las obligaciones emanadas del Prospecto de Información y de las normas vigentes.
- j) El Representante Legal de los Tenedores de Bonos deberá guardar reserva sobre los informes que reciba respecto de el Emisor y le es prohibido revelar o divulgar las circunstancias y detalles que hubiere conocido sobre los negocios de éste en cuanto no fuere estrictamente indispensable para el resguardo de los intereses de los Tenedores de Bonos Ordinarios.
- k) Dirigirse a la Superintendencia Financiera de Colombia a fin de que ésta, si así lo estima conveniente, exija al Emisor la constitución de garantías especiales y la adopción de medidas de conservación y seguridad de los bienes gravados con las mismas.

- l) Denunciar ante las autoridades competentes las irregularidades que puedan comprometer la seguridad o los intereses de los Tenedores de Bonos Ordinarios.
- m) Llevar el libro de actas de la asamblea general de Tenedores de Bonos Ordinarios.
- n) Percibir los honorarios por su servicio.

En el evento que, de la información obtenida, el Representante Legal de los Tenedores de Bonos infiera que es necesario examinar los libros del Emisor o solicitar información adicional, el Representante Legal de los Tenedores de Bonos podrá formular directamente al Emisor los requerimientos del caso.

Salvo en lo que concierne a la información a que se refiere el literal h) anteriormente mencionado, el Representante Legal de los Tenedores de Bonos deberá guardar reserva sobre los informes que reciba de la Superintendencia Financiera de Colombia o de cualquier otra autoridad respecto del Emisor y le estará prohibido revelar o divulgar las circunstancias y detalles que hubiere conocido sobre los negocios de éste, en cuanto no fuere estrictamente indispensable para el resguardo de los intereses de los Tenedores de los Bonos Ordinarios.

El contrato de representación legal de tenedores de Bonos Ordinarios contempla un conjunto de deberes en cabeza de la Entidad Emisora, conductas que, en consecuencia, pueden ser exigidas por el Representante Legal de Tenedores de Bonos Ordinarios a la Entidad Emisora, las cuales se describen a continuación:

- a) Informar al Representante Legal de los Tenedores de Bonos cualquier situación que deteriore o pudiere llegar a deteriorar la calidad de la Emisión.
- b) Cumplir con las obligaciones contempladas en el Prospecto de Información y las emanadas de la Resolución 400 de 1995, y demás normas complementarias, en lo relacionado con la Emisión de Bonos Ordinarios.
- c) Suministrar al Representante Legal de los Tenedores de Bonos toda la información que éste requiera para el desempeño de sus funciones y permitirle inspeccionar, previo aviso escrito y en el horario de oficina del Emisor, en la medida que sea necesario para el mismo fin, sus libros y documentos. Igualmente el Emisor desde ya ordena a su revisor fiscal suministrar al Representante Legal de los Tenedores de Bonos toda la información que éste requiera para el desempeño de sus funciones, de acuerdo con el numeral 3 del artículo 1.2.4.6. de la Resolución 400 de 1995.
- d) Pagar al Representante Legal de los Tenedores de Bonos la remuneración convenida.
- e) Informar por escrito al Representante Legal de los Tenedores de Bonos dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes, cada vez que modifique o cambie datos correspondientes a su dirección, domicilio, teléfonos, fax, razón social, representación legal, y en fin, cualquier circunstancia que varíe de las que reporte a la firma del contrato de representación legal de tenedores de bonos.
- f) Instruir al Representante Legal de los Tenedores de Bonos en todos los eventos en que éste lo solicite por escrito.
- g) Sufragar los gastos que ocasionen la convocatoria y el funcionamiento de la asamblea general de tenedores de bonos ordinarios, conforme al artículo 1.2.4.22. de la Resolución 400 de 1995. Estos gastos serán cubiertos por el Emisor directamente.
- h) Informar a la Superintendencia Financiera de Colombia cualquier situación o circunstancia que constituya objeto de Información Relevante en los términos del artículo 1.1.2.18. de la Resolución 400 de 1995.
- i) Cumplir con todos los deberes de información y demás obligaciones que se derivan de la inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores.
- j) Cumplir con todas las obligaciones que figuren en el presente Prospecto de Información, o en cualquier otro contrato suscrito en desarrollo del proceso de la Emisión, así como las demás que le correspondan por ley.
- k) Hacer entrega al Deceval para su depósito, del macrotítulo representativo de los Bonos Ordinarios a emitir.
- l) Enviar al Representante Legal de los Tenedores de Bonos, en forma mensual, durante el término de duración del contrato, una relación de la cantidad de bonos colocados, nombre del suscriptor y número de los bonos ordinarios de conformidad con los reportes que para tales efectos le suministre el Deceval.
- m) Invitar al Representante Legal de los Tenedores de Bonos a todas las asambleas generales de accionistas de el Emisor, ordinarias y extraordinarias.
- n) Suministrar al Representante Legal de los Tenedores de Bonos los recursos necesarios para realizar todos los actos de administración y conservación que sean necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los Tenedores de Bonos Ordinarios, incluyendo el valor de los honorarios profesionales que deba pagar al abogado que se vea en la necesidad de contratar para intervenir, en defensa de los derechos de los tenedores de bonos ordinarios en procesos judiciales en los cuales se pretendan desconocer tales derechos. En tal caso, para la

aprobación de los honorarios, se seguirá el procedimiento establecido en la cláusula que se refiere a “costos, gastos y prioridad” del contrato de representación legal de tenedores de bonos.

- o) Cuando sea del caso, inscribir el nombramiento del nuevo representante legal de los tenedores de bonos en el registro mercantil que lleva la Cámara de Comercio del domicilio principal del Emisor, dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a la realización de la asamblea, en la que se dé su designación.

La realización de las asambleas de Tenedores de Bonos Ordinarios se regirá por las normas legales establecidas para el efecto y por las instrucciones que impartiére la Superintendencia Financiera de Colombia.

Los Tenedores de Bonos Ordinarios se reunirán en asamblea general en virtud de la convocatoria de su representante legal cuando éste lo considere conveniente.

La convocatoria para las asambleas generales de tenedores de bonos ordinarios se hará mediante avisos publicados en forma destacada en diarios de amplia circulación nacional, o por cualquier otro medio idóneo a criterio de la Superintendencia Financiera de Colombia, que garantice igualmente la más amplia difusión de la citación, con ocho (8) días hábiles de anticipación a la reunión, informando a los tenedores de bonos ordinarios si se trata de una reunión de primera, segunda o tercera convocatoria, el lugar, la fecha, la hora y el orden del día de la asamblea y cualquier otra información o advertencia a que haya lugar de acuerdo con lo previsto en la Resolución 400 de 1995.

El Emisor o un grupo de tenedores de bonos ordinarios, que represente no menos del diez por ciento (10%) del monto insoluto del empréstito, podrá exigir al representante legal que convoque la asamblea, y si éste no lo hiciere, solicitará a la Superintendencia Financiera de Colombia su convocatoria.

En todo lo demás, las normas aplicables para la celebración de dichas asambleas serán las previstas por la Resolución 400 de 1995 y las normas que la modifiquen, adicionen o sustituyan, así como las previstas en el presente Prospecto de Información.

Las reuniones de la asamblea general de tenedores de bonos ordinarios se llevarán a cabo en la ciudad de Medellín, en el lugar que se indique en el aviso de convocatoria.

1.1.16 GOBIERNO CORPORATIVO

El Emisor cuenta con Código de Buen Gobierno, el cual se encuentra a disposición de todos los inversionistas en la página web del Emisor www.argos.com.co a través del ícono “Quiénes Somos” y luego “Buen Gobierno” y en la página web de la Superintendencia Financiera de Colombia www.superfinanciera.gov.co.

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

1.2 CONDICIONES FINANCIERAS DE LOS BONOS ORDINARIOS

1.2.1 CANTIDAD DE VALORES OFRECIDOS Y MONTO DE LA EMISIÓN

La Emisión constará de seiscientos cuarenta mil (640.000) Bonos Ordinarios equivalentes a seiscientos cuarenta mil millones de pesos m.l. (\$ 640.000.000.000), según lo aprobado por la Junta Directiva de Cementos Argos S.A. mediante Acta No. 1076 de su sesión del 26 de febrero de 2009. La Emisión podrá ser ofrecida en varios lotes.

1.2.2 DENOMINACIÓN, VALOR NOMINAL E INVERSIÓN MÍNIMA

Los Bonos Ordinarios estarán denominados en moneda legal colombiana ("Pesos Colombianos" o "Pesos"). El valor nominal de cada Bono Ordinario de la totalidad de las series será de un millón de Pesos m.l. (\$ 1.000.000).

La inversión mínima será la equivalente al valor de diez (10) Bonos Ordinarios, es decir, diez millones de pesos m.l. (\$10.000.000). En consecuencia, no podrán realizarse operaciones, en el mercado primario ni en el mercado secundario, por montos inferiores a diez millones de pesos m.l. (\$10.000.000). Cada valor deberá expedirse por un número entero de Bonos Ordinarios.

En el caso en que se realicen amortizaciones parciales de los Bonos Ordinarios de las Series E, F, G y H, la inversión mínima será el equivalente al valor residual de diez (10) Bonos Ordinarios de la respectiva subserie, y los montos deberán ser en múltiplos de un peso m.l. (\$1). En consecuencia, no podrán realizarse operaciones, en el mercado primario ni en el mercado secundario, por montos inferiores al equivalente al valor residual de diez (10) Bonos Ordinarios de la respectiva subserie.

1.2.3 PRECIO DE SUSCRIPCIÓN

El precio de suscripción de los Bonos Ordinarios estará conformado por el valor nominal más los intereses causados y calculados sobre el valor nominal de los Valores a suscribir a la tasa de la serie a suscribir, calculados durante el menor de los siguientes períodos: a) el período entre la Fecha de Emisión y la Fecha de Suscripción o b) el período entre la fecha del último pago de intereses y la Fecha de Suscripción.

Bonos Ordinarios ofrecidos a la par:

Precio = Valor nominal * {1 + Interés acumulado}

En caso de descuento:

Precio = { [Valor nominal x (1 - Descuento)] * (1+ Interés acumulado) }

En caso de prima:

Precio = { [Valor nominal x (1 + Prima)] * (1+ Interés acumulado) }

Donde los intereses acumulados se calcularán:

Interés acumulado = [(1 + tasa)^(n/365)] - 1

Donde:

tasa: es la tasa efectiva anual del bono ordinario.

n: días transcurridos desde la Fecha de Emisión cuando se suscribe antes del primer pago de intereses o días transcurridos desde la fecha del último pago de intereses en los demás casos.

En el evento en que la Entidad Emisora desee realizar ofrecimientos mediante lotes posteriores a la Fecha de Emisión, la colocación se realizará vía precio; el cual podrá estar dado a la par, con prima o descuento toda vez que cada una de las subseries de Bonos Ordinarios sólo tendrá una misma rentabilidad (Tasa Cupón).

1.2.4 SERIES EN QUE SE DIVIDE LA EMISIÓN

La Emisión podrá constar hasta de ocho (8) series con las siguientes características:

Serie A: Los Bonos Ordinarios estarán emitidos en pesos colombianos y devengarán un interés determinado con base en una tasa fija efectiva anual, y su capital será pagado totalmente al vencimiento de los mismos.

Serie B: Los Bonos Ordinarios estarán emitidos en pesos colombianos y devengarán un interés determinado con base en una tasa variable referenciada a la tasa de interés de los certificados de depósitos a término a 90 días (DTF) y su capital será pagado totalmente al vencimiento de los mismos.

Serie C: Los Bonos Ordinarios estarán emitidos en pesos colombianos y devengarán un interés determinado con base en una tasa variable referenciada al Índice de Precios al Consumidor (IPC) en Colombia y su capital será pagado totalmente al vencimiento de los mismos.

Serie D: Los Bonos Ordinarios estarán emitidos en pesos colombianos y devengarán un interés determinado con base en una tasa variable referenciada al Índice del Banco de la República (IBR) y su capital será pagado totalmente al vencimiento de los mismos.

Serie E: Los Bonos Ordinarios estarán emitidos en pesos colombianos y devengarán un interés determinado con base en una tasa fija efectiva anual. Su capital se podrá amortizar parcialmente una vez cumplido el primer (1er) año, contado a partir de la fecha de emisión, y hasta la fecha de vencimiento. El valor mínimo de las amortizaciones parciales, expresado en términos porcentuales del valor nominal de cada Bono Ordinario, será del cero por ciento (0,00%) y el valor máximo de las amortizaciones parciales, expresado en términos porcentuales del valor nominal de cada Bono Ordinario, será del ciento por ciento (100,00%). Las amortizaciones parciales sumarán en su totalidad el ciento por ciento (100,00%) del valor nominal de cada Bono Ordinario. El cronograma de amortización será definido en el primer aviso de oferta pública, teniendo en cuenta que la periodicidad de las amortizaciones deberá corresponder a la periodicidad de pago de intereses.

Serie F: Los Bonos Ordinarios estarán emitidos en pesos colombianos y devengarán un interés determinado con base en una tasa variable referenciada a la tasa de interés de los certificados de depósitos a término a 90 días (DTF). Su capital se podrá amortizar parcialmente una vez cumplido el primer (1er) año, contado a partir de la fecha de emisión, y hasta la fecha de vencimiento. El valor mínimo de las amortizaciones parciales, expresado en términos porcentuales del valor nominal de cada Bono Ordinario, será del cero por ciento (0,00%) y el valor máximo de las amortizaciones parciales, expresado en términos porcentuales del valor nominal de cada Bono Ordinario, será del ciento por ciento (100,00%). Las amortizaciones parciales sumarán en su totalidad el ciento por ciento (100,00%) del valor nominal de cada Bono Ordinario. El cronograma de amortización será definido en el primer aviso de oferta pública, teniendo en cuenta que la periodicidad de las amortizaciones deberá corresponder a la periodicidad de pago de intereses.

Serie G: Los Bonos Ordinarios estarán emitidos en pesos colombianos y devengarán un interés determinado con base en una tasa variable referenciada al Índice de Precios al Consumidor (IPC) en Colombia. Su capital se podrá amortizar parcialmente una vez cumplido el primer (1er) año, contado a partir de la fecha de emisión, y hasta la fecha de vencimiento. El valor mínimo de las amortizaciones parciales, expresado en términos porcentuales del valor nominal de cada Bono Ordinario, será del cero por ciento (0,00%) y el valor máximo de las amortizaciones parciales, expresado en términos porcentuales del valor nominal de cada Bono Ordinario, será del ciento por ciento (100,00%). Las amortizaciones parciales sumarán en su totalidad el ciento por ciento (100,00%) del valor nominal de cada Bono Ordinario. El cronograma de amortización será definido en el primer aviso de oferta pública, teniendo en cuenta que la periodicidad de las amortizaciones deberá corresponder a la periodicidad de pago de intereses.

Serie H: Los Bonos Ordinarios estarán emitidos en pesos colombianos y devengarán un interés determinado con base en una tasa variable referenciada al Índice del Banco de la República (IBR). Su capital se podrá amortizar parcialmente una vez cumplido el primer (1er) año, contado a partir de la fecha de emisión, y hasta la fecha de vencimiento. El valor mínimo de las amortizaciones parciales, expresado en términos porcentuales del valor nominal de cada Bono Ordinario, será del cero por ciento (0,00%) y el valor máximo de las amortizaciones parciales, expresado en términos porcentuales del valor nominal de cada Bono Ordinario, será del ciento por ciento (100,00%). Las amortizaciones parciales sumarán el ciento por ciento (100,00%) del valor nominal de cada Bono Ordinario. El cronograma de amortización será definido en el primer aviso de oferta pública, teniendo en cuenta que la periodicidad de las amortizaciones deberá corresponder a la periodicidad de pago de intereses.

1.2.5 PLAZOS DE LOS BONOS ORDINARIOS

La totalidad de las series de Bonos Ordinarios cuentan con plazos de redención de capital entre dieciocho (18) meses y veinte (20) años contados a partir de la Fecha de Emisión, tal y como se indique en el correspondiente Aviso de Oferta Pública. Cada serie se dividirá en subseries de acuerdo al plazo de redención. Para diferenciar el plazo de las subseries ofrecidas al público, las mismas deberán indicar la serie y al lado el plazo, en número de años. A manera de ejemplo: Si el plazo ofrecido a partir de la fecha de emisión es de 18 meses y la serie a ofrecer es la A, se indicará en el aviso de oferta

pública que la subserie ofrecida se llamará Serie A1.5; si el plazo es de 2 años y la serie a ofrecer es la C, la subserie ofrecida se llamará Serie C2; si el plazo es de 10 años y la serie a ofrecer es la G, la subserie ofrecida se llamará Serie G10. De esta forma se podrá subdividir cada Serie en cualquier número de subseries según el plazo, expresado en años, siempre y cuando dicho plazo sea entre dieciocho (18) meses y veinte (20) años, contados a partir de la Fecha de Emisión correspondiente.

1.2.6 RENDIMIENTO DE LOS BONOS ORDINARIOS

El rendimiento de los Bonos Ordinarios deberá reflejar las condiciones del mercado vigentes en la fecha de la oferta de los mismos, cumpliendo con los lineamientos señalados en el Reglamento de Emisión y Colocación aprobado por la Junta Directiva del Emisor y que serán determinados en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

El rendimiento de los Bonos Ordinarios de todas las series podrá estar dado por la combinación de pago de intereses y un descuento o prima sobre el valor nominal del Bono Ordinario. Tanto los intereses, la prima o descuento, serán determinados por el Emisor al momento de efectuar la correspondiente oferta pública y deberá publicarse en el aviso de oferta pública, conforme con los parámetros generales de la Emisión.

Una vez pasada la Fecha de Vencimiento o la fecha en que se cause el pago total, los Bonos Ordinarios correspondientes se considerarán vencidos y dejarán de devengar intereses. En el evento que el Emisor no realice los pagos de intereses y capital correspondiente en el momento indicado, los Bonos Ordinarios devengarán intereses de mora a la tasa máxima legal permitida.

Series A y E

El rendimiento de los Bonos Ordinarios de las Series A y E estará dado por una tasa fija en términos efectivo anual.

Los Bonos Ordinarios de las Series A y E ofrecerán un rendimiento máximo de hasta catorce puntos porcentuales (14,00%) efectivo anual. Los intereses serán determinados por el Emisor al momento de efectuar la respectiva oferta pública y deberán publicarse en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

Serie B y F

El rendimiento de los Bonos Ordinarios de las Series B y F estará dado con base en una tasa variable. Para efectos de la Emisión se utilizará como tasa de referencia la DTF adicionada en unos puntos porcentuales expresada como una tasa trimestre anticipado.

Los Bonos Ordinarios de las Series B y F ofrecerán un rendimiento máximo equivalente a la DTF adicionada hasta en cinco puntos porcentuales (5,00%) trimestre anticipado. Los intereses serán determinados por el Emisor al momento de efectuar la respectiva oferta pública y deberá publicarse en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

Para el cálculo de los intereses, se tomará la DTF trimestre anticipado vigente para la semana en que se inicie el respectivo período de causación del interés, a este valor se le adicionarán los puntos determinados al momento de la oferta pública y esa será la tasa nominal base trimestre anticipado, la cual deberá convertirse en una tasa equivalente en términos efectivos de acuerdo con el período de pago de intereses escogido. La tasa así obtenida, se aplicará al monto de capital que representen los Bonos Ordinarios correspondientes.

En caso de que la DTF utilizada en la fecha de causación para la liquidación de los intereses sufra alguna modificación, no se realizará liquidación de los intereses.

En caso de que eventualmente se elimine la DTF, ésta será reemplazada, para los efectos de cálculo de los intereses, por el índice que el Gobierno defina como reemplazo de dicho indicador.

Series C y G

El rendimiento de los Bonos Ordinarios de las Series C y G estará dado con base en una tasa variable. Para los efectos de la Emisión se utilizará como tasa de referencia el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de Colombia adicionada en unos puntos porcentuales expresada como una tasa efectiva anual.

Los Bonos Ordinarios de las Series C y G ofrecerán un rendimiento máximo equivalente IPC en Colombia adicionado hasta en nueve puntos porcentuales (9,00%) efectivo anual. Los intereses serán determinados por el Emisor al momento de efectuar la respectiva oferta pública y deberá publicarse en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

Los intereses se liquidarán como una tasa variable, con base en el último dato oficial suministrado por el DANE para el IPC anualizado de los últimos 12 meses conocida al momento en que se inicie el respectivo período de causación del interés y adicionada en los puntos (Margen) determinados al momento de la respectiva oferta pública.

Para el cálculo de los intereses se utilizará la siguiente fórmula:

$$(1+IPC\%)*(1+Margen\%)-1.$$

Dicha tasa deberá convertirse en una tasa equivalente de acuerdo con el período de pago de intereses establecidos por el Emisor al momento de efectuar la respectiva oferta pública, la cual se deberá publicar en el respectivo aviso de oferta pública. La tasa así obtenida, se aplicará al monto de capital que representen los Bonos Ordinarios correspondientes.

En caso de que la inflación utilizada en la fecha de causación para la liquidación de los intereses sufra alguna modificación, no se realizará reliquidación de los intereses.

En caso de que eventualmente se elimine el IPC, éste será reemplazado, para los efectos de cálculo de los intereses, por el índice que el Gobierno defina como reemplazo de dicho indicador.

Serie D y H

El rendimiento de los Bonos Ordinarios de las Series D y H estará dado con base en una tasa variable. Para efectos de la emisión se utilizará como tasa de referencia el Índice del Banco de la República (IBR) adicionada en unos puntos porcentuales expresada como una tasa nominal mes vencida. El IBR se cotiza con base en 360 días y su tasa se expresa en términos nominales.

Los Bonos Ordinarios de las Series D y H ofrecerán un rendimiento máximo equivalente al IBR adicionado hasta en cinco puntos porcentuales (5,00%) nominal mes vencido 360 días. Los intereses serán determinados por El Emisor al momento de efectuar la respectiva oferta pública y deberá publicarse en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

Para el cálculo de los intereses, se tomará el IBR nominal mes vencido vigente para la semana en que se inicie el respectivo período de causación del interés, a este valor se le adicionarán los puntos determinados al momento de la oferta pública y esa será la tasa nominal mes vencida, la cual deberá convertirse en una tasa equivalente en términos efectivos de acuerdo con el período de pago de intereses escogido. La tasa así obtenida, se aplicará al monto de capital que representen los Bonos Ordinarios correspondientes.

En caso de que el IBR utilizado en la fecha de causación para la liquidación de los intereses sufra alguna modificación, no se realizará reliquidación de los intereses.

En caso de que eventualmente se elimine el IBR, éste será reemplazado, para los efectos de cálculo de los intereses, por el índice que el Gobierno defina como reemplazo de dicho indicador.

1.2.7 PERIODICIDAD Y MODALIDAD EN EL PAGO DE LOS INTERESES

La Modalidad de Pago de los Intereses será vencida. La Periodicidad de Pago de los Intereses podrá elegirse, a opción del Inversionista, entre las periodicidades que el Emisor establezca al momento de la respectiva oferta pública. Una vez definida

dicha periodicidad, ésta será fija durante la vigencia del respectivo Bono Ordinario. Tales periodicidades serán determinadas por el Emisor e indicadas en el respectivo aviso de oferta pública, y podrán ser: Mes Vencido (MV), Trimestre Vencido (TV), Semestre Vencido (SV) y Año Vencido (AV), reservándose el derecho de ofrecer dichas periodicidades para cada serie.

Para efectos de pago de rendimientos, se entiende por trimestre el período comprendido entre la Fecha de Emisión de los Bonos Ordinarios y la misma fecha tres (3) meses después; se entiende por semestre el período comprendido entre la Fecha de Emisión de los Bonos Ordinarios y la misma fecha seis (6) meses después y por año el período comprendido entre la Fecha de Emisión de los Bonos Ordinarios y la misma fecha doce (12) meses después.

Al valor correspondiente a los intereses causados y por pagar se le hará un ajuste a una cifra entera, de tal forma que cuando hubiese fracciones en centavos, éstas se aproximarán al valor entero superior o inferior más cercano expresado en Pesos.

De acuerdo con la Resolución 0274 del 16 de marzo de 2004 de la Superintendencia de Valores (hoy Superintendencia Financiera de Colombia):

- Los intereses sólo podrán ser pagados al vencimiento del período objeto de remuneración.
- Los intereses se calcularán desde el día del inicio del respectivo período y hasta el día inmediatamente anterior a la fecha de pago de intereses. Se entenderá por inicio del respectivo período, la Fecha de Emisión para el primer pago de intereses y, para los siguientes pagos de intereses, se entenderá como fecha de inicio, la fecha de pago de intereses del período inmediatamente anterior.
- Los intereses se calcularán en la convención 365/365 días, es decir años de 365 días, de doce meses (12), con la duración mensual calendario que corresponda a cada uno de éstos; excepto para la duración del mes de febrero, que corresponderá a veintiocho (28) días.
- La Tasa Cupón será expresada con dos (2) decimales en una notación porcentual.
- El factor que se utilice para el cálculo y la liquidación de los intereses, será de seis (6) decimales aproximados por el método de redondeo, ya sea como una fracción decimal (0.000000) o como una expresión porcentual (0.0000%).

Para el caso en que la fecha de pago de intereses, excepto la última, corresponda a un día que no sea hábil, el pago de intereses se realizará el siguiente día hábil y no se realizará ningún ajuste a los intereses.

Para el caso en que el día de vencimiento del último pago de intereses corresponda a un día no hábil, la Entidad Emisora reconocerá intereses hasta el día hábil siguiente, día en que se deberá realizar el pago.

Los Bonos Ordinarios devengarán intereses únicamente hasta la fecha de su vencimiento cumpliendo con el procedimiento establecido en el presente Prospecto de Información. No habrá lugar al pago de intereses por el retardo en el cobro de intereses o capital.

Para efectos del cómputo de plazos de los Bonos Ordinarios, se entenderá, de conformidad con el artículo 829 del Código de Comercio (Decreto 410 de 1971), que: "Cuando el plazo sea de meses o de años, su vencimiento tendrá lugar el mismo día del correspondiente mes o año; si éste no tiene tal fecha, expirará en el último día del respectivo mes o año. El plazo que venza en día feriado se trasladará hasta el día hábil siguiente". El día de vencimiento será hábil dentro del horario bancario. El día sábado se entenderá como no hábil.

1.2.8 AMORTIZACIÓN DE CAPITAL

El capital de los Bonos Ordinarios de las Series A, B, C y D será pagado de manera única al vencimiento de los Valores.

El capital de los Bonos Ordinarios de las Series E, F, G y H se podrá amortizar parcialmente una vez cumplido el primer (1) año, contado a partir de la Fecha de Emisión, y hasta la Fecha de Vencimiento. El valor mínimo de las amortizaciones parciales, expresado en términos porcentuales del valor nominal de cada Bono Ordinario, será del cero por ciento (0.00%), y el valor máximo de las amortizaciones parciales, expresado en términos porcentuales del valor nominal de cada Bono Ordinario, será del cien por ciento (100.00%). Las amortizaciones parciales sumarán el ciento por ciento (100.00%) del valor nominal de cada Bono Ordinario. El cronograma de amortización será definido en el primer aviso de oferta pública de cada

una de las emisiones, teniendo en cuenta que la periodicidad de las amortizaciones deberá corresponder a la periodicidad de pago de intereses.

Para todas las series, transcurrido un (1) año desde la Fecha de Emisión, la Entidad Emisora podrá adquirir los Bonos Ordinarios de cualquiera de las series ofrecidas bajo la presente Emisión siempre que dicha operación sea realizada a través de la Bolsa de Valores de Colombia S.A. Dicha adquisición no implica la amortización extraordinaria de los Bonos Ordinarios, por cuanto no opera la confusión a pesar de concurrir en la Entidad Emisora la calidad de acreedor y deudor. La posibilidad de la Entidad Emisora de readquirir sus propios Bonos Ordinarios no obliga a los Tenedores de Bonos Ordinarios a su venta.

1.2.9 LUGAR DE PAGO DE CAPITAL E INTERESES

El capital y los intereses serán pagados por el Emisor a través de Deceval, utilizando la red de pagos de éste. Lo anterior significa que los recursos recibidos del Emisor serán cancelados a través del depositante directo que maneje el portafolio del Inversionista. Los Inversionistas de los Bonos Ordinarios deberán contar con un depositante directo.

Las acciones para el cobro de los intereses y del capital de los Bonos Ordinarios prescribirán, de conformidad con el artículo 1.2.4.38 de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores (hoy Superintendencia Financiera de Colombia), en cuatro (4) años contados desde la fecha de su exigibilidad.

1.2.10 CALIFICACIÓN OTORGADA A LA EMISION

DUFF & PHELPS DE COLOMBIA SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES ASIGNÓ LA CALIFICACIÓN AA+ CON PERSPECTIVA ESTABLE A LA EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS ARGOS POR \$640.000 MILLONES.

El Comité Técnico de Calificación de Duff & Phelps de Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores, en reunión del 26 de marzo de los corrientes, después de efectuar el correspondiente estudio y análisis, con ocasión de la asignación de la calificación de la Emisión de Bonos Ordinarios de Argos por un valor de \$640.000 millones, decidió asignar la calificación "AA+" con perspectiva estable, según consta en el Acta No. 1066 de la misma fecha.

Al respecto, es necesario precisar que las obligaciones calificadas en AA+ cuentan con muy alta calidad crediticia. Los factores de protección son muy fuertes. El riesgo es modesto, pero puede variar ligeramente en forma ocasional por las condiciones económicas, según escala de calificación de Duff & Phelps de Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores.

El descenso de la calificación de la emisión vigente a AA+, calificación que se asigna a la nueva emisión por \$640.000 millones, se sustenta en el marcado deterioro de las medidas de protección a la deuda de Cementos Argos. Éste se ha dado, por un lado, como resultado de una reducción sustancial de la generación de EBITDA en las operaciones en E.E.U.U., que han presentado una importante desaceleración, y, por otro, por el mayor endeudamiento, producto, principalmente, de la financiación de inversiones de capital para la cuarta línea de producción de la planta de Cartagena y de la devaluación del peso colombiano.

Adicionalmente, la calificación se apoya en el la posición competitiva de Cementos Argos S.A. en el mercado nacional, donde cuenta con una participación de mercado del 51%, y en su competitiva estructura de costos proporcionada por sus operaciones verticalmente integradas, que incluyen minas, recursos energéticos e infraestructura logística. También, refleja la distribución geográfica de su negocio, con operaciones en Colombia, que representa el 51% de las ventas y el 69% del EBITDA, Estados Unidos, que representa el 35% de las ventas y el 14% del EBITDA, y América Latina, que representa el 10% de las ventas y el 12% del EBITDA. Adicionalmente, considera la pertenencia a un grupo económico sólido como es el Grupo Empresarial Antioqueño, uno de los grupos económicos líderes en Colombia y que agrupa a más de 100 compañías.

La calificación esta limitada por los altos niveles de apalancamiento de la empresa, dados por la agresiva estrategia de crecimiento adelantada desde finales del año 2005 con la adquisición de Southern Star Concrete (SSC) y de Ready Mix Concrete Company (RMCC) en E.E.U.U. En los últimos tres años la compañía ha invertido más de USD\$ 1 billón en adquisiciones. Adicionalmente, Cementos Argos S.A. ha adelantado importantes inversiones de capital destinados a la ampliación de su capacidad de producción en un 20%. El crecimiento se ha financiado principalmente con deuda, aunque,

recientemente, la empresa ha realizado ventas de activos que no hacen parte fundamental de su negocio principal para ayudar a financiar el crecimiento de su negocio de cemento y concreto. Entre estos se encuentra Merilectrica (USD\$ 112 millones), empresa generadora de energía colombiana, lotes y bienes inmuebles. Asimismo, la compañía logró un acuerdo con la compañía brasileña Vale para vender dos minas de carbón completamente integradas con su respectivo sistema ferroviario y sistema de carga portuaria por USD\$ 300 millones y un adicional de USD\$ 73 millones que se harán pagaderos después de la confirmación de reservas adicionales.

La calificación también considera la actual recesión en E.E.U.U. que ha conducido a una reducción importante de la actividad de construcción y que ha tenido un marcado efecto negativo sobre los volúmenes de la empresa y el nivel de rentabilidad de sus operaciones en E.E.U.U. Argos opera en regiones donde en conjunto no han sido tan afectadas. En 2008, los volúmenes de Argos disminuyeron 5% comparado al descenso del 9% visto en el mercado estadounidense. Los precios promedio se han incrementado ligeramente principalmente por la reducción de importaciones de cemento a los Estados Unidos.

La perspectiva estable asignada a la calificación de los bonos emitidos por Cementos Argos S.A. se apoya en el hecho de que, a pesar de los desafíos que todas las compañías de cemento y concreto enfrentarán durante el año 2009 y 2010, en particular las que cuentan con operaciones en Estados Unidos y Europa, la compañía tiene una situación de liquidez favorable, dada por la estrategia de refinanciación adelantada a finales de 2008 y por la próxima entrada de los recursos provenientes de la venta de las minas de carbón. Es de esperarse que las medidas de protección a la deuda se mantengan en niveles similares a los actuales en el transcurso de este año y empiecen a robustecerse a partir de 2010, hasta niveles cercanos a las 2,5 veces Deuda Total Ajustada/(EBITDAR Operativo+Dividendos). Un deterioro en los resultados de compañía más allá de lo esperado podría presionar la calidad crediticia de las obligaciones calificadas.

Ver Anexo 1.

2 CAPITULO II – CONDICIONES DE LA OFERTA Y DE LA COLOCACIÓN DE LOS BONOS ORDINARIOS

2.1 VIGENCIA DE LA AUTORIZACION DE LA OFERTA, VIGENCIA DE LA OFERTA Y PLAZO DE COLOCACIÓN

Vigencia de la autorización de la oferta

De acuerdo con el numeral 1 del artículo 1.1.2.31 de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores (hoy Superintendencia Financiera de Colombia) el primer Aviso de Oferta Pública de los Bonos Ordinarios deberá publicarse dentro del año siguiente a la fecha de la ejecutoria de la resolución de la Superintendencia Financiera de Colombia que aprueba la inscripción de los Bonos Ordinarios en el Registro Nacional de Valores y Emisores y su respectiva oferta pública.

Vigencia de la oferta

La vigencia de la oferta de la Emisión será la establecida en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

Plazo de Colocación

El plazo de colocación de la Emisión será el establecido en el primer Aviso de Oferta Pública y será de dos años contados a partir del día hábil siguiente a la publicación del primer aviso de oferta pública.

2.2 DESTINATARIOS DE LA OFERTA

Los Bonos Ordinarios tendrán como destinatarios al público inversionista en general, incluidos los fondos de pensiones y cesantías.

2.3 MEDIOS A TRAVÉS DE LOS CUALES SE FORMULARÁ LA OFERTA

La publicación del primer Aviso de Oferta Pública de la Emisión se realizará en un diario de amplia circulación nacional.

Las publicaciones de los demás Aviso de Oferta Pública de la Emisión se realizarán en el Boletín Diarios de la Bolsa de Valores de Colombia S.A. o en un diario de amplia circulación nacional, a elección del Emisor.

2.4 REGLAS GENERALES PARA LA COLOCACIÓN Y LA NEGOCIACIÓN

La suscripción de los Bonos Ordinarios podrá efectuarse a través de Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera como Agente Líder Colocador, y de Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa como Agente Colocador. Igualmente, el Agente Líder Colocador podrá designar otras firmas comisionistas de bolsa inscritas en la Bolsa de Valores de Colombia S.A. y/u otras corporaciones financieras para conformar el grupo colocador mediante delegación o cesión, todos los cuales se denominarán “agentes Colocadores”. Lo anterior previo consentimiento del Emisor y atendiendo si fuere el caso las recomendaciones u objeciones de éste.

La colocación se adelantará mediante el mecanismo de Colocación al Mejor Esfuerzo. Los honorarios por colocación que le reconocerá el Emisor al grupo colocador estarán determinados por el monto de los recursos efectivamente colocados.

El valor de la inversión realizada deberá ser pagado íntegramente al momento de la suscripción, pudiéndose colocar a valor nominal con una prima o descuento definida por el Emisor y publicada en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

Con el fin de cumplir con lo dispuesto en las normas sobre prevención y control del lavado de activos y de la financiación del terrorismo, los Inversionistas que se encuentren interesados en adquirir los Valores, para participar en el respectivo proceso de colocación de los mismos, deberán estar vinculados como clientes o diligenciar y entregar el formulario de vinculación con sus respectivos anexos que será exigido por los Agentes Colocadores a través de las cuales se pretendan adquirir los Valores.

El formulario de vinculación y sus anexos deberá ser entregado por los inversionistas a más tardar al momento de la aceptación de la oferta, cuando se utilice el mecanismo de demanda en firme para la colocación de los Valores. Tratándose de colocaciones a través del mecanismo de subasta deberá suministrarse a más tardar antes de la hora prevista para la iniciación de la subasta.

El potencial Inversionista que no haya entregado el formulario debidamente diligenciado y la totalidad de los anexos, no podrá participar en el proceso de adjudicación de los Bonos Ordinarios.

2.4.1 MECANISMO DE DEMANDA EN FIRME

El mecanismo de adjudicación con base en demanda en firme, se hará en las siguientes condiciones:

La adjudicación de los Valores a los inversionistas se realizará por orden de llegada, por lo tanto, en caso de que la demanda de los Valores supere el monto de la oferta no habrá lugar a prorrogo.

- a) En el Aviso de Oferta Pública de la Emisión se incluirá a quién se le deben presentar las demandas (la recepción de demandas será centralizada), el número de fax o la dirección donde se recibirán las demandas, la hora de apertura, la hora hasta la que se van a recibir las demandas y la hora en la cual se informará a los Inversionistas el monto adjudicado. Igualmente, se informará la Tasa de Rentabilidad Ofrecida para los Valores de cada una de las subseries correspondientes, tasa a la cual se adjudicarán las demandas.
- b) Los Inversionistas sólo deberán presentar sus demandas en el horario que se indique en el respectivo Aviso de Oferta Pública a partir del día hábil siguiente a su publicación a través de los Agentes Colocadores, señalando la subserie y el monto demandado para cada subserie. Las demandas de los Inversionistas que no especifiquen la subserie y un monto demandado se considerarán no aprobadas.
- c) En el evento que alguna(s) demanda(s) llegue(n) ilegible(s) se le(s) solicitará inmediatamente al o los Inversionista(s) que reenvíe(n) su(s) demanda(s) y que la(s) confirme(n) vía telefónica, respetando en cualquier caso la hora y orden de llegada del primer fax o de la orden física.
- d) En el evento que las demandas sean recibidas físicamente por los Agentes Colocadores una dirección determinada, sólo serán consideradas en firme cuando sean entregadas según las indicaciones del respectivo Aviso de Oferta Pública, en el cual se deberá indicar la dirección y la oficina o área a quien deben ser entregadas. Al momento de la entrega de la demanda, el original y la copia deberán ser selladas con la hora y fecha de recepción.
- e) Cada Agente Colocador deberá informarle a sus clientes Inversionistas si la demanda fue aceptada (y bajo qué características) o si fue rechazada. Dicha notificación se realizará telefónicamente a cada uno de los Inversionistas participantes por el Agente Colocador a través del cual realizó la demanda a partir del horario indicado en el respectivo Aviso de Oferta Pública.
- f) La Entidad Emisora deberá publicar como información relevante la certificación expedida por el Revisor Fiscal del Agente Líder Colocador y dirigida a la Superintendencia Financiera de Colombia, en la cual conste el cumplimiento de los parámetros establecidos para la recepción de las demandas y del proceso de adjudicación, de acuerdo con los términos previstos en el prospecto de información.

2.4.2 MECANISMO DE SUBASTA

Para el mecanismo de adjudicación por subasta se utilizará el sistema de negociación de la Bolsa de Valores de Colombia S.A. regulado de conformidad con lo previsto en el Reglamento General del Sistema Centralizado de Operaciones de Negocios y Registro del Mercado de Renta Fija MEC o cualquier otro sistema de negociación aprobado por la Superintendencia Financiera de Colombia, el cual será indicado en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

Administrador de la Subasta

La BVC en calidad de administrador del sistema de subasta y del sistema de cumplimiento será la entidad encargada de realizar la adjudicación de los Valores, y como tal será la entidad encargada de recibir las demandas, aceptarlas, eliminarlas, anularlas y adjudicarlas o rechazarlas, así como de atender consultas referentes al proceso de colocación, todo conforme a los términos y condiciones previstas en el Boletín Normativo que la BVC emita para cada subasta y las definidas en el presente Prospecto de Información. Para el efecto, todo el proceso estará a cargo de un representante legal de la BVC. Adicionalmente, la BVC administrará el proceso de cumplimiento de las operaciones producto de la adjudicación de la(s) subasta(s).

El mecanismo de subasta se hará de acuerdo con las siguientes condiciones:

- a) En el Aviso de Oferta Pública de cada lote se especificarán las entidades ante las cuales los Inversionistas deben presentar las demandas, el número de teléfono, número de fax o la dirección donde se recibirán las demandas, la hora de apertura, la hora hasta la que se van a recibir las demandas y la hora en la cual se informará a los Inversionistas el monto adjudicado. Igualmente, se informará la tasa máxima de rentabilidad ofrecida para los Valores de cada una de las subseries ofrecidas.
- b) Los Inversionistas sólo deberán presentar sus demandas en el horario que se indique en el respectivo Aviso de Oferta Pública el día hábil siguiente a su publicación a través de los Agentes Colocadores. En todos los casos, las demandas de los Inversionistas por los Valores se realizarán a través de los Agentes Colocadores y serán éstas entidades las que presenten las demandas de los Inversionistas, en los mismos horarios de recepción de las demandas que se indiquen en el respectivo Aviso de Oferta Pública, al Administrador de la Subasta a través del sistema de la misma entidad. Estas demandas realizadas directamente por los Agentes Colocadores serán las que se tendrán en cuenta para la realización de la subasta. La Entidad Emisora no será responsable si los Agentes Colocadores no presentan las demandas recibidas en el horario establecido para el efecto.
- c) Los Agentes Colocadores deberán presentar las demandas de los Inversionistas a través del sistema electrónico de adjudicación de subastas por Internet, de manera individual, en los mismos términos que los Inversionistas indiquen, las cuales serán vinculantes, señalando la subserie, el monto de suscripción y la tasa de interés o margen propuestos. Dicha información deberá registrarse en los términos que se indiquen en el respectivo Aviso de Oferta Pública.
- d) Las demandas de los Inversionistas que no especifiquen la subserie, un monto de suscripción y una tasa de interés propuestos (los cuales no podrán exceder los parámetros señalados en el respectivo Aviso de Oferta Pública) se considerarán no aprobadas.
- e) En el evento que alguna(s) demanda(s) llegue(n) ilegible(s) vía fax, los Agentes Colocadores solicitarán inmediatamente al o los Inversionista(s) que reenvíe(n) su(s) demanda(s) y que la(s) confirme(n) vía telefónica respetando en cualquier caso el orden de llegada del primer fax.
- f) En el evento que alguna(s) demanda(s) sea(n) recibida(s) telefónicamente, los Agentes Colocadores deberán diligenciar un formato donde queden registradas las condiciones de la demanda del Inversionista especificando la subserie, el monto de suscripción, la tasa de interés propuesta, el nombre del Inversionista y, para el evento en que el Inversionista no sea una persona natural, el nombre del funcionario que la solicita. La totalidad de las propuestas, la celebración y el cierre de las operaciones realizadas vía telefónica serán grabadas por los Agentes Colocadores de acuerdo con el numeral 7.1 del artículo 1.1.3.10 de la Resolución 400 de la Superintendencia de Valores (hoy Superintendencia Financiera de Colombia).

En el evento en el cual no se presenten propuestas a la subasta holandesa el Administrador de la Subasta declarará desierta la subasta.

2.4.2.1 SUBASTA HOLANDESA

PREADJUDICACIÓN

Una vez terminado el horario para recibir las demandas por parte del Administrador de la Subasta, éste realizará una adjudicación preliminar bajo el mecanismo de subasta holandesa con sujeción a los siguientes criterios:

- a) El Administrador de la Subasta procederá a aceptar o rechazar las demandas presentadas, de acuerdo con los criterios establecidos en el Boletín Normativo que la BVC emita para la subasta.
- b) El Administrador de la Subasta clasificará y totalizará las demandas aceptadas por cada subserie ofrecida.

- c) Si la cantidad total demandada fuere inferior o igual al monto de la oferta establecido en el respectivo Aviso de Oferta Pública, se procederá a adjudicar todas las demandas a la mayor tasa demandada para cada subserie ofrecida, que nunca podrá ser superior a la máxima establecida en el respectivo Aviso de Oferta Pública.
- d) En caso que la cantidad demanda fuere superior al monto de la oferta, se procederá a ordenar las demandas aceptadas de acuerdo con el criterio de tasa de demanda de menor a mayor y:
 - 1. Se establecerá la tasa de corte para cada subserie ofrecida, que corresponderá a la tasa mayor a la cual se pueda adjudicar el total ofrecido para la subserie, la cual en ningún caso podrá ser superior a la tasa máxima establecida por el Emisor.
 - 2. Todas las demandas presentadas a una tasa mayor a la tasa de corte establecida se eliminarán.
 - 3. Todas las demandas presentadas a tasa menor a la tasa de corte establecida, serán adjudicadas por la cantidad demandada.
 - 4. En el evento que las demandas presentadas a la tasa de corte, en conjunto, fueren mayores al monto pendiente por adjudicar de la respectiva subserie, se procederán a adjudicar a prorrata a dicha tasa de corte, respetando el criterio de valor nominal e inversión mínima.
 - 5. Si por efectos del prorrateo y de las condiciones de valor nominal e inversión mínima, el total adjudicado pudiere resultar inferior al total ofrecido en la subserie respectiva, este saldo se adicionará: i) a la demanda a la cual le fue asignada la menor cantidad por efectos del prorrateo, siempre y cuando el valor total adjudicado no supere el valor demandado, ii) En caso que el valor total adjudicado supere el valor demandado, sólo se adjudicará hasta el total demandado y la diferencia pendiente por adjudicar se adicionará a la demanda siguiente con menor cantidad asignada, respetando también el valor total demandado de ésta y así sucesivamente hasta adjudicar la cantidad total ofrecida, iii) De presentarse dos demandas con igual monto se asignará por orden de llegada (según hora de ingreso de la demanda al sistema electrónico de adjudicación) y a igual orden de llegada, por orden alfabético. En ningún caso, para una subserie, habrá dos (2) Tasas de Corte diferentes.

ADJUDICACIÓN

Una vez el Administrador de la Subasta, según instrucción recibida del Emisor, haya ingresado la Tasa de Corte para cada una de las subseries, el sistema iniciará en forma inmediata el proceso de adjudicación definitiva de la subasta holandesa bajo los criterios establecidos para la preadjudicación.

La adjudicación se realizará teniendo en cuenta que la suma total de lo que se adjudique en la(s) subserie(s) no puede exceder el monto de la oferta. En cualquier caso deberán atender los siguientes criterios:

- a) La Entidad Emisora podrá decidir no otorgar ninguna asignación de montos en alguna(s) de las subseries ofrecidas cuando se demande el 100% del monto de la oferta en una o varias subserie(s) ofrecida(s), o podrá otorgar montos parciales por subserie hasta adjudicar el 100% del monto de la oferta, conforme a criterios de favorabilidad para la Entidad Emisora en cuanto a tasa y plazo.
- b) Esta adjudicación se realizará en el horario indicado en el respectivo Aviso de Oferta Pública el día hábil siguiente a la fecha de su publicación y en cualquier caso respetando las mismas condiciones de preadjudicación y de adjudicación del presente numeral. Cada Agente Colocador deberá informarle a sus Inversionistas si la demanda fue aceptada (y bajo qué características) o si fue rechazada. Dicha notificación se realizará a cada uno de los Inversionistas participantes por el Agente Colocador a través del cual realizó la demanda a partir del horario indicado en el respectivo Aviso de Oferta Pública y por el medio que el Agente Colocador considere más idóneo.
- c) No obstante lo anterior, los Agentes Colocadores podrán recibir nuevas demandas después de cerrado el sistema de subasta por Internet de la BVC y hasta la vigencia de la oferta para que, en el evento en que el monto de la oferta haya sido mayor al monto demandado, el Emisor, si así lo considera conveniente, adjudique directamente las nuevas demandas de acuerdo con el orden de llegada a la Tasa de Corte previamente determinada en el sistema de subasta holandesa de la BVC, hasta que el monto de la oferta se agote en su totalidad o hasta el horario que se indique en el respectivo Aviso de Oferta Pública como vencimiento de la oferta, lo que ocurra primero.
- d) En caso que queden saldos en una o varias de las subseries ofertadas, se podrán ofrecer en un nuevo Aviso de Oferta Pública, no necesariamente bajo las mismas condiciones o bajo el mismo mecanismo. Para efectos de la subasta y la adjudicación de los Valores que no fueron demandados, se tomará su valor nominal.

2.4.2.2 SUBASTA HOLANDESA CON POSIBILIDAD DE SOBREADJUDICACIÓN ADJUDICACIÓN

El Administrador de la Subasta realizará la adjudicación bajo el mecanismo de subasta holandesa y se realizará con sujeción a los siguientes criterios:

- a) El Administrador de la Subasta procederá a aceptar o rechazar las demandas presentadas, de acuerdo con los criterios establecidos en el Boletín Normativo que la BVC emita para la subasta.
- b) El Administrador de la Subasta clasificará y totalizará las demandas aceptadas por cada subserie ofrecida.
- c) Si la cantidad total demandada fuere inferior o igual al monto de la oferta establecido en el respectivo Aviso de Oferta Pública, se procederá a adjudicar automáticamente todas las demandas a la mayor tasa demandada para cada subserie ofrecida. La tasa de adjudicación nunca podrá ser superior a la máxima establecida en el respectivo Aviso de Oferta Pública.
- d) El Administrador de la Subasta procederá a ordenar las demandas aceptadas de acuerdo con el criterio de tasa de demanda de menor a mayor y:
 1. CLAUSULA DE SOBRE ADJUDICACIÓN: En caso que el monto total demandado fuere superior al monto de la oferta y el Emisor decida hacer uso de la Cláusula de Sobre Adjudicación, el Administrador de la Subasta procederá a entregar la información a la Entidad Emisora para que ésta determine el monto y la tasa de colocación, según criterios de favorabilidad de tasa y plazo.
 2. La Entidad Emisora establecerá la Tasa de Corte para cada subserie, según criterio de favorabilidad de plazo y tasa, la cual en ningún caso podrá ser superior a la tasa máxima establecida por la Entidad Emisora. Así mismo, la Entidad Emisora establecerá el monto que desea adjudicar en cada subserie sin que la totalidad de las subseries exceda el Monto Total de Oferta ni sea inferior al monto de la oferta.
 3. Todas las demandas presentadas a una tasa mayor a la Tasa de Corte establecida se eliminarán.
 4. Todas las demandas presentadas a una tasa menor a la Tasa de Corte establecida, serán adjudicadas por la cantidad demandada.
 5. En el evento que el monto demandado a la Tasa de Corte, fuere mayor al monto establecido por la Entidad Emisora para la respectiva subserie que se encuentra pendiente por adjudicar, se procederá a adjudicar a prorrata a dicha Tasa de Corte, respetando el criterio de valor nominal e inversión mínima.
 6. Si por efectos del prorrateo y de las condiciones de valor nominal e inversión mínima, el total adjudicado pudiere resultar inferior al total ofrecido en la subserie respectiva, este saldo se adicionará: i) a la demanda a la cual le fue asignada la menor cantidad por efectos del prorrateo, siempre y cuando el valor total adjudicado no supere el valor demandado, ii) En caso que el valor total adjudicado supere el valor demandado, sólo se adjudicará hasta el total demandado y la diferencia pendiente por adjudicar se adicionará a la demanda siguiente con menor cantidad asignada, respetando también el valor total demandado de ésta y así sucesivamente hasta adjudicar la cantidad total ofrecida, iii) De presentarse dos demandas con igual monto se asignará por orden de llegada (según hora de ingreso de la demanda al sistema electrónico de adjudicación) y a igual orden de llegada, por orden alfabético. En ningún caso, para una subserie, habrá dos (2) Tasas de Corte diferentes.

La adjudicación se realizará teniendo en cuenta que la suma total de lo que se adjudique en la(s) subserie(s) no puede exceder el monto de la oferta más el monto de la cláusula de sobreadjudicación contemplada en el respectivo Aviso de Oferta Pública ("Monto Total de la Oferta"). En cualquier caso se deberán atender los siguientes criterios:

- a) Cláusula de Sobreadjudicación: Siempre y cuando se advierta en el respectivo Aviso de Oferta Pública, en el evento en que el monto total demandado fuere superior al monto ofrecido en el Aviso de Oferta Pública, la Entidad Emisora por decisión autónoma podrá atender la demanda insatisfecha hasta por un monto equivalente que complete el ciento por ciento (100%) del monto de la emisión, siempre que el agregado no exceda el monto total autorizado de la emisión. La adjudicación de la demanda insatisfecha se efectuará según criterios de favorabilidad para la Entidad Emisora de tasa y plazo y con sujeción a los criterios establecidos en el presente numeral.
- b) La Entidad Emisora podrá decidir no otorgar ninguna asignación de montos en alguna(s) de las subseries ofrecidas cuando se demande el 100% del monto de la oferta o del Monto Total de la Oferta en una o varias subserie(s) ofrecida(s), o podrá otorgar montos parciales por subserie hasta adjudicar el 100% del monto de la oferta o el Monto Total de la Oferta, conforme a criterios de favorabilidad para la Entidad Emisora en cuanto a tasa y plazo.
- c) Esta adjudicación se realizará en el horario indicado en el respectivo Aviso de Oferta Pública el día hábil siguiente a la fecha de su publicación y en cualquier caso respetando las condiciones de la Adjudicación descritas en el presente numeral. Cada Agente Colocador deberá informarle a sus Inversionistas si la demanda fue aceptada (y bajo qué características) o si fue rechazada. Dicha notificación se realizará a cada uno de los Inversionistas participantes a

- través del Agente Colocador por medio del cual realizó la demanda a partir del horario indicado en el Aviso de Oferta Pública y por el medio que el Agente Colocador considere más idóneo.
- d) No obstante lo anterior, los Agentes Colocadores podrán recibir nuevas demandas después de cerrado el sistema de subastas por Internet de la BVC y hasta la vigencia de la oferta para que, en el evento que el monto de la oferta o el Monto Total de la Oferta hayan sido mayores al monto demandado, el emisor, si así lo considera conveniente adjudique directamente las nuevas demandas de acuerdo con el orden de llegada a la Tasa de Corte previamente determinada en el sistema de subasta holandesa de la BVC, hasta que el monto de la oferta o el Monto Total de la Oferta, según lo considere la Entidad Emisora ofrecido se agote en su totalidad o hasta el horario que se indique en el Aviso de Oferta Pública como vencimiento de la oferta, lo que ocurra primero.
 - e) En caso que queden saldos en una o varias de las subseries ofertadas, se podrán ofrecer en un nuevo aviso de oferta pública, no necesariamente bajo las mismas condiciones o bajo el mismo mecanismo. Para efectos de la subasta y la adjudicación de los Valores que no fueron demandados, se tomará su valor nominal.

2.5 MECANISMOS PARA LA PREVENCIÓN Y CONTROL DEL LAVADO DE ACTIVOS Y DE LA FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO

De conformidad con la Circular 060 de 2008 emitida por la Superintendencia Financiera de Colombia, corresponderá a los Agentes Colocadores dar aplicación a las instrucciones relativas a la administración del riesgo de lavado de activos y de la financiación del terrorismo, de conformidad con lo establecido en el Capítulo Décimo Primero del Título I de la Circular Externa 007 de 1996. Para éstos efectos el Emisor estableció, en forma previa, criterios para la escogencia de los Agentes Colocadores que garanticen que dichas entidades den cumplimiento a los fines establecidos en dicha disposición.

Asimismo, el Emisor delegó en el Agente Líder Colocador la obligación de consolidar la información de los Inversionistas. En todo caso, cada uno de los Agentes Colocadores deberá dar cumplimiento a las instrucciones relativas a la administración del riesgo de lavado de activos y de la financiación del terrorismo, de conformidad con lo establecido en el Capítulo Décimo Primero del Título I de la Circular Externa 007 de 1996, y efectuar en forma individual, los reportes de que trata dicho Capítulo.

SEGUNDA PARTE – INFORMACIÓN DEL EMISOR

1 CAPÍTULO I – INFORMACIÓN GENERAL DE CEMENTOS ARGOS S.A.

1.1 RAZÓN SOCIAL

CEMENTOS ARGOS S.A.

Mediante escritura pública No. 1.299 del 14 de agosto de 1944, de la Notaría 2 del Círculo Notarial de Barranquilla se constituyó como sociedad anónima denominada Cementos del Caribe S.A. La Sociedad ha sido reformada en varias ocasiones así: el 16 de diciembre de 2005 mediante escritura pública No. 3114 otorgada en la Notaría Tercera de Barranquilla cambió su razón social a Cementos Argos S.A. La última reforma estatutaria se realizó mediante escritura pública No. 1.306 del 27 de junio de 2008, otorgada en la Notaría Tercera de Barranquilla.

Los Estatutos Sociales de la Entidad Emisora pueden ser consultados en su domicilio principal y en la dirección general del Emisor.

1.2 NATURALEZA Y RÉGIMEN JURÍDICO

La naturaleza jurídica de la Entidad Emisora es la de una sociedad comercial anónima, con sus acciones inscritas en el Mercado Público de Valores de la República de Colombia.

Cementos Argos S.A. se rige por la normatividad vigente en el Código de Comercio para sociedades anónimas. La Entidad Emisora es controlada por la Superintendencia Financiera de Colombia.

La Entidad Emisora no está sujeta a ninguna vigilancia estatal especial en virtud de su objeto.

1.3 DURACIÓN DEL EMISOR

Cementos Argos S.A. no se ha disuelto y su duración es hasta el 14 de agosto de 2060.

1.4 CAUSALES DE DISOLUCIÓN

Las causales de disolución de Cementos Argos S.A. son las definidas en los artículos 218 y 457 del Código de Comercio.

1.5 DOMICILIO PRINCIPAL

La Entidad Emisora tiene su domicilio principal en Barranquilla en la Vía 40 Las Flores. La Entidad Emisora tiene su dirección general en Medellín en la Calle 7 D # 43 A – 99.

1.6 OBJETO SOCIAL PRINCIPAL Y/O ACTIVIDAD ECONOMICA PRINCIPAL

A la explotación de la Industria del Cemento y la producción de Mezclas de Concreto y de cualesquiera otros materiales o artículos a base de cemento, cal o arcilla; la adquisición y la enajenación de minerales o yacimientos de minerales

aprovechables en la industria del cemento y sus similares, y de derechos para explorar y explotar minerales de los indicados, ya sea por concesión, privilegio, arrendamiento o cualquier otro título; la adquisición y la enajenación de yacimientos de otros minerales y de derechos para explorar y explotar minerales diferentes de los indicados anteriormente, ya sea por concesión, privilegio, arrendamiento, o a cualquier otro título; la realización de actividades de exploración y explotación de hidrocarburos y demás actividades inherentes al sector; 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 enceres propios para la realización de su objeto social o que tiendan a su desarrollo. El empleo de sustancias no aprovechables por otros procesos para sustituir materias primas o combustibles en la fabricación de cemento. La sociedad podrá construir y operar los montajes e instalaciones industriales que sean necesarias tales como fábricas, plantas eléctricas, muelles, talleres, edificios, bodegas, almacenes o agencias; establecer los sistemas de distribución y ventas que considere más adecuados; ocuparse en la adquisición, el transporte, la enajenación y la celebración de toda clase de contratos sobre los productos de la industria del cemento y sobre los objetos a que den lugar las aplicaciones de estos, e igualmente en la adquisición, explotación y enajenación de las materias primas propias para la realización de su objeto social. Igualmente, la sociedad podrá desarrollar y explotar toda clase de actividades comerciales en sus instalaciones portuarias, así como contratar con particulares el uso de las mismas invertir en construcción, mantenimiento y administración de puertos; la prestación de servicios de cargue y descargue de almacenamiento en puertos y otros servicios directamente relacionados con la actividad portuaria. Lo mismo que actuar como contratista, constructor, consultor, interventor, diseñador o proyectista de obras civiles o de otro género, ante cualquier entidad pública o privada.

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

Con el fin de lograr el cabal cumplimiento de su objeto social, la Sociedad podrá también: a) Adquirir el dominio o cualquiera clase de derechos sobre inmuebles, maquinaria u otros bienes y levantar las construcciones y demás obras que sean necesarias o convenientes para el desarrollo de sus negocios, obtener medios de comunicación y concesiones para el uso de aguas, explotación de minerales y otros recursos naturales relacionados con su objeto; adquirir, conservar, usar y enajenar patentes, derechos de registro, permisos, privilegios, procedimientos industriales, marcas y nombres registrados, relativos al establecimiento y a toda la producción, proceso, operación y actividades de la compañía, celebrando toda clase de negocios sobre los mismos; enajenar todo aquello que por cualquier causa deje de necesitar o no le convenga; invertir sus fondos disponibles de reserva, previsión u otros en la adquisición de bienes y derechos de toda clase, muebles o inmuebles, corporales o incorporales, pudiendo conservarlos, explotarlos y enajenarlos más tarde, según las necesidades de la Sociedad. b) Formar, organizar o financiar sociedades, asociaciones o empresas que tengan objetos iguales o semejantes a los de la sociedad, o que tengan por objeto ejecutar o celebrar negocios que den por resultado abrirle nuevos mercados a los artículos que produce la sociedad o procurarle clientela, o mejorarla, facilitarle en cualquier forma las operaciones que constituyen el objeto principal de ella, o entrar con ellas en toda clase de arreglos o contratos, y suscribir o tomar interés en las mencionadas sociedades, asociaciones o empresas. c) Incorporar los negocios de cualesquiera de las sociedades, asociaciones, o empresas de que se acaba de hablar, o fusionarse con ellas. d) Tomar y dar dinero a interés, emitir bonos de acuerdo con las normas previstas en la ley; dar en garantía sus bienes muebles o inmuebles, corporales o incorporales; girar, endosar, adquirir, aceptar, cobrar, protestar, cancelar o pagar letras de cambio, cheques, giros o cualesquiera otros efectos de comercio, o aceptarlos en pago; y de manera general, hacer en cualquier parte, sea en su propio nombre, sea por cuenta de terceros o en participación con ellos, toda clase de operaciones civiles, comerciales, industriales o financieras, sobre muebles o inmuebles, que sean necesarias o convenientes al logro de los fines que ella persigue o que puedan favorecer o desarrollar sus actividades o las de las empresas en que ella tenga interés y que en forma directa se relacionen con el objeto social. e) La sociedad podrá formar compañías civiles o comerciales de cualquier tipo, o ingresar como socia a las ya constituidas, con tal que el objeto social de unas y otras sea similar, conexo o complementario al suyo propio. Pero la asociación que por esta cláusula se permite podrá comprender aún compañías cuya actividad fuere diferente a la propia, siempre que ella resultare conveniente para sus intereses, a juicio del órgano facultado por los estatutos para aprobar la operación.

1.7 RESEÑA HISTÓRICA

El grupo empresarial Argos nace en Medellín (Colombia) el 27 de febrero de 1934 con la fundación de la Compañía de Cementos Argos S.A. por parte de Claudino Arango Jaramillo, Rafael y Jorge Arango Carrasquilla, Carlos Sevillano Gómez, Leopoldo Arango Ceballos y Carlos Ochoa Vélez.

En octubre de 1936 la fábrica inició producción. Desde ese año obtuvo utilidades, lo cual le permitió decretar su primer dividendo en 1938. Con posteridad a esa fecha el dividendo nunca ha sido suspendido.

Desde 1950 Argos ha implementado una estrategia de integración vertical con el fin de abarcar todos los segmentos de negocio que soportan el negocio principal de producción de Cemento y Concreto. Como resultado, a través de los años, Argos ha adquirido y desarrollado empresas relacionadas con el transporte (marítimo, terrestre, y fluvial), así como minas de carbón usadas para suplir energía.

Después de su asociación con Cementos del Nare, Cementos Argos S.A. inició una fructífera labor de creación de empresas en diversas regiones del occidente de Colombia. Surgieron así: Cementos del Valle en 1938, Cementos del Caribe en 1944, Cementos El Cairo en 1946, Cementos de Caldas en 1955, Tolcemento en 1972, Colclinker en 1974 y Cementos Rioclaro en 1982; finalmente en la década de los 90 adquiere participación accionaria en Cementos Paz del Río.

Argos empezó a exportar sus productos desde 1950. Desde entonces, Argos se ha enfocado en internacionalizar su negocio, por medio de incrementos en las exportaciones y de adquisiciones de plantas por fuera de Colombia. Este proceso de internacionalización lo ha llevado a exportar a más de 27 países y a tener una presencia significativa en 5 países, ya sea directamente o a través de Joint Ventures.

En 1998 adquiere la Corporación de Cemento Andino en Venezuela y posteriormente estableció alianzas para hacer inversiones en Cementos Colón en República Dominicana, Cimenterie Nationale d'Haiti en Haití y Corporación Incem en Panamá.

En 2005, fusiona todas sus compañías productoras de cementos en Colombia, adquiere las compañías concreteras Southern Star Concrete y Concrete Express en Estados Unidos.

En 2006 adquiere la concretera Ready Mixed Concrete Company en Estados Unidos, fusiona sus compañías productoras de concreto en Colombia (Agregón, Concretos de Occidente y Metroconcreto) y adquiere los activos cementeros y concreteros de Cementos Andino y Concrecem en Colombia.

Durante los años 2006 y 2007 Argos se dedicó a adquirir concreteras de menor tamaño que le permitieran consolidar su presencia en Estados Unidos. A continuación un resumen detallado de las adquisiciones hechas por la empresa a partir del 2005:

AÑO	PAÍS	ADQUISICIÓN
2005	Colombia	Cementos La Unión S.A. and Cementos Apolo S.A.
2005	Estados Unidos – Georgia	Concrete Express LLC
2005	Estados Unidos – Texas and Arkansas	Southern Star Concrete Inc.
2005	Estados Unidos – Texas	Farris Concrete Company
2005	Estados Unidos – Texas	Houston Port from Industrial Real Estate Holdings LLC
2006	Estados Unidos – North Carolina	RMCC Group, Inc.
2006	Estados Unidos – North Carolina	Metro Products and Constructions Inc.
2006	Estados Unidos – Arkansas	Cabot Redi-Mix Inc.
2006	Estados Unidos – Texas	Real estate with sand and gravel reserves from DawNix LP
2007	Estados Unidos – North Carolina	Allen-Godwin Concrete Inc.
2007	Estados Unidos – Texas	Houston Ready-Mix LP
2007	Estados Unidos – Texas	Chalico Inc.
2008	Estados Unidos – South Carolina	Santee Redi-Mix Corporation

La presencia de Argos en sus principales mercados de operación, su diversificación geográfica, la estructura operativa, y la infraestructura y habilidad para exportar a más de 27 países han fortalecido su posición de liderazgo en Colombia, así como en Estados Unidos y El Caribe.

1.8 COMPOSICIÓN ACCIONARIA

ACCIONISTAS DE CEMENTOS ARGOS S.A. A DICIEMBRE 31 DE 2008

DESCRIPCIÓN	N° DE ACCIONES POSEIDAS	% PARTICIPACIÓN
INVERSIONES ARGOS S.A.	811.381.424,00	70,45%
AMALFI S.A.	62.593.875,00	5,44%
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PROTECCION	20.388.723,00	1,77%
FIDEICOMISO TRUST 023	18.968.050,00	1,65%
FONDO DE PENSIONES SANTANDER	13.675.876,00	1,19%
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR	12.837.845,00	1,11%
FONDO DE PENSIONES HORIZONTE	12.670.955,00	1,10%
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS COLFONDOS	9.673.566,00	0,84%
FUNDACIÓN PARA EL BENEFICIO SOCIAL EMPLEADOS CECARIBE	8.917.675,00	0,77%
JMRV & CIA SOCIEDAD EN COMANDITA POR ACCIONES	8.278.430,00	0,72%
AZURITA S.A.	5.683.635,00	0,49%
CONSCAR & CIA S.C.A.	5.414.455,00	0,47%
SCARPETTA DE PIEDRAHITA GLORIA	4.405.984,00	0,38%
LIPU & CIA S.C.A.	4.590.450,00	0,40%
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS SKANDIA S.A.	3.491.783,00	0,30%
ECHANDIA GONZALES MANUEL ANTONIO	2.456.820,00	0,21%
EDER CAICEDO HENRY JAMES	2.427.065,00	0,21%
FONDO DE PENSIONES PROTECCION	2.258.372,00	0,20%
EDER DE ZAMBRANO DORIS	2.194.940,00	0,19%
GUTIERRES DE RUISECO ANA CECILIA	1.900.000,00	0,16%
SANCHEZ RUTH	1.664.355,00	0,14%
CARTERA COLECTIVA ABIERTA SEGURIDAD BOLIVAR	1.609.838,00	0,14%
SUFONDO BARCLAYS GLOBAL INVESTOR SERVICES NA	1.570.916,00	0,14%
EDER DE GIOVANELLI ELISA	1.325.040,00	0,12%
Otros accionistas con menor participación	130.592.857,00	11,34%
TOTAL ACCIONES EN CIRCULACION	1.151.672.310,00	100,00%

2 CAPÍTULO II – ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL DEL EMISOR

2.1 DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA DEL EMISOR

Cementos Argos S.A., para fines de su dirección y administración, tiene los siguientes órganos:

- a) Asamblea General de Accionistas;
- b) Junta Directiva, y
- c) Presidente

Cada uno de estos Órganos ejercerá las funciones y atribuciones que se determinan en los estatutos sociales del Emisor, con arreglo a las disposiciones especiales aquí expresadas y a las normas legales.

2.2 ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS

Las reuniones de la Asamblea General serán ordinarias o extraordinarias. Las primeras se efectuarán en enero, febrero o marzo. Las reuniones extraordinarias se efectuarán cuando lo exijan las necesidades de la Entidad Emisora, por convocación de la Junta Directiva, del Presidente o del Revisor Fiscal, o cuando sea ordenado por organismos oficiales que para ello tengan competencia legal.

2.3 JUNTA DIRECTIVA

2.3.1 MIEMBROS QUE CONFORMAN LA JUNTA DIRECTIVA

Al 31 de diciembre de 2008, según fueron elegidos por la Asamblea General de Accionistas celebrada el 16 de marzo de 2007 y conforme a sus estatutos por un periodo de dos años, los miembros que conformaban la Junta Directiva eran los siguientes:

NOMBRE
Sergio Restrepo Isaza
Ana María Giraldo Mira
Andrés Bernal Correa
Alejandro Zaccour Urdinola
Juan David Vieira Fernández

La junta directiva que está funcionando actualmente fue elegida en la pasada reunión ordinaria de Asamblea la cual se celebró el 24 de marzo de 2009. Por estatutos el periodo de la junta directiva es de dos años, es decir, la actual estará vigente hasta el 2011.

Los miembros de la Junta Directiva para el periodo 2009-2011 son:

NOMBRE
Sergio Restrepo Isaza
Ana María Giraldo Mira
Andrés Bernal Correa
Claudia Betancur Azcárate
Juan David Vieira Fernández

No hay suplentes

Funciones y facultades de la Junta Directiva conforme a lo establecido en los estatutos sociales del Emisor:

Las funciones y facultades de los miembros de junta están determinadas en el capítulo IX de los estatutos y en el Código de Buen Gobierno.

En cuanto a los mecanismos adoptados para garantizar la independencia de los miembros de junta directiva de conformidad con lo establecido en el artículo 44 y 86 de la Ley 964 de 2005 se observa lo siguiente: se exige que en las planchas que se presenten para la votación de junta, mínimo dos personas cumplan con los requisitos para ser independientes, lo que deben acreditar mediante una carta en la cual expresamente manifiesten que cumplen tales requisitos. Para mayor información, remitirse al artículo 45 de los estatutos sociales.

2.3.2 MIEMBROS DE LA JUNTA DIRECTIVA QUE DESEMPEÑAN ALGÚN CARGO ADICIONAL EN LA ENTIDAD O EN CUALQUIERA DE LAS VINCULADAS

Ninguno de los miembros de la junta directiva es empleado de Cementos Argos S.A. ni desempeña ningún cargo en la Entidad Emisora o en cualquiera de las vinculadas.

2.4 FUNCIONARIOS QUE CONFORMAN EL PERSONAL DIRECTIVO DEL EMISOR

NOMBRE	CARGO
Jose Alberto Velez	Presidente
Erick Flesch	Vicepresidente Regional EEUU
Juan David Uribe	Vicepresidente Regional Colombia
Victor Lizarralde	Vicepresidente Técnico
Jorge Mario Velásquez	Vicepresidente de Logística
Andrés Zuluaga	Vicepresidente Gestión Ambiental
Carlos Raúl Yepes	Vicepresidente Jurídico
Ricardo Andrés Sierra	Vicepresidente Financiero
Jorge Ignacio Acevedo	Vicepresidente Administrativo

2.4.1 ORGANIGRAMA



2.5 PERSONAS QUE EJERCEN LA REVISORIA FISCAL SOBRE LA ENTIDAD

Revisores fiscales	Deloitte & Touche Ltda.
Antigüedad	Revisores fiscales de Cementos Argos desde marzo de 2005
Personas naturales designadas	

Revisor fiscal principal	Viviana Estela Pérez Florez
Tarjeta profesional	121267-T
Experiencia Laboral	DELOITTE & TOUCHE LTDA. Auditoría Diciembre 1 de 2006 – Hasta la fecha Ha incluido su participación en auditorías financieras y revisoría fiscal en empresas manufactureras y de servicios.
Estudios	Contaduría Pública – Corporación Universitaria de la Costa – CUC.
Revisor fiscal en:	ACTUAL Principal: Cementos Argos S.A. Zona Franca Argos S.A. Metropolitana de Telecomunicaciones S.A. E.S.P. Suplente: Urbanizadora Villa Santos S.A. Metrotel Redes S.A. Atunes y Enlatados del Caribe S.A. – ATUNEC C.I. Atunes de Barranquilla S.A.
Revisor fiscal 1er suplente	Olga Liliana Cabrales Pinto
Tarjeta profesional	92873-T
Experiencia Laboral	DELOITTE & TOUCHE LTDA. Auditoría Agosto 25 de 2003 – Hasta la fecha Ha incluido su participación en auditorías financieras y revisoría fiscal en empresas del sector financiero, salud, y en general en compañías manufactureras y de servicios.
Estudios	<ul style="list-style-type: none"> • Contaduría Pública – Universidad Central • Especialista en Dirección Financiera y Desarrollo Organizacional – Universidad Central
Revisor fiscal en:	ACTUAL Principal: Logística de Transporte S.A. - Logitrans Fundación Hospitalaria San Vicente de Paúl Fundación Argos Suplente: Inversiones Argos S.A. Cementos Argos S.A. Zona Franca Argos S.A. Reforestadora El Guásimo S.A. ANTERIORES Principal: Holasa S.A. Proveemos S.A. Camargo Correa Suplente: Almagrán Cargo S.A. Fundación La Visitación Multienlace S.A.

Revisor fiscal 2do suplente	Javier Leonardo Jerez Reyes
Tarjeta profesional	91979-T
Experiencia Laboral	<p>A PEÑALOSA Y CIA LTDA. Auditoría Junio de 1999 - Septiembre de 2001</p> <p>Participación en trabajos de Revisoría Fiscal en Entidades del Sector de Manufactura y agrícola Bajo principios de Contabilidad locales.</p> <p>DELOITTE & TOUCHE LTDA. Auditoría Octubre 06 de 2001 – Hasta la fecha</p> <p>Participación en trabajos de Auditoría Externa y Revisoría Fiscal en Entidades del Sector de Servicios Públicos, Petrolero, Manufactura, Comunicaciones, y entidades gremiales. Bajo principios de Contabilidad locales, Normas internacionales de Contabilidad y Normas específicas del país de Reporte (GAAP).</p>
Estudios	<ul style="list-style-type: none"> • Contaduría Pública – Universidad Jorge Tadeo Lozano • Diplomado en Auditoría y Revisoría Fiscal – Universidad Jorge Tadeo Lozano.
Revisor fiscal en:	<p>ACTUAL</p> <p>Principal: Coffea Arabicas Beverages S.A. Concretos Argos S.A. Expocafé S.A. Natura Cosméticos Ltda. Promotora de Café Colombia S.A. - Procafecol S.A.</p> <p>Suplente: Applus Norcontrol Colombia Ltda. Applus Norcontrol S.L. BJ Services Switzerland S.A.R.L. Pod Col Coffee Ltda. PCC Ltda. Pontificia Universidad Javeriana</p> <p>ANTERIORES</p> <p>Principal: Loreal Colombiana S.A. Termotasajero S.A. E.S.P. Tyco Services S.A. Stratus Oil & Gas. Comercializadora Andina de Energía Conenergía S.A. ESP.</p> <p>Suplente: Chivor S.A. ESP. Termoflores S.A. ESP. Pacific Stratus Energy. Tyco Electronics Ltda. Tyco Healthcare S.A.</p>

2.6 PARTICIPACIÓN ACCIONARIA EN EL EMISOR DE MIEMBROS DE JUNTA Y DIRECTIVOS

La participación accionaria en el Emisor de ninguno de los miembros de Junta Directiva o de los funcionarios que conforman el nivel directivo al 31 de diciembre de 2008 era superior al 0,001% de las acciones en circulación de la Entidad Emisora.

Actualmente, los miembros de la Junta Directiva y los funcionarios del nivel directivo no tienen derecho a opciones de compra de acciones.

2.7 CONVENIO O PROGRAMA PARA OTORGAR PARTICIPACIÓN A LOS EMPLEADOS EN EL CAPITAL

A la fecha del presente Prospecto de Información no existía ningún programa para otorgar participación accionaria a los empleados en el capital de la Entidad Emisora.

2.8 SITUACIÓN DE SUBORDINACIÓN

De acuerdo con los artículos 260 y 261 del Código de Comercio modificados por los artículos 26 y 27 de la Ley 222 de 1995, "Las sociedades subordinadas pueden ser filiales o subsidiarias. Se considerará filial la sociedad que esté dirigida o controlada económica, financiera o administrativamente por otra, que será la matriz. Será subsidiaria la compañía cuyo control o dirección lo ejerza la matriz por intermedio o con el concurso de una o varias filiales suyas, o de sociedades vinculadas a la matriz o a las filiales de esta".

Cementos Argos S.A. es una entidad subordinada de Inversiones Argos S.A. con las siguientes características:

ENTIDAD SUBORDINANTE							
ENTIDAD	SUJETO A CONTROL	CLASE SUBORDINACION	ENTIDAD	NACIONALIDAD	ACTIVIDAD ECONÓMICA P/PAL.	% PARTIC. EN CAPITAL	TIPO DE CONTROL
Cementos Argos S.A.	SÍ	Filial	Inversiones Argos S.A.	Colombiana	Inversión en todo tipo de bienes muebles e inmuebles y especialmente en acciones, cuotas o partes.	70,45	Directo - matriz-

2.9 SOCIEDADES EN LAS CUALES PARTICIPA EL EMISOR

Cementos Argos S.A. tiene las siguientes compañías en calidad de subordinadas tanto filiales y subsidiarias:

CLASE DE SUBORDINACIÓN	RAZÓN SOCIAL	DOMICILIO	ACTIVIDAD P/PAL	% PARTICIPACIÓN DIRECTA	% PARTICIPACIÓN INDIRECTA	IMPORTE CAPITAL (Millones de COP)	RESERVAS (Millones de COP)	RESULTADO ÚLTIMO EJERCICIO (Millones de COP)	DIVIDENDOS A RECIBIR EN 2007 (Utilidades 2006)*	VR. CONTABLE DIVIDENDOS (Millones de COP)	CONSOLIDA SI O NO
Filial	American Cement Terminals LLC	Delaware, Estados Unidos	Empresa holding de Port Royal Cement Company, LLC	0	100	15,792	0	-699			SÍ
Filial	Argos USA Corp.	Miami, Fla. EE.UU.	Cualquier actividad lícita en EE.UU.	100	-	911,879	-	-113,216			SÍ
Subsidiaria	Áridos de Antioquia S.A.	Girardota, Colombia	Explotación, exploración y beneficio de materiales de playa.	3.91	96.09	237	450	89			SÍ
Filial	Asesorías y Servicios	Barranquilla, Colombia	Suministro de personal temporal para desarrollo de labores ocasionales o accidentales o transitorias		100	633	107	-1,315			SÍ
Subsidiaria	Belsford Ltd	Islas Vírgenes Británicas	Invertir en acciones o en participaciones en otras compañías, así como realizar cualquier actividad	0	100	101		8,155			SÍ

CLASE DE SUBORDINACIÓN	RAZÓN SOCIAL	DOMICILIO	ACTIVIDAD P/PAI	% PARTICIPACIÓN DIRECTA	% PARTICIPACIÓN INDIRECTA	IMPORTE CAPITAL (Millones de COP)	RESERVAS (Millones de COP)	RESULTADO ÚLTIMO EJERCICIO (Millones de COP)	DIVIDENDOS A RECIBIR EN 2007 (Utilidades 2006)*	VR. CONTABLE DIVIDENDOS (Millones de COP)	CONSOLIDA SI O NO
			licita bajo las leyes de las Islas Vírgenes Británicas								
Filial	C.I. Carbones del Caribe S.A.	Barranquilla, Colombia	Promover la exportación de productos colombianos al exterior, especialmente la comercialización internacional del carbón	92.07	7.93	7,500	154,407	-52,364			SÍ
Filial	C.I. Del Mar Caribe BVI	Tortola, Islas Vírgenes Británica	Comercialización de cemento, clinker y cal.	93.88	6.12	54	-	-2,268			SÍ
Filial	C.I. Del Mar Caribe S.A.	Barranquilla, Colombia	Promoción y comercialización de exportaciones de productos colombianos en el exterior	93.96	4.02	2,500	391	-1,910			SÍ
Subsidiaria	C.T. & Cia. Ltda.	Barranquilla, Colombia	Exploración, explotación, producción y venta de agregados para construcción.	70.00	30.00	2	1	-			SÍ
Subsidiaria	Canteras de Colombia S.A.	Bello, Colombia	Explotación de áridos para obtener materiales de agregados para concretos.	5.50	94.50	300	779	7,196			SÍ
Subsidiaria	Canteras del Norte Ltda	Barranquilla, Colombia	Explotación de áridos para obtener materiales de agregados para concretos.	50.00	50.00	50	0	-			SÍ
Subsidiaria	Carbones Nechi S.A.	Medellin, Colombia	Explotación de minas de carbón.	93.95	6.05	65	579	-1,510	473	473	SÍ
Subsidiaria	Caribe Trading Corporation	Florida, Estados Unidos	Esta compañía se encuentra inactiva	0	100	1,142	0	-168			SÍ
Subsidiaria	Cement and Mining Engineering Inc.	Ciudad de Panamá, Panamá	Asistencia técnica, instalación y montaje de equipos, compra venta y administración de bienes inmuebles y muebles, inversiones, financiamiento y participación en sociedades, compra o adquisición de patentes, marcas, derechos de autor, licencias y fórmulas	-	100	23		-16,931			SÍ
Subsidiaria	Central Agregates	Delaware, Estados Unidos	Producción y comercialización de agregados		100	25222	-	-21			SÍ
Subsidiaria	Cimenterie National S.E.M.	Haití	Producción y comercialización de cemento		32.50	25726	10,893	7,242			SÍ
Subsidiaria	Climsford Investment Ltd	Islas Vírgenes Británicas	Invertir en acciones o en participaciones en otras compañías, así como realizar cualquier actividad lícita bajo las leyes de las Islas Vírgenes Británicas	0	100.00	101		6,363			SÍ
Filial	Colcaribe Holdings S.A.	Ciudad de Panamá, Panamá	Negociar o disponer en valores, bonos, participaciones en otras compañías y derechos de cualquier índole bien por cuenta propia o de terceros	100	-	41,825	-	53,076			SÍ
Filial	Concretos Argos S.A.	Bogotá, Colombia	Exploración, explotación, transporte, beneficio, aprovechamiento integral, comercialización y venta de minerales	93.37	6.63	9,589	20,697	29,350			SÍ

CLASE DE SUBORDINACIÓN	RAZÓN SOCIAL	DOMICILIO	ACTIVIDAD P/PAI	% PARTICIPACIÓN DIRECTA	% PARTICIPACIÓN INDIRECTA	IMPORTE CAPITAL (Millones de COP)	RESERVAS (Millones de COP)	RESULTADO ÚLTIMO EJERCICIO (Millones de COP)	DIVIDENDOS A RECIBIR EN 2007 (Utilidades 2006)*	VR. CONTABLE DIVIDENDOS (Millones de COP)	CONSOLIDA SI O NO
			pétreos								
Subsidiaria	Consort Livestock	Texas, Estados Unidos	Producción y comercialización de concreto		100	0	0	0			SÍ
Subsidiaria	Comercial Arvenco C.A.	Venezuela	Distribución, comercialización, importación y exportación, transporte de minerales metálicas así como cualquier otro acto comercial lícito		100	209	0	0			SÍ
Subsidiaria	Dorset Shipping co. Ltd	Islas Vírgenes Británicas	Transporte marítimo internacional		50	23	0	-3.007			SÍ
Subsidiaria	Empresa de Carbones del César y la Guajira S.A. - Emcarbón-	Valledupar, Colombia	Ejecución de proyectos de desarrollo económico y social y labores de promoción en la zona carbonífera		96.6	6.532	4	1.215			SÍ
Subsidiaria	Flota Fluvial Carbonera Ltda.	Barranquilla, Colombia	Explotación comercial de la industria del transporte de mercancías por ríos y lagos navegables.	87.71	12.29	2830	496	-928			SÍ
Subsidiaria	Fortecol Investments Ltd	Islas Vírgenes Británicas	invertir en acciones o en participaciones en otras compañías		100	0.4		1.933			SÍ
Filial	Ganadería Rio Grande S.A.	Medellin, Colombia	Explotación de las industrias agrícolas y pecuarias.	90.81	9.19	4.761	-	-1.344			SÍ
Subsidiaria	Godiva Investments	Bahamas	invertir en acciones o en participaciones en otras compañías, así como realizar cualquier actividad lícita bajo las leyes de Bahamas.		100	18.162		-9.746			SÍ
Subsidiaria	Halt Cement Holding	Panamá	Adquirir, comprar, invertir en valores, bonos, acciones, participaciones en otras compañías, así como cualquier negocio lícito permitido por las Leyes de la República de Panamá	50.00	-	31.430		1.370			SÍ
Filial	International Cement Company S.A.	Ciudad de Panamá, Panamá	Adquirir, poseer, administrar, gravar, arrendar, enajenar y disponer en cualquier forma de toda clase de bienes, bien por cuenta propia o por cuenta de terceros	100	-	13	-	1			SÍ
Filial	Logística de Transporte S.A.	Medellin, Colombia	Transporte de personas y de todo tipo de carga dentro o fuera del país en cualquiera de sus modalidades, terrestre, aéreo, fluvial y marítimo, ya sea en vehículos, naves o aeronaves de su propiedad o de terceras personas afiliadas a ella.	94.90	5.10	83	2.703	3.695			SÍ
Subsidiaria	Marítima de Graneles S.A.	Ciudad de Panamá, Panamá	Su objeto principal es el transporte marítimo, en especial el de cemento y clinker y la compra y venta de estos mismos productos		100	114	2.643	-560			SÍ
Subsidiaria	Panama Cement Holding S.A.	Ciudad de Panamá, Panamá	Cualquier tipo de actividad lícita permitida por las Leyes de la República de Panamá	36.68	13.32	265.264		33.479	11.675	11.675	SÍ
Subsidiaria	Piazza Acquisition Corp.	Delaware, Estados Unidos	Empresa holding de las inversiones en		100	584.494		-44.940			SÍ

CLASE DE SUBORDINACIÓN	RAZÓN SOCIAL	DOMICILIO	ACTIVIDAD P/PAI	% PARTICIPACIÓN DIRECTA	% PARTICIPACIÓN INDIRECTA	IMPORTE CAPITAL (Millones de COP)	RESERVAS (Millones de COP)	RESULTADO ÚLTIMO EJERCICIO (Millones de COP)	DIVIDENDOS A RECIBIR EN 2007 (Utilidades 2006)*	VR. CONTABLE DIVIDENDOS (Millones de COP)	CONSOLIDA SI O NO
		Unidos	Texas								
Filial	Point Corporation	Road Town, Islas Vírgenes Británicas	Vender, comprar y ceder acciones; comprar, prestar, contratar y arrendar con fines inmobiliarios y todas aquellas actividades que le sea permitido	80.85	-	101	-	41,919			SÍ
Subsidiaria	Port Royal Cement Company LLC	Delaware, Estados Unidos	Comercialización de cemento		100	12,106	0	-516			SÍ
Subsidiaria	Profesionales a su Servicio Ltda	Barranquilla, Colombia	Suministro de personal temporal para desarrollo de labores ocasionales o accidentales o transitorias		100	390	191	-946			SÍ
Filial	Reforestadora del Caribe S.A.	Barranquilla, Colombia	Desarrollo y explotación de la silvicultura y de las actividades industriales, para el aprovechamiento de los productos y subproductos de éstas y de la explotación de la agricultura.	94.8	5.2	1,080	8,372	-2,238			SÍ
Subsidiaria	RMCC Group Inc	Delaware, Estados Unidos	Empresa holding de RMCC		100	507,006	0	-2,238			SÍ
Subsidiaria	Savannah Cement Company LLC	Georgia, Estados Unidos	Terminal portuario y comercialización de cemento		100	8,802	0	-327			SÍ
Subsidiaria	Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas - Cemas-	Buenaventura, Colombia	Construcción, operación, administración y mantenimiento de puertos y terminales portuarios.	3.75	96.25	10	-	133			SÍ
Subsidiaria	Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	Sincelejo, Colombia	Inversión en construcción y administración de puertos y muelles marítimos y fluviales	0.9	99.1	3,267	134	-819			SÍ
Subsidiaria	Somerset Shipping & Co. Ltd	Islas Vírgenes Británicas	Transporte marítimo internacional		100	23	0	1023			SÍ
Subsidiaria	South Caribbean Trading and Shipping S.A.	Ciudad de Panamá, Panamá	Realización de inversiones en cualquier clase de instrumentos negociables.	-	100	23		67,933			SÍ
Subsidiaria	South Central Cement	Texas, Estados Unidos	Terminal portuario y comercialización de cemento		100	60,303	0	787			SÍ
Subsidiaria	Southern Equipment Company	Carolina del Norte, Estados Unidos	Producción y comercialización de concreto		100	514,348	0	-60,143			SÍ
Subsidiaria	Southern Star Concrete	Delaware, Estados Unidos	Producción y comercialización de concreto		100	629,604	0	-39,897			SÍ
Filial	Transatlantic Cement Carriers Inc.	Ciudad de Panamá, Panamá	Transporte marítimo, en especial el de cemento, clinker y la compraventa de estos mismos productos.	100	-	6,133	-	1,485			SÍ
Subsidiaria	Trasatlantic Shipmanagement Ltd.	Islas Vírgenes Británicas	Transporte marítimo internacional		50	31,525	0	2,767			SÍ
Subsidiaria	Transportes Elman Ltda.	Barranquilla, Colombia	Explotación del negocio del transporte terrestre, fluvial y marítimo en vehículos propios, afiliados o recibidos a cualquier título.	-	98.75	800	-	1,485			SÍ
Filial	Urbanizadora Villa Santos Ltda.	Barranquilla, Colombia	Adquisición de inmuebles, con destino a parcelarlos, urbanizarlos, construirlos, mejorarlos y	90	10	1	1708	2,238			SÍ

CLASE DE SUBORDINACIÓN	RAZÓN SOCIAL	DOMICILIO	ACTIVIDAD P/PAI	% PARTICIPACIÓN DIRECTA	% PARTICIPACIÓN INDIRECTA	IMPORTE CAPITAL (Millones de COP)	RESERVAS (Millones de COP)	RESULTADO ÚLTIMO EJERCICIO (Millones de COP)	DIVIDENDOS A RECIBIR EN 2007 (Utilidades 2006)*	VR. CONTABLE DIVIDENDOS (Millones de COP)	CONSOLIDADO SI O NO
			enajenarlos en igual forma.								
Filial	Valle Cement Investments Ltd.	Tortola, Islas Virgenes Británicas	Realización de inversiones de cualquier tipo	100	-	13,716	-	615			SÍ
Subsidiaria	Venezuela Ports Company S.A.	Panamá	Invertir en sociedades, empresas o proyectos, y la negociación, explotación o participación en sociedades industriales, mineras, comerciales, inmobiliarias, marítimas o de cualquier otra clase, así como cualquier negocio lícito permitido por las Leyes de la República de Panamá		100	4,966		-1,027			SÍ
Subsidiaria	Winterset Shipping Co. Ltd	Islas Virgenes Británicas	Transporte marítimo internacional		50	23	0	2,540			SÍ
Filial	Zona Franca Argos S.A.	Barranquilla, Colombia	Producción y comercialización de Cemento y sus derivados	94.9	5.1	35,393	-	17,209			SÍ
Filial	Dicementos Ltda. -en liquidación-	Barranquilla, Colombia	Compra, venta, distribución y transporte de cemento.	95	5	50	30	-218			No-Liquidación
Filial	Dicente Ltda. -en liquidación-	Medellin, Colombia	Compra, venta y distribución de productos para la industria de la construcción	90		110	0	1820			No-Liquidación
Filial	Distribuidora Colombiana de Cemento Ltda. "En Liquidación"	Barranquilla, Colombia	Compra, venta, distribución y transporte de cemento	100		20	10	-292			No-Liquidación
Filial	Disgranel Ltda. -en liquidación	Barranquilla, Colombia	Compra, venta, distribución y transporte de cemento y productos similares.	90	10	0.5	23	-3			No-Liquidación
Filial	Transmaritima del Caribe Ltda.	Barranquilla, Colombia	Explotación del negocio del transporte marítimo, fluvial de cabotaje internacional.		100	37	506	-154			No-Liquidación
Filial	Transportes de Agregados y Concretos & Cia. S.A.	Barranquilla, Colombia	Explotación del negocio del transporte terrestre, fluvial, ferreo y marítimo.	10	90	5	0	4			No-Liquidación
Filial	Agentes Marítimos del Caribe Internacional Ltda.	Cartagena, Colombia	Agenciar y/o representar ante las autoridades portuarias colombianas, barcos marítimos de tráfico internacional.		100	6	322	-500			No-Liquidación
Filial	Compañía de Navegación del Mar Caribe	Barranquilla, Colombia	Explotación de la industria del transporte marítimo.		100	101	188	120			No-Liquidación
Filial	Promotora de Proyectos del Suroccidente S.A.	Calí, Colombia	Parcelación de tierras, construcción, compra y venta de inmuebles	95.95%	4.05%	48	89	-292			No - En liquidación
Subsidiaria	Sociedad Portuaria Río Córdoba S.A.	Ciénaga, Colombia	Inversión en la construcción, administración, mantenimiento, montaje y operación de puertos, muelles, embarcaderos marítimos y fluviales .	5.56	94.44	7,450	0	-21,177			NO - existe un acuerdo de venta
Filial	Corporación de Cemento Andino C.A.	Trujillo, Venezuela	Producción de cemento y de cualesquiera otros materiales a base de calcáreos y arcilla.	0	99.6%	ND	ND	ND	0	0	No - restricción

Cementos Argos S.A. no posee inversiones inferiores al 50% del capital social en sociedades no subordinadas, cuya participación en el resultado neto consolidado de Cementos Argos S.A. sea superior al 20%.

Adicionalmente, en cumplimiento de lo establecido en el literal k del numeral 8.2 de la Resolución 2375 de 2006 de la Superintendencia Financiera de Colombia, en el siguiente cuadro se encuentran las sociedades en las cuales el Emisor participa a nombre propio o a través de otra persona que actúe en su propio nombre pero por cuenta del Emisor, y directa o sucesivamente, al menos en un 10% de su capital.

Razón Social	Domicilio	Actividad Económica	%Particip		Capital	Reservas Ultimo Ejercicio	Resultados Del Ultimo Ejercicio	Dividendos recibidos Ultimo Ejercicio	Valor en Libros	Forma de Valoración
			Directa	Indirecta						
Suramericana de Inversiones S.A.	Medellín	Intermediación financiera	28.69	-	87,945	2,540,415	282,099	30,445	183,380	Bursátil
Cementos de Caldas S.A.	Manizales	Producción cemento	39.81	-	\$ 760	\$ 1,019	\$ 311	\$ 0	3,027	Intrínseco
Soc. Admin. Portuaria Puerto Berrio S.A.	Puerto Berrio	Operación Portuaria	15.16	-	ND	ND	ND	\$ 0		Intrínseco
OMYA de Colombia S.A.	Guarne	Product. minerales no metálicos	50.00	50.00	12,691	3,006	2,114	-	11,554	Intrínseco
Industrial Hullera S.A.	Medellín	Explotación de Carbón	37.48	-	\$ 64	\$ 481	\$ -3,617		155	Intrínseco

* No incluye valorizaciones o desvalorizaciones

2.10 RELACIONES LABORALES

Hoy Cementos Argos S.A. cuenta con unas relaciones laborales armónicas, que tienen como eje el respeto de los principios y derechos fundamentales del trabajo, con valores como el respeto, la tolerancia y la buena fe.

Planta de Personal y Relaciones Laborales

En términos del número de empleados, su variación y tipo de vinculación, Cementos Argos S.A. al 31 de diciembre de 2008 contaba con:

EMPLEADOS Y OPERARIOS DIRECTOS		
Tipo	Diciembre 31 2007	Diciembre 31 2008
Empleados	1.603	1.703
Operarios	1.664	1.867

TERCEROS		
Tipo	Diciembre 31 2007	Diciembre 31 2008
Temporales	114	81
Cooperativas	514	99
Contratistas Colombia	6.624	8.272

Los trabajadores que se benefician de la convención colectiva son 1.545, de los cuales 1.411 son sindicalizados.

Por la diversidad de regiones y centros de trabajo, existen múltiples horarios, siendo los más comunes:

Jornada al día: lunes a viernes

7:30 a.m. a 12:30 p.m. y 1:30 p.m. a 5:30 p.m.

8:00 a.m. a 12:30 p.m. y 1:30 p.m. a 6:00 p.m.

Turnos de 8 horas: lunes a sábado

7:00 a.m. a 3:00 p.m.

3:00 p.m. a 11:00 p.m.

11:00 p.m. a 7:00 a.m.

En los últimos tres años no se han tenido interrupciones de las actividades por diferencias en las relaciones laborales.

Dentro de Cementos Argos S.A., el negocio que cuenta con convención es el de cemento, donde existen 3 sindicatos:

- SUTIMAC
- SINTRAARGOS
- SINTRACEARGOS

Con esas organizaciones, en un ejemplar proceso de diálogo social y concertación, se firmó la convención única de Cementos Argos S.A., que recogió los diferentes contratos colectivos precedentes en las cementeras asociadas a Cementos Argos S.A. antes de la fusión y cuya vigencia es de tres años, es decir, del 1 de septiembre de 2006 a 31 de agosto de 2009.

3 CAPÍTULO III - ASPECTOS RELACIONADOS CON LA ACTIVIDAD DEL EMISOR

3.1 PRINCIPALES PROVEEDORES A DICIEMBRE 2008

En ningún caso las compras realizadas a un solo proveedor de Cementos Argos S.A. supera el 20% de sus compras.

3.2 PRINCIPALES CLIENTES A DICIEMBRE 2008

Ninguno de los clientes de Cementos Argos S.A. supera el 20% de participación en las ventas.

3.3 DESCRIPCIÓN DE LAS PRINCIPALES ACTIVIDADES PRODUCTIVAS Y DE VENTAS DEL EMISOR

3.3.1 PRODUCTOS Y SERVICIOS

Cementos Argos S.A. y sus subordinadas son empresas productoras de cemento, concreto y agregados. La Entidad Emisora tiene operaciones en 5 países y realiza exportaciones a 27 países.

El negocio está soportado por una estrategia de auto generación de energía, logística, y activos forestales; tal como se muestra a continuación:

Negocios y Recursos Estratégicos



Fuente: Argos

En Colombia la Entidad Emisora tiene plantas de cemento, concreto, y agregados. El cemento es su mayor producto de exportación, pero también realiza exportaciones menores de agregados y derivados del cemento. Las exportaciones van dirigidas principalmente a El Caribe, Estados Unidos, y algunos países latinoamericanos. En el mercado nacional es líder en la producción del cemento con un 51% de participación, y en el plano internacional es el primer exportador de cemento a los Estados Unidos y el quinto productor de cemento en Latinoamérica,

En Estados Unidos la Entidad Emisora tiene plantas concreteras, las cuales se encuentran ubicadas en Arkansas, Carolina del Norte, Carolina del Sur, y Texas. Es el sexto productor de concreto en los Estados Unidos.

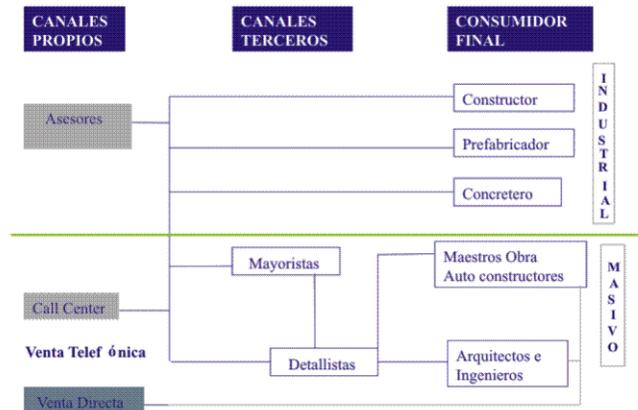
En el Caribe tiene plantas de cemento y concreto, las cuales son manejadas a través de Joint Venture. Cuenta con presencia en Panamá, República Dominicana, y Haití.

La estrategia de integración vertical de Cementos Argos S.A. permite pronosticar con mayor certeza los volúmenes de ventas, las cuales obtienen un mayor margen al realizarse a través de sus propios canales de distribución.

3.3.2 DESCRIPCIÓN DE LOS SEGMENTOS DEL NEGOCIO

Cementos Argos S.A. participa en la venta de cemento gris, blanco y cal en el mercado nacional, compuesto por mercado industrial y masivo. El segmento industrial se atiende directamente y está compuesto por constructores, prefabricadores y concreteros. El segmento masivo se atiende a través de mayoristas y detallistas y está compuesto por maestros de obra autoconstructores, ingenieros y arquitectos.

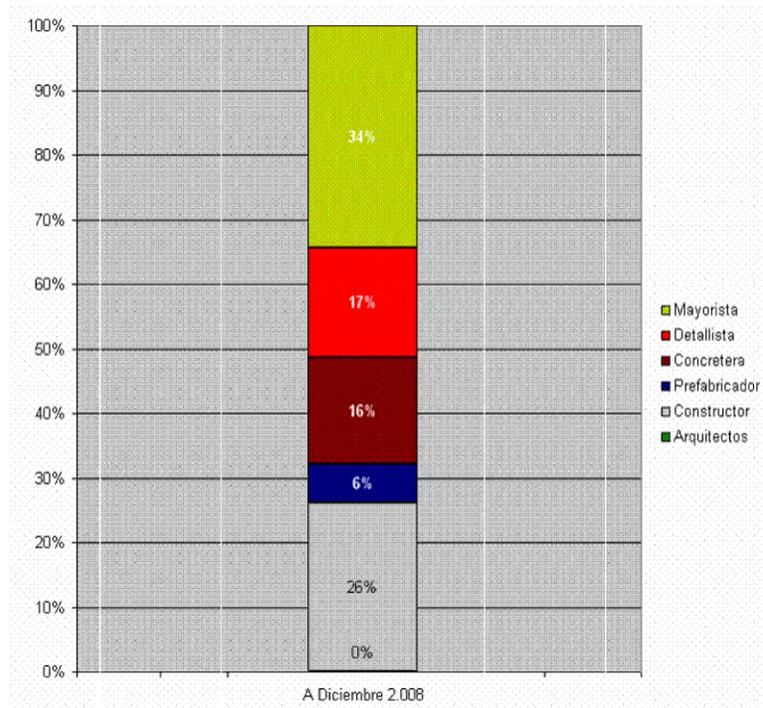
ANÁLISIS DE CANALES DE VENTA



Fuente: Argos

Durante el 2008 las ventas estuvieron distribuidas por segmentos tal como se muestra a continuación:

Mezcla Segmentos Total País



Análisis de Marcas:

En el 2007 Cementos Argos S.A. unificó las marcas que tenía en el mercado nacional, estrategia que fue apoyada con una campaña publicitaria que ha contribuido a la recordación de la misma. Esto le ha permitido mantener una misma imagen para todos sus productos nacionales y de exportación, haciendo más fuerte su presencia en ambos mercados. La unificación de la marca ha beneficiado a mayoristas y detallistas, facilitando las ventas que han estado apoyadas por el material promocional y las capacitaciones impartidas.

La unificación de las marcas a nivel nacional se hizo extensiva a Concretos Argos, empresa subsidiaria de Cementos Argos encargada de la producción y comercialización del concreto en Colombia.

Cementos Argos S.A., cuenta con productos empacados disponibles en todo el país, con líneas que se diferencian por tipos de uso, tal como se muestra a continuación:

En sacos: 1) Cemento gris de uso general; 2) Cemento blanco de uso general; 3) Cemento gris de uso estructural.



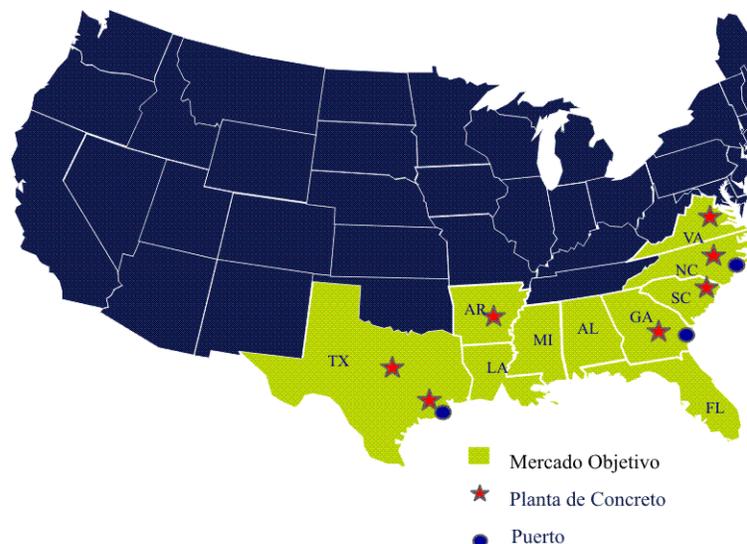
Cementos Argos S.A. viene en un proceso de internacionalización iniciado en los años 60s y 80s exportando a mercados del caribe y a los Estados Unidos, y de manera agresiva desde los años 90s con la compra de cementeras en Latinoamérica y el Caribe, consolidando este proceso en 2005 y 2006 con la compra de concreteeras en Estados Unidos.

A continuación presentamos el mapa de inversiones en el exterior:



En su proceso de internacionalización, Cementos Argos S.A. se ha interesado en las regiones Estadounidenses del Golfo de México y Sudeste, las cuales presentan un gran incremento en el consumo, así como en la población:

Mercado Objetivo:



Operaciones en Estados Unidos:

Las operaciones de Cementos Argos S.A. en Estados Unidos, están apoyadas con la siguiente estructura:

Operación Concretera:

Plantas: 122
 Mixers: 1.038
 Empleados: 1.801

Región Sur-Central y del Golfo:

Southern Star Concrete Co.
 South Central Cement Co. (Puerto).

Región Sur – Este:

Ready Mixed Concrete Co.
 Port Royal Cement Co. (Puerto).
 Savannah Cement Co. (Puerto).

Operaciones en Latinoamérica:

Plantas Cementeras:

Haiti: Cementerie Nationale (CINA) (Joint Venture con Holcim).
 Panamá: Cemento Panamá (Joint Venture con Holcim).
 Republica Dominicana: Cementos Colón (Joint Venture con Holcim).

Operaciones:

Empleados	523	182	76	781
Moliendas	1	1	1	3
Plantas Concreto	6	0	0	6
Plantas Agregados	2	0	0	2
Mixers	87	0	0	87

Estrategia Internacional

La estrategia internacional de Cementos Argos S.A. está encaminada a los siguientes objetivos:

- Incremento y diversificación de las ventas y el EBITDA vía inversiones en compañías concreteras, cementeras y terminales portuarias en Estados Unidos, el Caribe y Latinoamérica.
- Asegurar sus exportaciones vía integración vertical.
- Incremento en la participación de mercado de Estados Unidos, aprovechando las ventajas competitivas que ofrece la compañía.

4 CAPITULO IV - INFORMACIÓN FINANCIERA DE CEMENTOS ARGOS S.A.

4.1 CAPITAL AUTORIZADO, SUSCRITO Y PAGADO DEL EMISOR

La Entidad Emisora tiene un Capital autorizado de nueve mil millones de pesos m.l. (\$9.000.000.000), y un capital suscrito y pagado a 31 de diciembre de 2008 de siete mil doscientos noventa y un millones cuatrocientos ochenta y siete mil trescientos diecisiete pesos m.l. (\$7.291.487.317) y un valor nominal de SEIS PESOS (\$6,00) por acción. Las acciones en circulación son mil ciento cincuenta y un millones seiscientos setenta y dos mil trescientos diez (1.151.672.310).

Capital Autorizado:	\$ 9.000.000.000
Capital Suscrito:	\$ 7.291.487.317
Capital Pagado:	\$ 7.291.487.317
Numero de acciones en circulación:	1.151.672.310
Reservas (en millones de pesos):	\$ 863.717

4.2 OFERTAS PÚBLICAS DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES

En el último año no se celebraron ofertas públicas de adquisición de acciones de la Entidad Emisora.

Planes de Capitalización

En el momento actual no se está adelantando ningún proceso de emisión de acciones.

4.3 PROVISIONES Y RESERVAS PARA LA READQUISICIÓN DE ACCIONES

Provisión para la readquisición de acciones:	\$113.797.378.698
Acciones propias readquiridas:	\$113.797.378.698
Reservas Netas:	\$0

4.4 POLÍTICA DE DIVIDENDOS

La Asamblea de Accionistas se reúne en los tres primeros meses del año para determinar el dividendo a repartir por la sociedad. A continuación se relaciona los niveles históricos del dividendo, teniendo en cuenta que para niveles futuros de distribución, se tendrá en cuenta las utilidades y prospectos de inversión de la sociedad.

INFORMACIÓN SOBRE DIVIDENDOS	2008	2007	2006*
Utilidad Neta del Ejercicio (en Millones de pesos)	66.990	204.990,00	140.114,00
Utilidad por acción	58,17	177,99	165,90
Dividendo por acción	112	102	96,00
Porcentaje de la Utilidad distribuida como dividendo**	63%	61%	49%
Valor Patrimonial de la acción	5.536	6.222	5.736,14
Precio promedio bolsa	6.702,24	8.969,06	9.135,98
Precio de cierre bolsa	6.700	8.980	9.140
Precio bolsa/utilidad por acción=RPG	115,18	50,45	55,09
Precio en bolsa /dividendo por acción	59,82	88,04	95,21
Valor Patrimonial/Utilidad por acción	95,17	34,96	34,58
Valor Patrimonial/Dividendo por acción	49,43	61,00	59,75
Precio en bolsa /Valor Patrimonial	1,21	1,44	1,59

*Split, se dividió la acción en 5 el 30 de abril de 2006. El cálculo de la utilidad por acción para el 2006 tiene en cuenta el efecto del split y corresponde a la utilidad neta del ejercicio dividida entre el promedio ponderado de las acciones en circulación a lo largo del 2006, se hace de esta manera para efectos de comparabilidad con los otros periodos. El dato reportado en la Superfinanciera corresponde a la utilidad por el número de acciones vigentes antes del split.

**El cálculo del porcentaje de la utilidad distribuida como dividendo se realizó dividiendo los dividendos decretados en un año por la utilidad neta del ejercicio del año inmediatamente anterior.

Dividendos Decretados y Forma de Pago para cada año			
Periodo	2008	2007	2006***
Forma de Pago dividendos decretados	Un dividendo de 112 pesos por acción, el cual se causó inmediatamente fue decretado por la Asamblea de Accionistas y fue pagado en efectivo en cuatro cuotas trimestrales a razón de \$28 acción. Las fechas de pago fueron las siguientes: el dividendo correspondiente al mes de Abril de 2008 entre los días 20 y 30, el mes de Julio de 2008 entre los días 6 y 15, el mes de Octubre de 2008 entre los días 6 y 15, y para enero de 2009 entre los días 6 y 15.	Un dividendo de 102 pesos por acción, el cual se causó inmediatamente fue decretado por la Asamblea de Accionistas y fue pagado en efectivo en cuatro cuotas trimestrales a razón de \$25,5 acción. Las fechas de pago fueron las siguientes: el dividendo correspondiente al mes de Abril de 2007 entre los días 20 y 30, el mes de Julio de 2007 entre los días 6 y 15, el mes de Octubre de 2007 entre los días 6 y 15, y para enero de 2008 entre los días 6 y 15.	Un dividendo de \$96 anuales por acción, el cual se causó inmediatamente fue decretado por la Asamblea de Accionistas y fue pagado en efectivo en cuatro cuotas trimestrales a razón de \$24 acción a partir de abril de 2006. Las fechas de pago fueron las siguientes: el dividendo correspondiente al mes de abril de 2006 entre los días 17 y 25 del mes, el mes de julio de 2006 entre los días 3 y 10, el mes de octubre de 2006 entre los días 3 y 10, y el mes de enero de 2007 entre los días 3 y 10.

*** Dividendo calculado con el número de acciones existentes después del split

4.5 GENERACIÓN DE EBITDA

A continuación se presenta la generación de EBITDA en los tres últimos años con la respectiva explicación de las variaciones.

Evolución de EBITDA Individual Cementos Argos S.A. (Cifras en Millones de pesos)		
2008	2007	2006
\$327.835	\$ 365.294	\$240.196

Evolución de EBITDA Consolidado Cementos Argos S.A. (Cifras en Millones de pesos)		
2008	2007	2006
\$ 591.942	\$ 682.967	\$ 572.720

El aumento del EBITDA individual durante el 2007 se debió principalmente al aumento de los ingresos operacionales de la compañía, que incrementaron en un 30% con respecto al año anterior. Esto sumado al incremento del 18% en las ventas de los negocios de Estados Unidos, y el incremento del 12% de las ventas en Panamá, Haití y República Dominicana llevaron a un incremento del EBITDA consolidado.

La caída del EBITDA individual de Cementos Argos S.A. en el 2008 se debió principalmente a la disminución en las ventas de la compañía, cuyo volumen decreció 1% en las ventas nacionales y 17% en las exportaciones. Adicionalmente se debe tener en cuenta que Zona Franca Argos S.A. no hace parte de los estados financieros individuales de 2008, y a esta compañía pertenecen las operaciones de la planta de Cartagena que antes hacía parte de las operaciones de Cementos Argos, por lo tanto los Estados Financieros Individuales no son del todo comparables.

A la caída del EBITDA individual se suma la disminución de las ventas del negocio en Estados Unidos, cuyo volumen decreció un 15% durante el 2008. Adicionalmente durante este año se presentó un impairment (ejercicio de valoración anual que aplica en la contabilidad bajo norma contable de Estados Unidos – USGAAP y que no implica salida de caja) por un valor negativo de \$ 75.000 MM que también afectó los resultados de la compañía. Panamá presentó un aumento en los

volúmenes de ventas del 1,6% mientras que República Dominicana y Haití redujeron sus volúmenes en 13% y 1,3% respectivamente. Todas estas variaciones afectaron el EBITDA consolidado de la compañía.

4.6 EVOLUCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL

La evolución del capital social de la compañía durante los tres últimos años es la siguiente:

Evolución del Capital Social (Cifras en Millones de pesos)		
2008	2007	2006
\$7.291	\$7.291	\$7.291

4.7 EMPRÉSTITOS U OBLIGACIONES CONVERTIBLES, CANJEABLES O BONOS CONVERTIBLES EN ACCIONES

Actualmente no existen empréstitos u obligaciones convertibles, canjeables o con bonos convertibles en acciones para la Entidad Emisora o sus subordinadas. Igualmente, no poseen ningún compromiso en firme por parte de sus órganos de dirección para la adquisición de inversiones futuras.

4.8 PRINCIPALES ACTIVOS DEL EMISOR

4.8.1 ACTIVOS DE LA ENTIDAD EMISORA

Al 31 de diciembre de 2008 los principales activos de la Entidad Emisora son:

Activos Fijos - Cementos Argos Individual (Cifras en Millones de Pesos)	
Clasificación	Diciembre 31, 2008
Terrenos	80.307
Construcciones en Curso, Maquinaria en Montaje	119.662
Maquinaria y Equipo	542.807
Construcciones y Edificaciones	135.940
Muebles y enseres, equipos de cómputo	9.038
Equipo de Transporte	1.307
Yacimientos, Minas y Canteras	5.481
Propiedad Planta y Equipo en Tránsito	20.172
Provisión por desvalorización de activos	-30.274
Total Propiedad Planta y Equipo Neto	884.440

Intangibles - Cementos Argos Individual (Cifras en Millones de Pesos)	
Clasificación	Diciembre 31, 2008
Intangibles	490.980
Depreciaciones y Amortizaciones	-50.824
Total Intangibles	440.156

Activos en Leasing – Cementos Argos Individual (Cifras en Millones de Pesos)	
Activos en Leasing	9.871
Depreciación Acumulada	4.921
Neto Leasing	4.950

Inversiones Cementos Argos Individual (Cifras en Millones de Pesos)		
Clasificación	Diciembre 31 de 2008	% sobre Activo Total
<i>Inversiones en Sociedades Anónimas</i>	2,665,040	
Ajustes por Inflación	249,600	
Provisión	-33,590	
Total sin valorización Sociedades Anónimas	2,881,119	29%
Valorización	2,750,223	
Total con valorización Sociedades Anónimas	2,750,223	28%
<i>Inversiones en Sociedades Limitadas</i>	109,632	
Ajustes por Inflación	6,554	
Provisión	-69	
Total sin valorización Sociedades Limitadas	116,117	1%
Valorización	31,903	
Total con valorización Sociedades Limitadas	31,903	0.3%
<i>Otras Inversiones</i>	40,779	0.4%
TOTAL INVERSIONES PERMANENTES SIN VALORIZACIÓN	3,038,015	31%
TOTAL INVERSIONES PERMANENTES CON VALORIZACIÓN	5,820,141	59%
<i>Inversiones Temporales</i>	258,062	3%
GRAN TOTAL INVERSIONES SIN VALORIZACIONES	3,296,077	33%
GRAN TOTAL INVERSIONES CON VALORIZACIONES	6,078,203	61%

Concretos Argos S.A.	
Principales Activos fijos al 31 de Diciembre de 2008	
Cifras en Millones de Pesos	
Clasificación	Valor
Flota y Equipo de Transporte	\$ 61,116.00
Depreciaciones y Amortizaciones	\$ 39,666.00
Total Flota y Equipo de Transporte	\$ 21,450.00
TOTAL ACTIVOS CONCRETOS ARGOS S.A.	\$ 437,449.00

CI Carbones del Caribe S.A.	
Principales Activos fijos al 31 de Diciembre de 2008	
Cifras en Millones de Pesos	
Clasificación	Valor
Maquinaria y Equipo de Producción	\$ 177,721.00
Depreciación Acumulada y provisiones	\$ 73,093.00
Total Maquinaria y Equipos de Producción	\$ 104,628.00
TOTAL ACTIVOS CI Carbones del Caribe S.A.	\$ 532,995.00

Ready Mixed Concrete.	
Principales Activos fijos al 31 de Diciembre de 2008	
Cifras en Millones de Dólares.	
Clasificación	Valor
Terrenos	USD 24.7
Flota y Equipo de Transporte	USD 80.1
Maquinaria y Equipo	USD 98.5
Total	USD 203.3
TOTAL ACTIVOS RMCC	USD 523.7

<i>Southern Star Concrete, Inc</i>	
<i>Principales Activos fijos al 31 de Diciembre de 2008</i>	
<i>Cifras en Millones de Dólares.</i>	
Clasificación	Valor
Terrenos	USD 24.9
Mejoramientos de Terreno y Edificios	USD 32.7
Maquinaria y Equipo	USD 28.3
Flota y Equipo de Transporte	USD 72.5
Total	USD 158.4
TOTAL ACTIVOS SSC, Inc	USD 415.4

4.8.2 POLITICA DE MANEJOS DE LOS ACTIVOS

Inversiones negociables y permanentes

Las disposiciones de la Superintendencia Financiera (antes Superintendencia de Valores) requieren que las inversiones se clasifiquen y contabilicen de la siguiente manera:

Las inversiones para las cuales la Entidad Emisora tiene 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 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 (antes Superintendencia de Valores) 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 ese Despacho. 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 Entidad Emisora posee en forma directa o indirecta más del 50% del capital social y en sociedades en las cuales si bien no se posee más del 50% de su capital, la matriz de la Entidad Emisora sí lo posee, se contabilizan por el método de participación aplicado en forma prospectiva a partir de enero de 1994. Bajo este método las inversiones se registran inicialmente al costo ajustado por inflación a partir del 1 de enero de 1992 y posteriormente se ajustan, con abono o cargo a resultados según sea el caso, para reconocer la participación en las utilidades o pérdidas en las compañías subordinadas ocurridas a partir del 1 de enero de 1994, previa eliminación de las utilidades no realizadas entre las subordinadas y la matriz (no se eliminan ni se difieren de las utilidades no realizadas entre matriz y subordinada). La distribución en efectivo de las utilidades de estas compañías obtenidas antes del 31 de diciembre de 1993 se registra como ingresos y las posteriores como un menor valor de la inversión. Adicional a lo anterior, también se registra como un mayor valor de las inversiones indicadas anteriormente la participación proporcional en las variaciones en otras cuentas del patrimonio de las subordinadas, diferente a resultados del ejercicio y a la revalorización del patrimonio, con abono a la cuenta de superávit por método de participación en el patrimonio. Una vez registrado el método de participación si el valor intrínseco de la inversión es menor que el valor en libros se registra una provisión con cargo a resultados.

Cualquier exceso del valor intrínseco sobre el valor en libros de la inversión al cierre del ejercicio es contabilizado separadamente como valorizaciones de activos, con abono a la cuenta patrimonial de superávit por valorizaciones.

Al 31 de diciembre el efecto de la aplicación del método de participación patrimonial en el patrimonio de los accionistas y en el estado de resultados es el siguiente en millones de pesos:

	2008	2007
Superávit método de participación	402,930	194,447
Utilidad neta por método de participación	-19,502	37,966
	383,428	232,413

Las inversiones que estén representadas en títulos de fácil enajenación, sobre las cuales la Entidad Emisora 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.

4.8.3 INVERSIONES QUE EXCEDEN EL 10% DEL TOTAL DE LOS ACTIVOS

A continuación se relacionan las inversiones permanentes no controladas que exceden el 10% del activo de Cementos Argos S.A. al 31 de diciembre de 2008

PERMANENTES NO CONTROLADAS				
Razón Social	Domicilio	Actividad Económica	Valoración	Porcentaje del Activo de Cementos Argos*
Suramericana de Inversiones S.A.	Medellín	Intermediación Financiera	Bursátil	20%

*Valor Inversión con Valorización / Total Activos Cementos Argos S.A. a Diciembre 31 de 2008

Para ver las sociedades controladas, favor remitirse al numeral 4.9, Capítulo II, Segunda parte de este Prospecto de Información sobre Situación de Subordinación.

En las inversiones temporales, no hay ninguna que represente más del 10% de los activos totales.

Restricciones para la venta de activos del portafolio de inversiones

En cuanto a las restricciones que pueda tener el emisor para la venta de los activos que conforman su portafolio de inversiones, Cementos Argos S.A. y su filial Argos USA Corp tienen actualmente un crédito sindicado por US \$ 480.000.000. Este crédito estipula que para la venta de activos operativos superiores a US \$ 150.000.000 se debe pedir autorización al Agente Administrativo, que en este caso es el Citibank N.A. Si los US \$ 150.000.000 se van a reinvertir en actividades del negocio en los 6 meses siguientes, no se necesita autorización alguna. El crédito respaldado por EKF por valor de U.S.\$159.235.669, cuyos deudores son Cementos Argos S.A., Zona Franca Argos S.A. y Argos USA Corp., también cuenta con esta restricción. El crédito sindicado tiene fecha de vencimiento Diciembre de 2011, el crédito respaldado por EKF Dinamarca tiene fecha de vencimiento Junio de 2019. De estos activos se excluyen las minas del Hatillo y Cerrolargo pertenecientes a la empresa CI Carbones del Caribe S.A., y las acciones de Bancolombia S.A. que hacen parte del portafolio, cuya venta no necesita autorización alguna.

4.8.4 PRINCIPALES INVERSIONES EN CURSO DE REALIZACION

4.8.4.1 PROYECTO LINEA CUATRO ZONA FRANCA ARGOS S.A.

Descripción del Proyecto:

- Montaje de un horno con una capacidad de producción de 5.250 TPD (1.800.000 TPA de Cemento), torre precalentadora de 5 etapas con calcinación completa.
- El proyecto incluye inversiones desde trituración hasta molienda de cemento como también despacho, muelle y generación.
- Se producirá cemento a granel tipo I – II.
- La planta cumplirá con estándares ambientales internacionales y los mejores estándares de seguridad industrial.

Ubicación del Proyecto: Cartagena.

La planta estará dentro de una Zona Franca Permanente Especial, área delimitada de carácter privado para el desarrollo de un proyecto específico de alto impacto económico y social para el país, de orden industrial o de servicios.

Beneficios de la Zona Franca:

- Una única tarifa del 15% sobre el impuesto de renta
- Flexibilidad en el manejo de divisas (Reintegro)
- Simplificación de trámites aduaneros
- Exclusión de impuestos a las importaciones del resto del mundo a la Zona Franca (IVA y Aranceles)

Objetivos del Proyecto:

- Incrementar la capacidad de producción en la Zona Norte de Colombia para mantener el crecimiento en las exportaciones hacia Estados Unidos y el Caribe con base en la demanda proyectada.
- Capturar para el año 2009, el 15% de las importaciones de cemento gris en el mercado de Estados Unidos. Incrementar la capacidad en la Zona Norte para suplir el aumento de la demanda local, y para liberar capacidad en la zona interior, al no transportar clinker y cemento a la zona norte.
- Reducir los costos de operación en las plantas de la Zona Norte e iniciar la renovación tecnológica de Argos.

Características:

- Horno de 5.250 TPD (el más grande de Colombia)
- Línea de producción de 1.800.000 t/año de cemento
- Ampliación del puerto existente
- Generación de energía de 30 MW
- Transferencia tecnológica
- Generación de alrededor de 1.800 empleos directos durante la construcción
- Inversión cercana a US \$ 900.000 en Gestión Social.

Cronograma del proyecto:

Se estima que la planta empiece operaciones a finales del 2009.

Financiación:

Costo aproximado del Proyecto: US \$ 408 Millones.

- Crédito ECA con EKF Dinamarca por US \$ 159 Millones hasta por 11,5 años.
- Endeudamiento a Largo Plazo en pesos y / o dólares.

Avance del proyecto

El proyecto muestra un avance en las actividades del 69%. Se ha completado la construcción civil de los edificios principales y se encuentra en el desarrollo del montaje electromecánico, esperando iniciar las pruebas y arranque de los equipos en el segundo semestre de 2009.

A diciembre 31 del 2008, se habían ejecutado¹ US\$ 165 Millones, lo cual corresponde a un 40% del valor presupuestado del proyecto.

Por otra parte, al 31 de diciembre de 2008, no había ningún compromiso en firme por parte de los órganos de dirección para la adquisición de inversiones futuras.

¹ El valor ejecutado corresponde a los pagos que se han hecho del proyecto, más las facturas que están pendientes de pago. No incluye los anticipos que se han dado a los proveedores y que no habían sido facturados al cierre del año.

4.9 PATENTES, MARCAS Y OTROS DERECHOS DE PROPIEDAD

A continuación se presenta el portafolio de Marcas del grupo Argos S.A vigente en Colombia:

MARCA CORPORATIVA		
LÍNEAS DE NEGOCIO	CEMENTO	CONCRETO
MARCAS DE PRODUCTO		

A partir de Agosto de 2007 se unificaron las 5 marcas para quedar así:



En lo que respecta a derechos de propiedad, Argos no posee derechos sobre marcas de terceros para su uso, y a su vez Argos no ha cedido derechos sobre sus marcas para ser usadas por terceros. Eventualmente compañías extranjeras de cemento hacen pedidos a Cementos Argos para ser despachados en sus propios sacos y por lo tanto autorizan el uso de su marca sólo para esos efectos; Argos no realiza pagos por este uso y no hay contrato que lo establezca expresamente, simplemente cartas.

Argos no posee patentes.

4.10 PROTECCIÓN GUBERNAMENTAL

CEMENTOS ARGOS no tiene ningún tipo de Protección Gubernamental.

Una sociedad filial de ARGOS, Zona Franca Argos S.A., presentó el 29 de agosto de 2007 una solicitud de estabilidad jurídica en el Ministerio de Comercio. Esta solicitud aprobada el 11 de diciembre por el Comité de Estabilidad Jurídica y el contrato fue firmado el 1 de agosto del 2008. Allí se amparan algunas normas tributarias y aduaneras de importancia para esa empresa, como es la tarifa preferencial de impuesto sobre la renta para las empresas en régimen franco y la normatividad aduanera para las Zonas Francas Permanentes Especiales.

4.11 OPERACIONES CON VINCULADAS, ACCIONISTAS Y/O ADMINISTRADORES

Los siguientes cuadros relacionan las operaciones con los vinculados económicos durante los años 2008 y 2007.

Los saldos de las cuentas de activos y pasivos con compañías vinculadas al 31 de diciembre de 2008 y 2007 son los siguientes (en millones de pesos):

Compañía	CUENTAS POR COBRAR 2008		
	Operacionales	Préstamos	Total
Argos Usa Corporation	-	36.478	36.478
C.I. Carbones del Caribe S.A.	4	167.420	167.424
C.I. del Mar Caribe S.A.	-	2.574	2.574
Carbones Nechi S.A.	-	889	889
Cement and Mining Engineering Inc.	22.899	-	22.899
Cimenterie Nationale S.E.M.	2.244	-	2.244
Concretos Argos S.A.	68.258	28.077	96.335
Flota Fluvial Carbonera Ltda.	268	3.235	3.503
Ganadería Riogrande S.A.	749	4.184	4.933
Inversiones Argos S.A.	7.475	-	7.475
Logística de Transportes S.A.	13.943	-	13.943
Merilétrica S.A. & CIA S.C.A.	863	-	863
Port Royal Cement	3.517	-	3.517
Profesionales a su Servicio Ltda.	-	1	1
Reforestadora del Caribe S.A.	6.374	1.351	7.725
Savannah Cement Company, LLC	7.382	-	7.382
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	-	28.859	28.859
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	37	4.428	4.465
South Central Cement	3.465	-	3.465
Transatlantic Cement Carriers	-	10.371	10.371
Urbanizadora Villasantos Ltda.	31.563	-	31.563
Zona Franca Argos S.A.	49.948	1.767	51.715
Otros menores	192	93	285
TOTAL	219.181	289.727	508.908

Compañía	CUENTAS POR COBRAR 2007		
	Operacionales	Préstamos	Total
Argos Usa Corporation	-	182.757	182.757
C.I. Carbones del Caribe S.A.	-	19.681	19.681
C.I. del Mar Caribe BVI	4.069	-	4.069
C.I. del Mar Caribe S.A.	-	4	4
Canteras de Colombia S.A.	4	-	4
Carbones del San Jorge Ltda.	188	-	188
Concretos Argos S.A.	127.132	1.035	128.167
Dicementos Ltda. - En Liquidación	8.014	-	8.014
Flota Fluvial Carbonera Ltda.	2.258	-	2.258
Ganadería Riogrande S.A.	1.195	2.587	3.782
Inversiones Argos S.A.	4.958	-	4.958
Logística de Transportes S.A.	15.804	-	15.804
Merilétrica S.A. & CIA S.C.A.	1.125	-	1.125
Port Royal Cement	2.265	-	2.265
Profesionales a su Servicio Ltda.	111	-	111
Promosur S.A.	25	-	25
Reforestadora del Caribe S.A.	6.162	145	6.307
Savannah Cement Company, LLC	11.315	-	11.315
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	-	17.607	17.607
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	1.343	-	1.343
South Central Cement	17.241	-	17.241
Urbanizadora Villasantos Ltda.	46.569	-	46.569
Vigilancia Privada del Litoral Ltda.	80	-	80
Zona Franca Argos S.A.	-	98.696	98.696
Otros menores	432	95	527
TOTAL	250.290	322.607	572.897

Compañía	CUENTAS POR PAGAR 2008		
	Operacionales	Préstamos	Total
Argos Usa Corporation	6	-	6
C.I. del Mar Caribe BVI	59	-	59
C.I. del Mar Caribe S.A.	-	1	1
Carbones Nechi S.A.	374	-	374
Cementos de Caldas S.A.	5.767	506	6.273
Concretos Argos S.A.	54.418	-	54.418
Corporación de Cemento Andino	2.275	-	2.275
Dicementos Ltda. - En Liquidación	6	-	6
Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda.	1.005	-	1.005
Ganadería Riogrande S.A.	401	-	401
Inversiones Argos S.A.	3.586	25	3.611
Logística de Transportes S.A.	14.355	-	14.355
Marítima de Graneles S.A.	5	-	5
Reforestadora del Caribe S.A.	34	-	34
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	-	594	594
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	66	-	66
Tempo Ltda.	366	-	366
Transatlantic Cement Carriers	2.355	-	2.355
Urbanizadora Villasantos Ltda.	5.381	-	5.381
Valle Cement Investment Ltd.	688	-	688
Zona Franca Argos S.A.	87.597	-	87.597
Otros	151	-	151
TOTAL	178.895	1.126	180.021

Compañía	CUENTAS POR PAGAR 2007		
	Operacionales	Préstamos	Total
C.I. Carbones del Caribe S.A.	828	2.867	3.695
Carbones Nechi Ltda.	112	-	112
Cementos de Caldas S.A.	5.944	-	5.944
Concretos Argos S.A.	131.836	-	131.836
Corporación de Cemento Andino	1.811	-	1.811
Dicementos Ltda. - En Liquidación	4	-	4
Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda.	1.005	-	1.005
Flota Fluvial Carbonera Ltda.	21	80	101
Inversiones Argos S.A.	-	18.255	18.255
Logística de Transportes S.A.	2.248	-	2.248
Promosur S.A.	66	-	66
Reforestadora el Guásimo S.A.	547	-	547
Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A.	14	-	14
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	490	-	490
Tempo Ltda.	60	-	60
Transatlantic Cement Carriers	1.472	-	1.472
Transportes Elman S.A.	691	-	691
Valle Cement Investment Ltd	581	-	581
Otros	64	-	64
TOTAL	147.794	21.202	168.996

Sobre estos préstamos se causaron intereses en 2008 así:

- Argos Usa Corp USD 2.376.043,28 (Tasa Igual al 120% AFR MV Short Term, A diciembre 31 era igual a 1,95% MV)
- CI Carbones del caribe S.A. \$8.819.218.792 (Tasa 10% EA)

Ingresos generados por el período comprendido entre enero 1 y diciembre 31 de 2008 y 2007:

Año 2008

Compañía	Ventas	Servicios	Honorarios	Diversos	Total ingresos
Argos USA Corporation	-	-	31	4.649	4.680
C.I. Carbones del Caribe S.A.	(5)	-	119	8.819	8.943
C.I. del Mar Caribe BVI	6.578	-	-	-	6.578
C.I. del Mar Caribe S.A.	-	-	-	24	24
Canteras de Colombia S.A.	1	-	-	-	1
Carbones Nechi S.A.	-	-	12	-	12
Cement and Mining Engineering Inc.	-	-	-	599	599
Cimenterie Nationale S.E.M.	58	-	-	-	58
Concretos Argos S.A.	116.563	-	1.301	1.244	119.108
Flota Fluvial Carbonera Ltda.	153	-	7	231	391
Ganadería Riogrande S.A.	1	-	-	442	443
Inversiones Argos S.A.	-	-	2.170	302	2.472
Logística de Transportes S.A.	365	-	1.093	180	1.638
Port Royal Cement	24.070	-	-	-	24.070
Reforestadora del Caribe S.A.	-	-	5	89	94
Savannah Cement Company, LLC	35.335	-	-	-	35.335
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	47	-	-	194	241
South Central Cement	6.843	-	-	-	6.843
Transatlantic Cement Carriers	-	-	-	51	51
Urbanizadora Villasantos Ltda.	-	-	6	-	6
Zona Franca Argos S.A.	35.745	656	327	4542	41.270

Año 2007

Compañía	Ventas	Servicios	Honorarios	Diversos	Total ingresos
Argos Usa Corporation	-	-	-	9.509	9.509
C.I. Carbones del Caribe S.A.	7	257	83	83	430
C.I. del Mar Caribe BVI	98.952	-	-	-	98.952
C.I. del Mar Caribe S.A.	-	-	8	-	8
Canteras de Colombia S.A.	-	-	-	8	8
Carbones Nechi S.A.	-	-	9	-	9
Cement and Mining Engineering Inc.	-	-	-	599	599
Concretos Argos S.A.	138.920	127	1.796	179	141.022
Flota Fluvial Carbonera Ltda.	103	-	5	113	221
Ganadería Riogrande S.A.	203	-	25	14	242
Inversiones Argos S.A.	-	91	2.057	1.591	3.739
Logística de Transportes S.A.	1.617	-	34	32	1.683
Merilétrica S.A. & CIA S.C.A.	5.748	-	66	-	5.814
Panamá Cement Holding	3.437	-	-	-	3.437
Port Royal Cement	23.179	1	-	-	23.180
Reforestadora del Caribe S.A.	2	-	42	52	96
Reforestadora el Guásimo S.A.	-	-	19	8	27
Savannah Cement Company, LLC	41.294	60	-	-	41.354
Sociedad Portuaria Riocórdoba S.A.	4	-	-	-	4
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	12	380	109	436	937
South Central Cement	43.362	120	-	-	43.482
Tempo Ltda.	6	5	-	-	11
Transportes Elman S.A.	-	-	-	502	502

Egresos generados por el período comprendido entre enero 1 y diciembre 31 de 2008 y 2007:

Año 2008

Compañía	Ventas	Servicios	Honorarios	Diversos	Total egresos
Asesorías y Servicios Ltda.	150	-	-	-	150
C.I. Carbones del Caribe S.A.	23.072	577	-	-	23.649
C.I. del Mar Caribe BVI	61	-	-	-	61
Canteras de Colombia S.A.	13	-	-	-	13
Carbones Nechi S.A.	7.352	-	-	-	7.352
Concretos Argos S.A.	2.772	-	-	-	2.772
Flota Fluvial Carbonera Ltda.	179	-	-	-	179
Inversiones Argos S.A.	-	-	-	1.850	1.850
Logística de Transportes S.A.	12.610	-	1.458	1	14.069
Marítima de Graneles S.A.	69	-	-	-	69
Reforestadora del Caribe S.A.	110	-	-	-	110
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	4.314	-	-	-	4.314
Transatlantic Cement Carriers	20.322	-	-	-	20.322
Zona Franca Argos S.A.	61.621	1.226	-	-	62.847

Año 2007

Compañía	Ventas	Servicios	Honorarios	Diversos	Total egresos
Carbones Nechi S.A.	6.627	-	-	-	6.627
C.I. Carbones del Caribe S.A.	28.630	-	-	4.849	33.479
Concretos Argos S.A.	370	-	-	1	371
Flota Fluvial Carbonera Ltda.	-	1.182	-	-	1.182
Inversiones Argos S.A.	-	110	-	460	570
Logística de Transportes S.A.	-	55.518	-	-	55.518
Merilectrica S.A. & CIA SCA ESP	-	1.553	-	-	1.553
Reforestadora del Caribe S.A.	209	-	-	-	209
Reforestadora el Guásimo S.A.	1.344	-	-	-	1.344
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	-	3.807	-	-	3.807
Tempo Ltda.	-	35	-	-	35
Transatlantic Cement Carriers	-	29.334	-	-	29.334
Transportes Elman S.A.	-	4.045	-	-	4.045

La Entidad Emisora pagó honorarios a miembros de Junta Directiva por \$104 (2007 \$100). 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%, excepto por la operación de factoring celebrada entre Cementos Argos S.A. e Inversiones Argos S.A. por \$68.436, mencionada en la nota 5, con el objeto de optimizar recursos en la matriz. Tampoco se tomaron decisiones por influencia o interés de la matriz o alguna de sus subordinadas.

Durante los años 2008 y 2007, no se llevaron a cabo operaciones con compañías vinculadas, accionistas, directores y representantes legales de las características que se mencionan a continuación:

- 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.

4.12 OBLIGACIONES FINANCIERAS

Créditos o contingencias que representan el 5% o más del pasivo total:

Cementos Argos S.A. registra en sus estados financieros consolidados con corte 31 de diciembre de 2008, los siguientes créditos o contingencias que representen el 5% o más del pasivo total, incluyendo los de tipo fiscal y los que puedan resultar materiales a la luz del Decreto 2649 de 1993 aún cuando representen menos del 5% del pasivo total.

Pasivo Total Consolidado a diciembre de 2008: \$ 5,489,511,000,000

Obligaciones Financieras que representan más del 5% del Pasivo Total al 31 de diciembre de 2008				
Tipo de obligación	Monto (Millones de pesos)	% Part.	Prelación de pago	Pago de Capital e intereses
Crédito Sindicado	\$ 1.088.141	19,82%	No Subordinado	al día
Bonos	\$ 600.000	10,93%	No Subordinado	al día
Papeles Comerciales	\$ 300.000	5,46%	No Subordinado	al día

Otras Cuentas por Pagar que representan más del 5% del Pasivo Total al 31 de diciembre de 2008				
Tipo de obligación	Monto (Millones de pesos)	% Part.	Prelación de pago	Pago de Capital e intereses
Cuenta por Pagar	0	0	N/A	N/A

Responsabilidades Contingentes Consolidado al 31 de diciembre de 2008		
Tipo de Obligación	Monto (Millones de pesos)	% Part.
Bienes y valores recibidos	\$ 30.253	0,55%
Otras	\$ 34.451	0,63%
Otras responsabilidades contingentes	\$ 937.077	17,07%

Obligaciones Fiscales. Saldo de Impuestos, gravámenes y tasas al 31 de diciembre de 2008		
Tipo de Obligación	Monto (Millones de pesos)	% Part.
Impuesto sobre la renta	\$ 180.599	3,29%
Impuesto sobre las ventas	\$ 54.314	0,99%
Impuesto de Ind y Cio	\$ -13.162	-0,24%
Impuestos a la propiedad Raíz	\$ 4.750	0,09%
Otros	\$ 608	0,01%

Contingencias y Hechos Posteriores:

Durante el año 2008 no hubo:

1. Visitas de inspección practicadas por entidades de control que hayan culminado con amonestaciones o sanciones.
2. Sanciones ejecutoriadas de orden administrativo, contencioso y civil impuestas por autoridades competentes de orden nacional, departamental o municipal. No obstante cabe anotar que la Superintendencia de Industria y Comercio ha impuesto una sanción por la supuesta realización de prácticas restrictivas del comercio, respecto de la cual ya se han interpuesto los recursos legales pertinentes.
3. Sentencias condenatorias de carácter penal proferidas contra funcionarios de la Entidad Emisora por hechos sucedidos en el desarrollo de sus funciones

Obligaciones financieras con corte al 31 de diciembre de 2008:

Las obligaciones financieras de Cementos Argos S.A. a diciembre 31 de 2008 se describen a continuación:

Obligaciones Financieras en pesos Cementos Argos S.A.					
Corte a 31 de diciembre de 2008 (Cifras en millones de pesos)					
Saldo	Tasa E.A.	Forma de Amortización	Fecha de Vencimiento	Observaciones	
\$ 40.000	13,85%	Al vencimiento	07-Abr-10		
\$ 50.000	14,25%	Al vencimiento	07-Sep-09		
\$ 100.000	14,67%	Semestral	15-Oct-13	Dos años y medio de gracia	
\$ 40.000	14,47%	Al vencimiento	15-Oct-10		
\$ 150.000	11,79%	Al vencimiento	05-Mar-09	Papeles comerciales	
\$ 80.000	11,08%	Al vencimiento	21-May-09	Papeles comerciales	
\$ 70.000	11,08%	Al vencimiento	12-Ago-09	Papeles comerciales	
\$ 80.000	10,53%	Al vencimiento	23-Nov-12	Bonos Ordinarios	IPC + 2,4%
\$ 80.000	11,05%	Al vencimiento	23-Nov-15	Bonos Ordinarios	IPC + 2,88%
\$ 209.160	11,36%	Al vencimiento	23-Nov-17	Bonos Ordinarios	IPC + 3,17%
\$ 230.840	11,36%	Al vencimiento	23-Nov-17	Bonos Ordinarios (se realizó CC Swap)*	IPC + 3,17%

* CC SWAP: Cross Currency SWAP o swap de tasa de cambio en el que se modifica la denominación de los pagos de capital e intereses de una obligación; en este caso, se intercambian los flujos denominados en pesos de los bonos ordinarios por flujos denominados en dólares; a su vez se intercambian los cupones atados a IPC a cupones atados a tasa LIBOR +/- un Spread.

Obligaciones Financieras en dólares Cementos Argos S.A.					
Corte a 31 de diciembre de 2008 (Cifras en millones de dólares)					
Saldo	Tasa E.A.	Forma de Amortización	Fecha de Vencimiento	Observaciones	TRM
USD 95.000	2,99%	Semestral	18-Dic-11	Dos años y medio de gracia – Parte del crédito convertido a pesos mediante un derivado (sintético**)	2262,15
USD 1.500	3,06%	Semestral	03-Abr-10		2189,18
USD 18.500	3,64%	Al vencimiento	07-May-09		2012,89
USD 43.075	4,02%	Al vencimiento	21-Ago-09	Parte del crédito convertido a pesos mediante un derivado (sintético**)	1895,85
USD 9.000	3,59%	Al vencimiento	07-May-09		2012,89
USD 16.000	5,10%	Al vencimiento	03-May-10		2342,65
USD 1.000	2,24%	Al vencimiento	27-Abr-09		1775,22
USD 30.000	3,27%	Al vencimiento	24-Nov-09		1777,17
USD 30.000	3,27%	Al vencimiento	24-Nov-09		1882,11
USD 30.000	3,27%	Al vencimiento	24-Nov-09		2109,37
USD 60.000	3,27%	Al vencimiento	24-Nov-09		2254,24
USD 45.782	2,96%	Semestral	26-Jun-19	Dos años de gracia – Parte del crédito convertido a pesos mediante un derivado (sintético**)	2323,28
USD 13.738	2,96%	Semestral	26-Jun-19	Dos años de gracia	2173,86
USD 99.906	6,66%	Semestral	04-Dic-09		2323,28

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

4.13 PROCESOS JUDICIALES A DICIEMBRE DE 2008

Cementos Argos S.A. tiene demandas de índole civil, fiscal, laboral, etc. que se originan por conflictos que se presentan en el giro ordinario de sus negocios. No obstante lo anterior, no tiene ningún proceso judicial pendiente que sea mayor al 0,5% de los activos (US\$ 20.000.000), que es el criterio de materialidad adoptado por la empresa. Por lo anterior, se considera que no hay procesos judiciales que deban ser objeto de información relevante para este Prospecto de Información.

4.14 VALORES INSCRITOS EN EL RNVE

Cementos Argos S.A. tiene vigente la inscripción de los siguientes valores en el Registro Nacional de Valores y Emisores:

Nombre del Título	Código Supervalores	Número Resolución	Fecha Resolución
Acciones Ordinarias CEMENTOS ARGOS S.A	COACCB00001	198	21/09/1981
Bonos Ordinarios CEMENTOS ARGOS S.A.	COBCCB00009	0994	17/11/2005
Papeles Comerciales CEMENTOS ARGOS S.A.	COPCCB00047	0232	19/02/2008

BONOS ORDINARIOS (Montos en Millones de Pesos)							
Monto Aprobado				Monto Emitido			
\$600,000				\$600,000			
Colocaciones Vigentes a Diciembre 31 de 2008							
Monto Colocado	Fecha Colocación	Fecha Emisión	Fecha Vencimiento	Indicador	Margen	Modalidad Intereses	Amortización Capital
\$80.000	23/11/2005	23/11/2005	23/11/2012	IPC	2,40%	SV	Al vencimiento
\$80.000	23/11/2005	23/11/2005	23/11/2015	IPC	2,88%	SV	Al vencimiento
\$290.000	23/11/2005	23/11/2005	23/11/2017	IPC	3,17%	SV	Al vencimiento
\$150.000	23/02/2007	23/11/2005	23/11/2017	IPC	3,17%	SV	Al vencimiento

PAPELES COMERCIALES (Montos en Millones de Pesos)							
Monto Aprobado				Monto Emitido			
\$300.000				\$300.000			
Colocaciones Vigentes a Diciembre 31 de 2008							
Monto Colocado	Fecha Colocación	Fecha Emisión	Fecha Vencimiento	Indicador	Margen	Modalidad Intereses	Amortización Capital
\$150.000	06/03/2008	06/03/2008	05/03/2009	TF	11,79% EA	PV	Al vencimiento
\$80.000	22/05/2008	22/05/2008	21/05/2009	TF	11,08% EA	PV	Al vencimiento
\$70.000	13/08/2008	13/08/2008	12/08/2009	TF	11,09% EA	PV	Al vencimiento

ACCIONES ORDINARIAS	
Número de Accionistas	Número de Acciones
8.379	1.151.672.310

4.15 GARANTÍAS OTORGADAS A FAVOR DE TERCEROS

Las siguientes son las garantías reales al 31 de diciembre de 2008 otorgadas por Cementos Argos S.A. y Concretos Argos S.A. a terceros, respaldando cupos de créditos:

GARANTÍAS REALES OTORGADAS A TERCEROS. CEMENTOS ARGOS S.A.		
Tipo de Activo	Valor	Cobertura
Bienes Inmuebles	\$ 8.500.000.000	Abierta en cuantía determinada
Bienes Valores	\$ 161.951.321.890	Abierta en cuantía determinada

GARANTÍAS REALES OTORGADAS A TERCEROS. CONCRETOS ARGOS S.A.		
Tipo de Activo	Valor	Cobertura
Bienes Inmuebles	\$ 351.106.702	Abierta en cuantía determinada

1. Procedimiento para ejecutar la garantía

- Garantías prendarias. La garantía se hace efectiva a través del proceso ejecutivo con garantía prendaria, con embargo y secuestro del bien, para su posterior venta en pública subasta o adjudicación al acreedor.
2. Subordinación para reclamar
Garantías prendarias. Los créditos prendarios, que hacen parte de los créditos privilegiados de la segunda clase (art. 2497 del Código Civil), están subordinados para su pago a los créditos privilegiados de la primera clase (art. 2495 del Código Civil), siempre que no existan otros bienes del deudor para el pago de éstos (arts. 2496 y 2498 del Código Civil). Lo que no quede cubierto por las prendas, tendrá el tratamiento de créditos de la quinta clase o créditos quirografarios (art. 2509 del Código Civil), es decir, sin ninguna preferencia o privilegio.
 3. Derechos de los acreedores
Garantías prendarias. Le otorgan al Banco los derechos de persecución, es decir, el de obtener la restitución del bien dado en prenda en manos de quien esté, y el de preferencia, es decir, de obtener el pago de la obligación con el producto de la venta del bien en pública subasta o adjudicación del mismo, subordinado únicamente a los derechos de la primera clase antes mencionados.

4.16 PERSPECTIVA DE PROYECTOS DE EXPANSIÓN Y DESARROLLO

Esta información está contenida en el numeral 6.8.4, Capítulo IV, Segunda parte del presente Prospecto de Información.

5 CAPITULO V - COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE LA OPERACIÓN Y LA SITUACIÓN FINANCIERA DEL EMISOR

5.1 EVENTOS QUE PUEDEN AFECTAR SIGNIFICATIVAMENTE LA LIQUIDEZ, RESULTADOS O LA SITUACIÓN FINANCIERA DE EMISOR

La nacionalización de la Corporación de Cementos Andino C.A. ubicada en Venezuela, filial de Cementos Argos S.A. podría afectar de manera positiva la liquidez de la compañía como resultante del ingreso de fondos obtenidos por este proceso. La información que se tenía al momento de la elaboración de este prospecto era la siguiente:

El 27 de Marzo de 2.009 se le notificó a Cementos Argos S.A. el fallo que en su favor fue proferido por la Sala Constitucional del Tribunal Supremo de Justicia de la República Bolivariana de Venezuela, que entre otras medidas, ordena que se les restituya la propiedad de la planta de cemento. En este fallo, se destacan los siguientes aspectos:

1. Que el Juzgado Séptimo de Primera Instancia en Funciones de Ejecución del Circuito Judicial Penal del Área Metropolitana de Caracas se extralimitó en el ejercicio de sus funciones por cuanto anuló una serie de acciones civiles y ordenó la restitución de unos bienes al señor Simón Ramos Fariás que no resultaban procedentes.
2. Que cómo consecuencia de lo anterior, i). el proceso de venta de los activos cementeros por parte del Estado Venezolano a Cementos Argos fue absolutamente válido, ii). la orden de entregar los activos a Simón Ramos Fariás era nula, iii). la restitución de los bienes, solicitada al Comando de la Guardia Nacional de Trujillo era improcedente y por último, iv). que la ejecución de los anteriores actos tampoco debió haber ocurrido.
3. Por último, que con ocasión de la expropiación de los activos cementeros de propiedad de Corporación de Cemento Andino C.A., ocurrida en agosto 7 de 2007, dichos activos serán puestos a disposición única y exclusivamente del Ministerio del Poder Popular para las Obras Públicas y Vivienda.

Cementos Argos espera que se den las condiciones legales, políticas y económicas para llevar a cabo y cumplir, en forma ágil y transparente, con el proceso de nacionalización de la planta anunciado por el estado venezolano en agosto de 2007, de tal manera que se proteja adecuadamente la inversión y se reconozca una justa indemnización.

Para más detalle respecto a posibles situaciones que podrían afectar la liquidez del emisor por favor remitirse al capítulo VII Riesgos Del Emisor.

5.2 COMPORTAMIENTO DE LOS INGRESOS OPERACIONALES

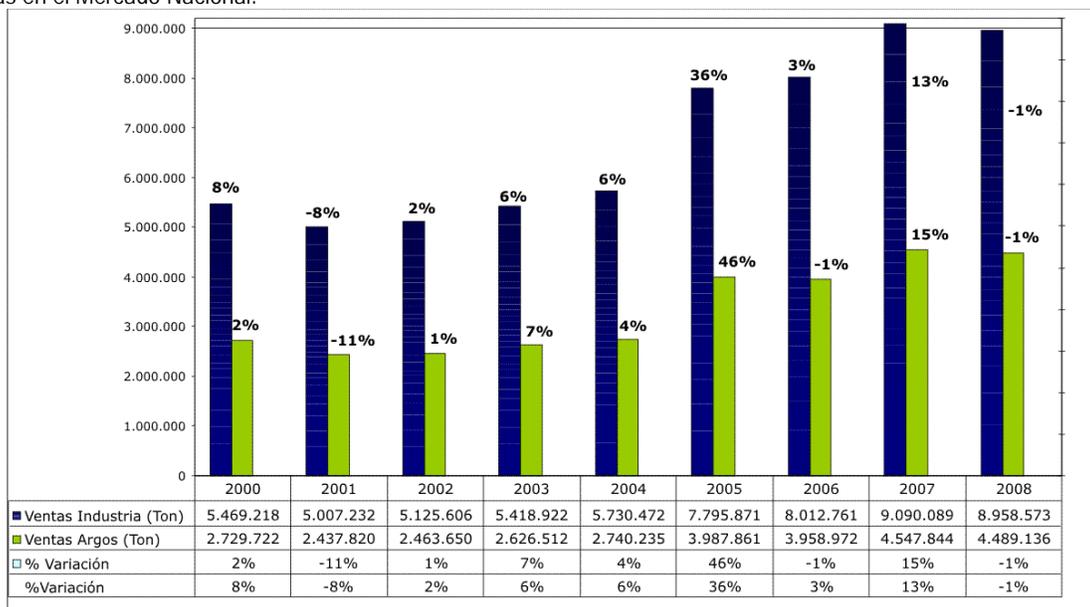
El mercado colombiano de cemento experimentó un ligero retroceso en 2008. En total se vendieron 9 millones de toneladas de cemento gris, lo que representa una caída del 1.4% con respecto al volumen registrado en 2007. El consumo per cápita de cemento en Colombia se ubicó en 202 kilogramos, aún por debajo del máximo de 224 kilogramos alcanzado en 1995. Por su parte, Cementos Argos comercializó en el país, 4.5 millones de toneladas de cemento gris, 85 mil toneladas de cemento blanco y 41 mil toneladas de cal. El volumen acumulado de ventas de cemento gris y blanco superó las 4.5 millones de toneladas, con un decrecimiento del 1% comparado con el año anterior, inferior al decrecimiento total del mercado.

Los volúmenes exportados de cemento, clínker y cal desde Colombia, sumaron 1.8 millones de toneladas, con una disminución del 17% frente al año anterior. El 45% de las exportaciones se destinó al mercado de Estados Unidos, seguido en orden de importancia por el mercado del Caribe con un 33%, y Centro y Sur América con el 22%. El 53% se despachó a los mercados vinculados de Estados Unidos, el Caribe y Centro América y el 47% restante a terceros.

Los datos son los siguientes:

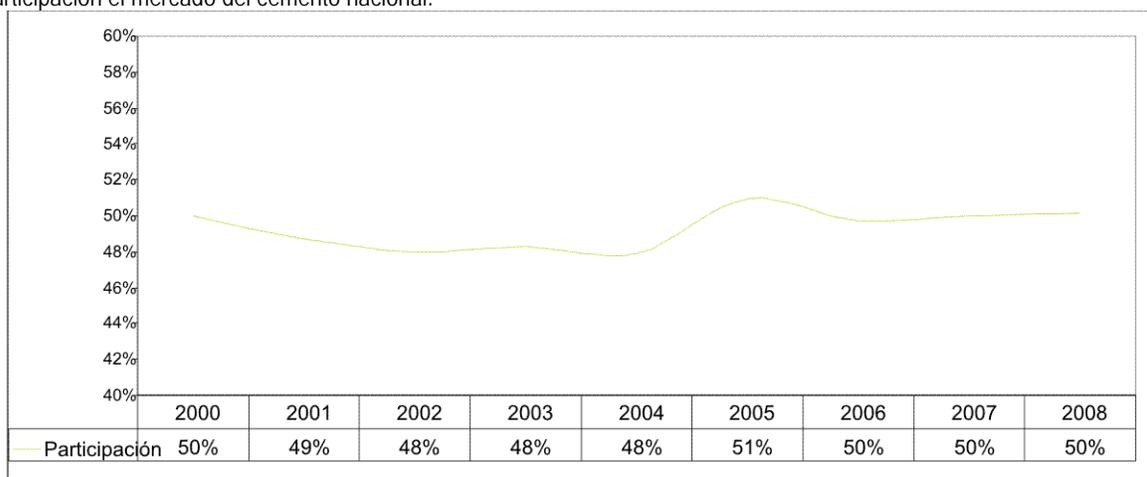
	Datos trimestrales			
	Cifras en Millones de Pesos.			
	VI Trim 2008	III Trim 2008	II Trim 2008	I Trim 2008
Ingresos Operacionales	359,205	345,268	350,667	368,735
Costo de Ventas	252,667	273,748	282,606	278,669
Contribución Marginal	106,538	71,520	68,061	90,066
Inventarios	165,389	144,564	142,820	139,834

Ventas en el Mercado Nacional:



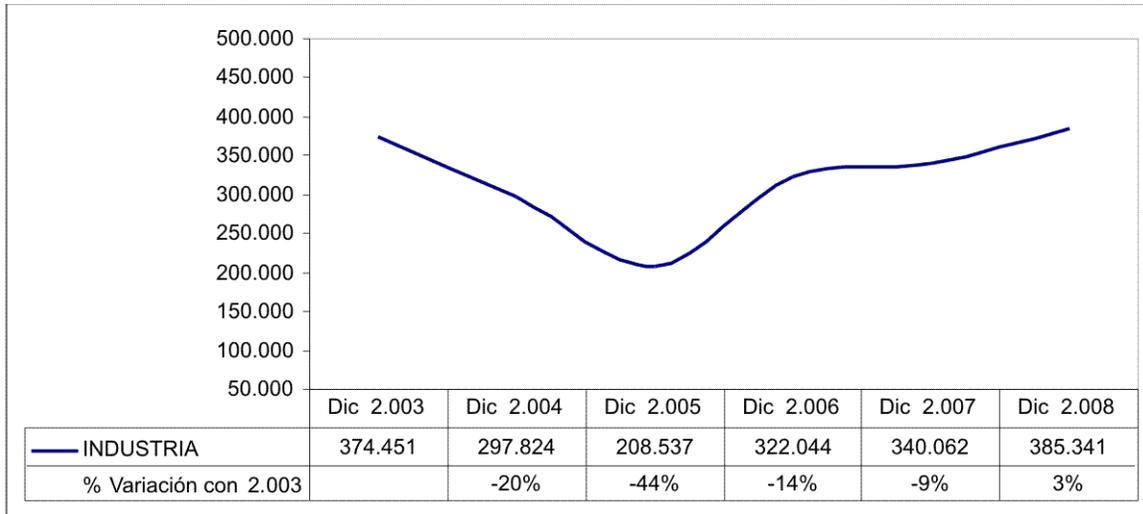
Fuente: ICPC - Argos

Participación el mercado del cemento nacional:

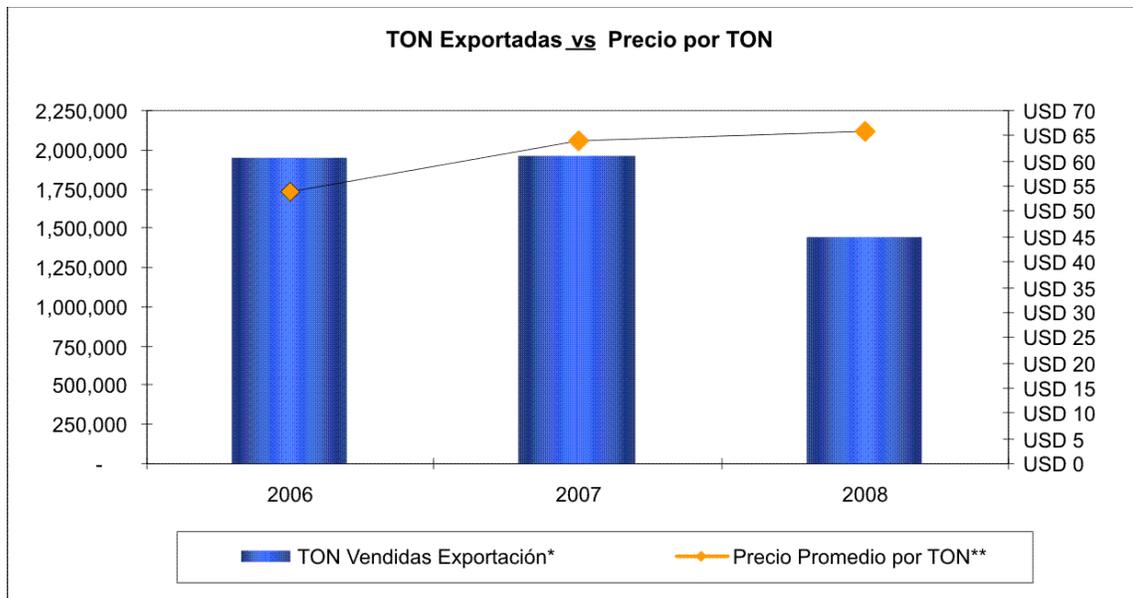


Fuente: ICPC

Precios del Cemento Gris por tonelada en el mercado nacional (pesos corrientes):



Fuente: ICPC Encuesta de Precios Ciudades Principales



* Las ventas incluyen principalmente cemento gris a granel y empacado; así como clinker, cemento blanco, cales y arena.

** Los precios son FOB y no incluyen el valor del IVA.

Fuente: ICPC

El aumento de los precios en el cemento nacional y en el de exportación permitió que los ingresos operacionales de la compañía decrecieran solo un 7% con respecto al año anterior. El porcentaje de utilización acumulada de las plantas de cemento en Colombia durante el 2008 fue de 88%, porcentaje que se mantuvo estable durante todo el año.

5.3 COSTOS DE VENTAS- UTILIDAD NETA

A continuación se presenta la información relativa a las ventas y el costo de ventas de los años 2006, 2007 y 2008:

	2008*		2007		2006	
Ventas	1,423,875		1,524,415		1,139,109	
Cambio % Año	-7%	(1)	34%	(5)		
Costo de Ventas	1,087,690		1,193,207		915,108	
Cambio % Año	-9%	(1)	30%	(5)		
Gastos Operacionales	196,781		183,047		155,074	
Cambio % Año	8%	(2)	18%	(5)		
Costo de Financiamiento**	12.34%		9.73%		8.46%	
Provisión de Impuestos renta	8,934		28,767		40,240	
Cambio % Año	-69%	(3)	-29%	(6)		
Utilidad Neta	66,990		204,990		140,114	
Cambio % Año	-67%	(4)	46%	(5)		

* Es importante resaltar que a comienzos del año 2008 se estableció como sociedad independiente Zona Franca Argos S.A. con las operaciones de la planta actual de Cartagena. Esta zona va a cobijar además las operaciones de la línea nueva de producción que se está construyendo. Dado que la Zona Franca no hace parte de los estados financieros individuales de 2008, éstos no son totalmente comparables con los estados financieros de 2007

** Costo de Financiamiento en pesos EA vigente en diciembre de cada año.

- (1) Disminución presentada debido al decrecimiento en las ventas nacionales del 1% y al 17% en las exportaciones. El decrecimiento de las exportaciones se presentó por la caída de los mercados en Estados Unidos principalmente.
- (2) El incremento obedece al aumento de los gastos de personal y al aumento de servicios de outsourcing y contratos de mantenimiento de tecnología e información
- (3) La disminución obedece al decrecimiento de la ganancia ocasional por venta de inversiones, que en el 2007 fue de \$58.822 MM y en el 2008 reportó una pérdida de \$-1.561MM
- (4) Se debe principalmente al aumento por gasto de diferencia en cambio, el cual presentó un incremento de \$221.836 MM de un año a otro.
- (5) Se debe al aumento del 15% en las ventas nacionales y del 1% en las ventas de exportación
- (6) El cambio se presentó debido a que en el 2007, entró en vigencia la reforma tributaria del año 2006 Ley 1111 con la cual se modificaron las tasas de tributación en renta en Colombia. En Cementos Argos en ambos años la provisión se estableció sobre renta presuntiva, cuyo cálculo fue modificado por esta ley. Para el año 2006 estaba al 6% y para el 2007 estuvo en 3%.

5.4 PASIVO PENSIONAL

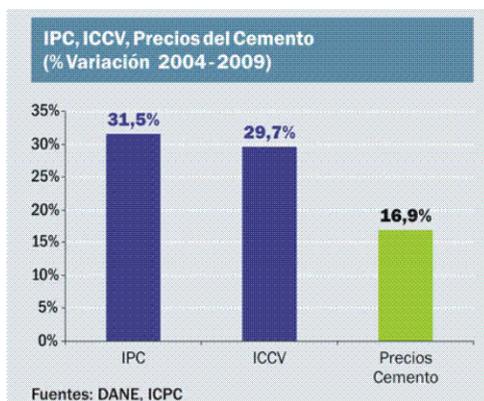
Pensiones por Pagar	Diciembre 2008 (Millones de Pesos)
Calculo Actuarial Pensiones de Jubilación	\$ 179,124
Bonos Pensionales	\$ 22,528
Titulos Pensionales	\$ 14,524
Total	\$ 216,176

Pagos realizados y Causados	Diciembre 2008 (Millones de Pesos)
Pagos Mesadas y Auxilios Enero – Dic 2008	\$ 16,587
Mesada Adicional Junio 2008	\$ 2,635
Gasto Seguridad Social Enero - Dic 2008	\$ 1,685
Total	\$ 20,907

Para mayor detalle sobre el cálculo e incidencia del pasivo pensional por favor referirse a la nota 15 del informe de asamblea 2008.

5.5 IMPACTO DE LA INFLACIÓN Y DE LAS FLUCTUACIONES DE TASA DE CAMBIO

La inflación ha impactado principalmente los precios de los insumos para la producción del cemento, entre los que se destacan el carbón que entre enero del 2008 y enero de 2009 aumentó en un 51%, el gas que de febrero de 2008 a febrero de 2009 aumentó en un 35%, el ACPM que de enero de 2008 a enero de 2009 aumentó el 16% y la energía eléctrica que aumentó en el 2009 un 28% con respecto al año anterior. Aún después de los recientes incrementos, el precio del cemento en enero de 2009 se encontraba tan sólo un 15,48% por encima del precio promedio del 2004, mientras que el índice de costos de construcción de vivienda se ha incrementado un 29,7% y la inflación ha sido del 31,5% durante este mismo lapso.



El aumento de la inflación también impacta el costo de la deuda que se encuentra atada al índice IPC, que al cierre del 2008 sumaban \$600.000 MM (Bonos Ordinarios). De estos bonos se encontraban cubiertos al cierre del 2008 mediante un Cross Currency Swap atado a Libor \$230,839 MM.

En lo que respecta a las fluctuaciones de la tasa de cambio, tradicionalmente la compañía ha tenido como política mantener una posición neta de +/- 30 millones de dólares. Sin embargo, el Decreto 4918 del 26 de Diciembre de 2007, que estableció que la diferencia en cambio originada por las inversiones en subordinadas del exterior, debía registrarse contra cuentas del patrimonio y no del estado de resultados, hizo que la posición neta en dólares de la compañía se incrementara sustancialmente a partir de 2007. Fue por esta razón que durante el segundo semestre de 2008, se llevaron a cabo operaciones con derivados con el objetivo de convertir deuda en dólares a pesos. Al cierre del 2008, la compañía seguía con una exposición en dólares en balance de -US\$395MM, la cual será cubierta por la entrada de recursos provenientes de las ventas de los activos carboníferos por valor US\$300 MM y la emisión de bonos en pesos por \$640.000 MM del presente prospecto, que estará destinada entre otras a pagar deuda denominada en dólares. La devaluación del peso presentada en el 2008 impactó de manera negativa el Estado de Resultados, dando como consecuencia una pérdida en cambio en los estados financieros individuales de -\$146,403 MM. Esta pérdida se debió principalmente al aumento de la deuda en dólares adquirida durante el 2008, así como al Decreto 4918 de diciembre de 2007 que no permitió llevar la ganancia en cambio generada por las inversiones denominadas en dólares al Estado de Resultados. Tal como mencionamos con anterioridad, esta pérdida será compensada en gran parte por la utilidad generada por la venta en dólares de los activos carboníferos.

Al cierre del 2008 Cementos Argos contaba con los forwards y swaps como medida para cubrir las fluctuaciones en la tasa de cambio y la inflación, entre los cuales se encontraban un swap para pasar cuentas por pagar de dólares a pesos por un valor final de \$218.492 MM tasa de IPC+ 5.3543, y unos swaps para pasar deuda denominada en pesos y atada al IPC a deuda en dólares atada a la Libor por valor final de US\$ 110 MM tasa LIBOR - 0.29%.

5.6 PRÉSTAMOS O INVERSIONES EN MONEDA EXTRANJERA

Al cierre del 2008 Cementos Argos tenía los siguientes créditos en moneda extranjera:

Obligaciones Financieras en dólares Cementos Argos S.A. Corte a 31 de diciembre de 2008 (Cifras en millones de dólares)					
Saldo	Tasa E.A.	Forma de Amortización	Fecha de Vencimiento	Observaciones	TRM
USD 95.000	2,99%	Semestral	18-Dic-11	Dos años y medio de gracia – Parte del crédito convertido a pesos mediante un derivado (sintético**)	2.262,15
USD 1.500	3,06%	Semestral	03-Abr-10		2.189,18
USD 18.500	3,64%	Al vencimiento	07-May-09		2.012,89
USD 43.075	4,02%	Al vencimiento	21-Ago-09	Parte del crédito convertido a pesos mediante un derivado (sintético**)	1.895,85
USD 9.000	3,59%	Al vencimiento	07-May-09		2.012,89
USD 16.000	5,10%	Al vencimiento	03-May-10		2.342,65
USD 1.000	2,24%	Al vencimiento	27-Abr-09		1.775,22
USD 30.000	3,27%	Al vencimiento	24-Nov-09		1.777,17
USD 30.000	3,27%	Al vencimiento	24-Nov-09		1.882,11
USD 30.000	3,27%	Al vencimiento	24-Nov-09		2.109,37
USD 60.000	3,27%	Al vencimiento	24-Nov-09		2.254,24
USD 45.782	2,96%	Semestral	26-Jun-19	Dos años de gracia – Parte del crédito convertido a pesos mediante un derivado (sintético**)	2.323,28
USD 13.738	2,96%	Semestral	26-Jun-19	Dos años de gracia	2.173,86
USD 99.906	6,66%	Semestral	04-Dic-09		2.323,28

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

Los créditos que están relacionados en observaciones como sintéticos tienen como cobertura forwards de compra, los cuales los convierten a créditos en pesos a unas tasas que en ocasiones los hacen más competitivos que los créditos de tesorería en pesos del mercado. Los créditos se cubren inicialmente con la finalidad de disminuir la exposición a la tasa de cambio, teniendo en cuenta al mismo tiempo las tasas vigentes para evitar que el costo resultante en pesos supere la tasa de mercado. Al cierre del 2008 las tasas de los sintéticos en pesos vigentes oscilaban entre el 6.16% EA y el 10.64% EA.

Adicionalmente, a diciembre de 2008 una parte de los Bonos Ordinarios emitidos por la entidad estaban convertidos a dólares mediante una operación de Cross Currency Swap, donde se cambió el nocional en pesos por un nocional en dólares y una tasa del IPC + Margen por una Libor +/- Margen. A continuación el resumen de los Swaps vigentes:

Subyacente: Bonos Ordinarios Argos

Bonos Ordinarios (Cifras en Millones de Pesos)				
Saldo	Tasa E.A.*	Amortización	Vencimiento	Tasa Facial
\$ 230,840	11.36%	Al Vencimiento	23-Nov-17	IPC + 3.17%

Derivado: Cross Currency Swap, se cambia obligación en pesos por obligación en dólares y tasa IPC + Margen por Libor +/- Margen.

Cross Currency SWAP obligaciones en dólares (Cifras en Miles de dólares)				
Saldo	Tasa E.A.*	Amortización	Vencimiento	Tasa Facial
USD 57,558	1.83%	Al Vencimiento	23-Nov-17	Libor - 0.75%
USD 32,650	3.31%	Al Vencimiento	23-Nov-17	Libor + 0.71%
USD 20,000	1.98%	Al Vencimiento	23-Nov-17	Libor - 0.6%

Las inversiones en dólares, por otro lado, corresponden principalmente a las participaciones de las sociedades del exterior, así como saldos que se tenían en cuentas de compensación e inversiones temporales en esta moneda. Estas inversiones están cubiertas por la deuda financiera y otras cuentas por pagar en dólares que se tenían al cierre del 2008. A esta fecha la

posición neta de la compañía, tal como se mencionó en el numeral 7.5 ascendía a -US\$395MM, diferencia que será cubierta por la entrada de recursos provenientes de la venta de los activos carboníferos por valor US\$300 MM y la emisión de bonos en pesos por \$640.000 MM del presente prospecto, que estará destinada principalmente a pagar deuda denominada en dólares. Cabe anotar que esta posición neta no incluye las inversiones permanentes denominadas en dólares, toda vez que el Decreto 4918 del 26 de Diciembre de 2007 no permite llevar la diferencia en cambio de tales inversiones al Estado de Resultados. A diciembre 31 de 2008 estas inversiones permanentes en dólares ascendían a US\$514 MM.

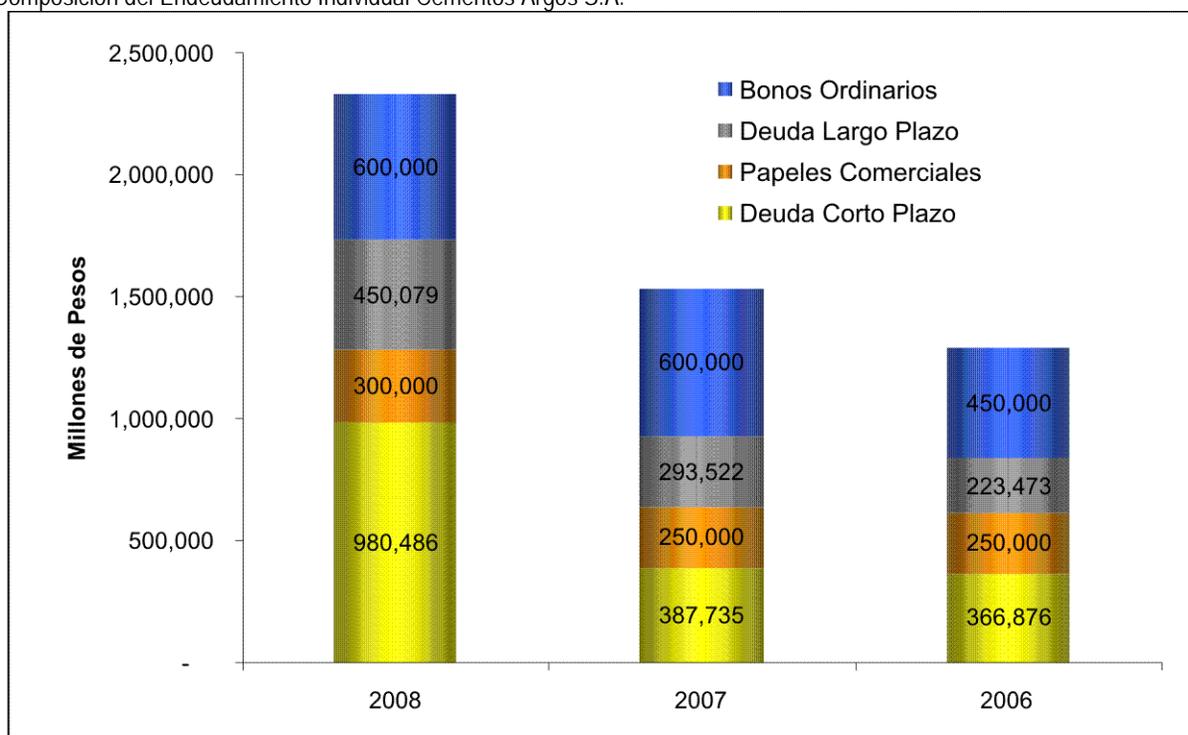
5.7 RESTRICCIONES ACORDADAS CON LAS SUBORDINADAS PARA TRANSFERIR RECURSOS A LA SOCIEDAD

ARGOS no tiene restricciones acordadas con las subordinadas para transferir recursos a la sociedad.

5.8 INFORMACIÓN SOBRE EL NIVEL DE ENDEUDAMIENTO

A continuación se presenta la composición del endeudamiento individual de Cementos Argos S.A. durante los últimos 3 ejercicios fiscales.

Composición del Endeudamiento Individual Cementos Argos S.A.



Fuente: Argos

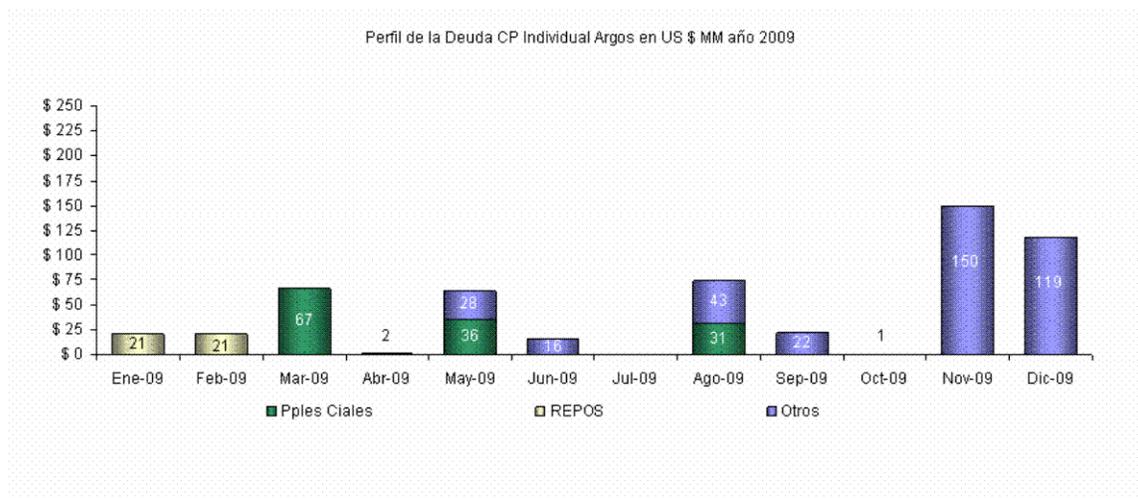
La deuda de la compañía ha aumentado por las inversiones en CAPEX que se han desarrollado principalmente durante los últimos 2 años. Se destaca durante finales del 2007 y todo el 2008 las inversiones realizadas en la construcción de la nueva Planta de Cartagena, de la cual al cierre del 2008 se habían ejecutado² US\$ 165 Millones que corresponde a un 40% del

² El valor ejecutado corresponde a los pagos que se han hecho del proyecto, más las facturas que están pendientes de pago. No incluye los anticipos que se han dado a los proveedores y que no habían sido facturados al cierre del año.

valor presupuestado del proyecto. A finales del 2008 se adelantó además una operación de prefinanciación de las inversiones en CAPEX que estaban pronosticadas para el 2.009, operación que se hizo mediante desembolso de créditos adicionales por \$300.000 MM, la mayoría de los cuales permanecían en caja al final del año.

Los instrumentos de financiación utilizados por Argos varían dependiendo del uso que se le tenga destinado a los recursos obtenidos. Tal como se muestra en la gráfica, una parte importante de la financiación proviene de los instrumentos del Mercado de Capitales; Papeles Comerciales para los recursos de corto plazo y Bonos Ordinarios para los de largo plazo. Entre las obligaciones de corto plazo se encuentran créditos de tesorería, REPOS pasivos sobre acciones y un crédito con la Corporación Andina de Fomento y el Banco de Desarrollo de China por un monto de US\$150 MM. Entre las obligaciones de largo plazo se encuentran créditos en pesos, el crédito Sindicado por US\$95 MM (parte correspondiente a Cementos Argos S.A.) y el crédito respaldado por EKF Dinamarca cuyo objetivo principal es financiar la construcción de la Planta de Cartagena. De este crédito respaldado por EKF Dinamarca se habían desembolsado al cierre del 2008 US\$66MM.

El perfil de la deuda individual a diciembre de 2008 teniendo en cuenta los créditos sintéticos y swaps es como se muestra a continuación:



Fuente: Argos

La deuda de la compañía está estructurada de la siguiente manera:

Deuda Individual

Corto Plazo	53%
Largo Plazo	47%

Tasa Variable	79%
Tasa Fija	21%

Deuda Consolidada

Corto Plazo	47%
Largo Plazo	53%

Tasa Variable	84%
Tasa Fija	16%

Al cierre del 2008 se tenían cupos en líneas de crédito comprometidas por valor de US\$ 93 MM (crédito respaldado por EKF Dinamarca), y líneas de créditos adicionales con bancos nacionales por valor de \$ 300.000 MM, cuyo desembolso depende de la disponibilidad de recursos de estas entidades. El desembolso de créditos no tiene una estacionalidad definida.

5.9 INFORMACIÓN SOBRE LOS CRÉDITOS O DEUDAS FISCALES QUE EL EMISOR MANTENGA EN EL ÚLTIMO EJERCICIO FISCAL

El saldo de impuestos, gravámenes y tasas al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

	2008	2007
Impuesto sobre la renta	26.511	45.797
Impuestos sobre las ventas	48.949	51.868
Impuesto de industria y comercio	1	10.850
	75.461	108.515

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. Para el 2007 la tasa de tributación era el 34% y para el 2008 y siguientes será del 33%.
- 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 del 2007, las sociedades podrán compensar las pérdidas fiscales reajustadas fiscalmente y sin límite en el tiempo con las rentas líquidas ordinarias que se obtengan en periodos siguientes sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Las pérdidas fiscales, generadas por la deducción especial de inversión en activos fijos productivos igualmente podrán ser compensadas con las rentas líquidas del contribuyente. Las pérdidas fiscales ocasionadas, a partir del 2003, pueden ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los 8 años siguientes, sin exceder anualmente el 25% del valor de la pérdida, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Las pérdidas fiscales generadas hasta el año 2002 pueden ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los cinco años siguientes, sin la limitación mencionada. Hasta el 2006 las pérdidas fiscales se ajustaban por inflación. A partir del año gravable 2007 se reajustan fiscalmente.

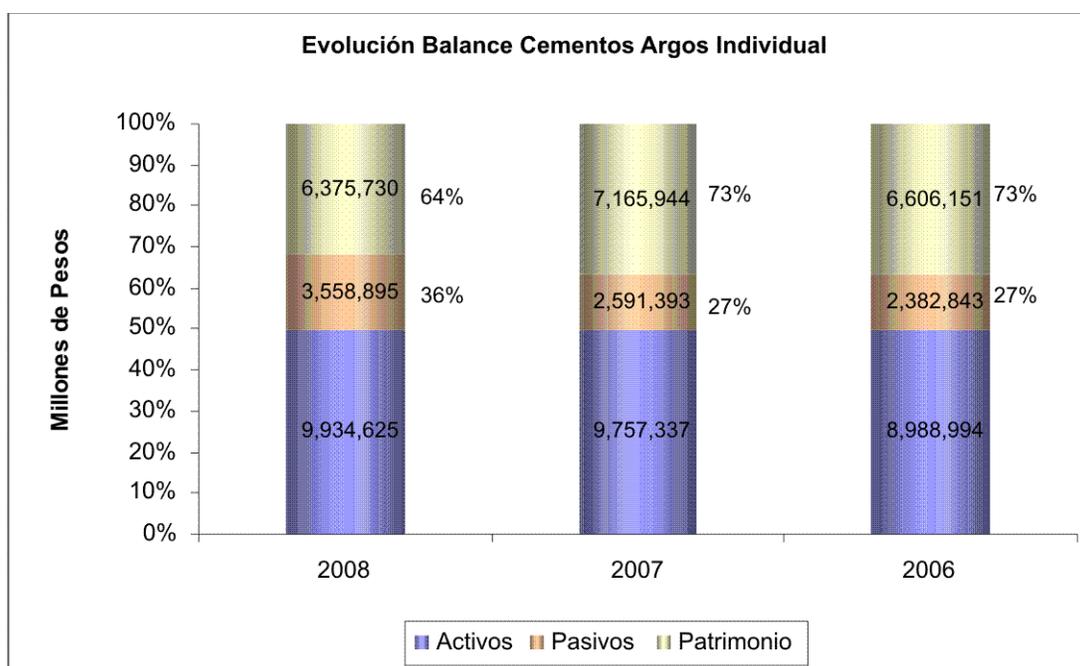
La Compañía no posee al cierre del ejercicio, pérdidas fiscales pendientes de amortizar

- Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria obtenidos hasta el 2000 pueden ser deducidos dentro de los 5 años siguientes; para los generados en 2001 y 2002 el tiempo se reduce a 3 años. Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria obtenidos a partir de 2003 sólo pueden ser compensados con la renta líquida ordinaria, dentro de los cinco años siguientes. En todos los casos los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria se ajustaron por inflación hasta el año 2006. A partir del 2007 los excesos de renta presuntiva sobre ordinaria se reajustan fiscalmente. Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, la Compañía posee \$160.139 y 166.674 respectivamente, de excesos de renta presuntiva originados en los periodos gravables 2004, 2005 y 2006.
- 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 denominados de mercado. La administración de la Compañía y sus asesores una vez concluido el estudio respectivo de precios de transferencia consideran que no se requerirán provisiones adicionales significativas de impuestos como resultado del mismo.

5.10 INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES EN CAPITAL QUE SE TENIAN COMPROMETIDAS AL FINAL DEL ÚLTIMO EJERCICIO FISCAL Y DEL ÚLTIMO TRIMESTRE REPORTADO

Durante el 2008 Cementos Argos S.A. suscribió acciones con Zona Franca Argos S.A., de las cuales debía la suma de \$82.565 MM a diciembre de 2008. Los recursos para pagar tales acciones estaban asegurados con una línea de crédito comprometida respaldada por EKF Dinamarca, que al cierre del año tenía US\$ 93 MM sin desembolsar.

5.11 EXPLICACIÓN DE LOS CAMBIOS IMPORTANTES OCURRIDOS EN LAS PRINCIPALES CUENTAS DEL BALANCE DEL ÚLTIMO EJERCICIO, ASÍ COMO DE LA TENDENCIA GENERAL EN LAS MISMAS EN LOS ÚLTIMOS TRES EJERCICIOS



Fuente: Argos

Las cuentas de balance han tenido una recomposición durante los últimos 3 años. La deuda ha aumentado su participación dentro del balance, factor explicado por las razones expuestas en el numeral 7.8 del presente prospecto. Los activos también han aumentado debido a las adquisiciones e inversiones en capex realizadas durante los últimos 2 años, y a la acumulación de caja e inversiones temporales adelantada a finales del 2008 como mecanismo de prefinanciación de inversiones. El patrimonio, por otro lado, presentó un decrecimiento importante en el 2008, debido a la disminución en las utilidades del período y las desvalorizaciones del portafolio de inversiones. El portafolio se desvalorizó principalmente como consecuencia de la caída del valor comercial de las acciones de Suramericana de Inversiones S.A. y las acciones ordinarias de Bancolombia S.A., cuyos precios disminuyeron un 22.3% y 21.47% respectivamente durante el 2008, lo que ocasionó una desvalorización de \$751,965 MM que fue cargada al patrimonio.

6 CAPITULO VI - ESTADOS FINANCIEROS

6.1 INDICADORES FINANCIEROS

Cementos Argos S.A.
Estados Financieros Individuales
Cifras en Millones de pesos

	2008		2007		2006	
Pasivo Corriente	2.069.914	58%	1.257.199	49%	\$ 1.192.528	50%
Pasivo No Corriente	1.488.981	42%	1.334.194	51%	\$ 1.190.315	50%
Pasivo Total	3.558.895	100%	2.591.393	100%	\$ 2.382.843	100%
Deuda Financiera CP	1.280.486	55%	637.735	42%	\$ 616.876	48%
Deuda Financiera LP	1.035.301	45%	877.102	52%	\$ 673.473	52%
Deuda Financiera Total	2.315.787	100%	1.514.837	100%	\$ 1.290.349	100%
Activos Totales	9.934.625		9.757.337		\$ 8.988.994	
Patrimonio	6.375.730		7.165.944		\$ 6.606.151	
Utilidades Netas	66.990		204.990		\$ 140.114	
Responsabilidades Contingentes	967.734		822.178		\$ 330.191	

Cementos Argos S.A.
Estados Financieros Consolidados
Cifras en Millones de pesos

	2008		2007		2006	
Pasivo Corriente	3.048.337	56%	1.532.512	38%	1.407.702	37%
Pasivo No Corriente	2.441.174	44%	2.449.044	62%	2.384.332	63%
Pasivo Total	5.489.511		3.981.556	100%	3.792.034	100%
Deuda Financiera CP	1.676.456	48%	679.078	28%	668.567	30%
Deuda Financiera LP	1.836.805	52%	1.724.369	72%	1.578.376	70%
Deuda Financiera Total	3.513.261		2.403.447	100%	2.246.943	100%
Activos Totales	12.010.307		11.268.019		10.527.566	
Patrimonio	6.297.440		7.080.327		6.494.059	
Utilidades Netas	70.637		212.036		152.951	
Responsabilidades Contingentes	1.001.781		948.098		465.833	

6.2 INFORMACIÓN FINANCIERA A DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

6.2.1 INFORME DE GESTIÓN

Este año se cumplen 75 años de fundación de nuestra empresa que nació del sueño de un grupo de visionarios y hoy hace parte de la realidad de muchos colombianos. Argos está comprometida con Colombia y los demás países donde tiene operaciones y espera poder seguir contribuyendo a la construcción del futuro de nuestros accionistas, nuestros colaboradores, nuestros clientes, proveedores y las comunidades con las que nos relacionamos. En Argos no hemos sido ajenos a los vaivenes del ciclo económico. 2008 en particular será recordado como el año en el que la crisis hipotecaria de EE.UU provocó el colapso de los mercados de valores alrededor del mundo. Los altos precios del petróleo y en general de los energéticos, el aumento de la inflación y el estancamiento del crédito, terminaron por agravar la situación y por generar una recesión que se extendió globalmente y afecta a todo tipo de industrias y sectores. Con un año difícil en la industria del cemento y el concreto en Estados Unidos, un ejercicio satisfactorio en nuestras inversiones en Latinoamérica y un comportamiento moderado de nuestros negocios en Colombia, se demostró que la estrategia de descentralizar las inversiones en varias geografías, monedas y regiones con distintos niveles de desarrollo de sus economías fue, es y seguirá siendo una estrategia acertada hacia la sostenibilidad de la Organización en el largo plazo.

El deterioro acelerado de la economía en el último trimestre del año, nos demostró la capacidad y flexibilidad de la Organización para adaptarse y ser sostenible en condiciones adversas. Adoptamos una estrategia de prefinanciación que hoy, nos permite tener asegurados los recursos que demandarán nuestros proyectos de inversión en 2009. Se destaca el contrato de crédito a mediano plazo, por 150 millones de dólares, suscrito con la Corporación Andina de Fomento (CAF) y el China Development Bank (CDB), y el crédito por 119 millones de dólares respaldado por EKF Dinamarca. Con la celeridad requerida, replanteamos nuestra estrategia de proyectos de inversión para focalizar los recursos en la finalización exitosa de la ampliación de la planta de Cartagena. El proyecto, que inició a mediados de 2006 y culminará a finales del presente año, implicará una inversión de 400 millones de dólares y nos habrá de reportar importantes eficiencias, pues su tecnología de punta nos permitirá producir 1.8 millones de toneladas, cerca del 20% de nuestra capacidad, a la mitad de nuestro costo actual. De igual manera, el proyecto de ampliación de la planta de Cartagena, es una apuesta al desarrollo del país y de la región. La creación de 1,700 empleos directos en la fase de construcción en actividades de diseño, ingeniería, fabricación de maquinaria, construcción civil, montaje mecánico, eléctrico y electrónico, se complementará con las oportunidades que se generarán en la fase de operación en la cual se abrirán nuevos puestos directos e indirectos de trabajo.

En el año 2008 nos dedicamos a reconfigurar el negocio del concreto en Colombia, con notables mejorías en los márgenes de rentabilidad; continuamos la optimización de nuestra cadena de abastecimiento, haciendo del transporte un eficiente recurso estratégico, apoyado en alianzas con proveedores exclusivos para nuestro negocio; y logramos concretar la venta de algunos activos, de acuerdo con la estrategia de desinversión en los negocios y recursos distintos a los definidos por la compañía como estratégicos. Hacia finales del año se anunció la venta de los activos carboníferos dedicados a la exportación, que incluyen el Puerto del Río Córdoba en Ciénaga, la participación en el Ferrocarril del Norte de Colombia, Fenoco; y las reservas de carbón conocidas como El Hatillo y Cerrolargo, en el departamento del Cesar. Este negocio con Vale, la Compañía minera más grande de Brasil y la segunda más grande del mundo, significará para Argos un ingreso estimado de 373 millones de dólares y para el país la llegada de un inversionista extranjero que quiere participar más activamente en el sector carbonífero de Colombia. El valor de la transacción será pagado así: 300 millones de dólares una vez ocurra el cierre de la transacción, el cual esperamos que no sea más allá de abril del presente año y 73 millones de dólares estimados por Cementos Argos como el saldo restante, que dependerán del resultado de una evaluación de recursos mineros que se llevará a cabo durante los próximos 2 años, en una de las zonas objeto de la operación. Así mismo, a principios de 2008 se anunció la venta de Meriléctrica, por 112 millones de dólares, a la Compañía Colombiana de Inversiones -Colinversiones, por considerar que este activo no hacía parte de las necesidades operacionales de la empresa. Cementos Argos contaba con una participación accionaria del 80% e Inversiones Argos del 20% restante. Posteriormente, cuando Inversiones Argos anunció su intención de adquirir una posición accionaria importante en Colinversiones, las Juntas Directivas de Inversiones Argos y de Cementos Argos autorizaron a los representantes legales para celebrar sendas permutas con Inversiones e Industria y con Antioqueña de Inversiones, mediante las cuales se entregarían acciones de Merilectrica, Promotora de Hoteles, Hoteles de Pereira y TES, recibiendo a cambio acciones que en total representaron el 19.98% del total de acciones en circulación de Colinversiones. El valor de esta transacción ascendió a la suma de 225 millones de dólares. Como consecuencia de esta permuta, el Grupo Argos se convirtió en beneficiario real de 24.3% del total

de las acciones en circulación de Colinversiones. Una vez ocurrida la permuta, las acciones que por este medio adquirió Cementos Argos fueron transferidas a Inversiones Argos, de tal manera que en esta última sociedad se ha consolidado la participación del Grupo Argos en dicha Compañía. Con ocasión de la fusión mediante la cual Colinversiones absorbió a las sociedades Antioqueña de Inversiones, Inversiones e Industrias y Compañía Nacional de Inversiones, la participación del Grupo Argos en dicha sociedad aumentó a 28.6%.

En 2008 también se vendieron activos forestales y propiedades por 73 millones de dólares. En el portafolio de inversiones que tiene la compañía no directamente relacionados con su actividad principal se encuentran importantes activos de propiedad raíz, entre los que se destacan 1,300 hectáreas en Barú, cerca de Cartagena, más de 700 hectáreas en el sector con mayor crecimiento proyectado en Barranquilla y en Puerto Colombia. La compañía está adelantando diferentes acciones que permitan poder generar un buen valor y así mismo que el mercado pueda reflejar una correcta valoración a los mismos. La actual crisis financiera se convierte en un reto para todos los grupos cementeros en términos de liquidez, refinanciación de la deuda y costo del crédito, pero al mismo tiempo representa una oportunidad para compañías como la nuestra, con una sólida posición de caja, para aprovechar las oportunidades de crecimiento, dado que algunos de los grupos cementeros más apalancados han anunciado al mercado que están interesados en vender algunos de sus activos.

Hacia finales de 2008 Cementos Argos lanzó en EE.UU su programa de American Depositary Receipts (ADRs) Nivel I, con el propósito de conferirle mayor liquidez a las acciones, y permitir que se alcance una base de accionistas más amplia y diversificada. Cabe resaltar que en el Nivel I, los ADRs solo pueden ser transados en el mercado mostrador (OTC) y por tanto no están inscritos en la Bolsa de New York.

A continuación les presentamos el informe de gestión.

RESULTADOS CORPORATIVOS

Cementos Argos en forma consolidada, tuvo ingresos operacionales superiores a los 3.8 billones de pesos (1.955 millones de dólares), presentando un incremento del 0.5% en pesos y del 7% en dólares. De estos ingresos cerca del 44% provinieron de ventas en Colombia, 34% en los Estados Unidos, 9% en Latinoamérica y el restante provino de negocios no cementeros. El EBITDA fue de 592 mil millones de pesos (303 millones de dólares), presentando una caída del 13% en pesos y del 8% en dólares. La utilidad operacional consolidada ascendió a 254 mil millones de pesos (129 millones de dólares), lo que representa un retroceso del 23% en pesos y del 18% en dólares. Por su parte, la utilidad neta consolidada fue superior a los 70 mil millones de pesos (47 millones de dólares), presentando una disminución del 66% en pesos y del 54% en dólares, con respecto a la utilidad de 2007. Esta caída obedeció principalmente a una diferencia en cambio negativa de 206 mil millones de pesos en 2008, mientras que en 2007 se registró una diferencia en cambio positiva por 78 mil millones de pesos, y un "impairment" (ejercicio de valoración anual que nos aplica en la contabilidad bajo norma contable de Estados Unidos – USGAAP y que no implica salida de caja) a las operaciones de concreto en Estados Unidos por 75 mil millones de pesos. Debe anotarse que ambos efectos son contables y no comprometen el flujo de caja de la compañía. Tradicionalmente la compañía ha tenido como política mantener una posición neta entre +/-0 y 30 millones de dólares. Sin embargo, el Decreto 4918 del 26 de diciembre de 2007, que estableció que la diferencia en cambio originada por las inversiones en subordinadas del exterior, debía registrarse contra cuentas del patrimonio y no del estado de resultados, hizo que la posición neta en dólares de la compañía se incrementara sustancialmente a partir de 2007. Fue por esta razón que, durante el segundo semestre de 2008, se llevaron a cabo operaciones con derivados con el objetivo de convertir deuda en dólares a pesos. Actualmente seguimos con una exposición en dólares en nuestro balance de 395 millones de dólares, la cual esperamos sea cubierta por la entrada de recursos provenientes de las desinversiones del año pasado y otras medidas que oportunamente se comunicaran al mercado. En el estado de resultados individual se tuvieron ingresos operacionales superiores a los 1.4 billones de pesos (734 millones de dólares), un EBITDA de 328 mil millones de pesos (168 millones de dólares), una utilidad operacional de 139 mil millones de pesos (69 millones de dólares) y una utilidad neta superior a los 66 mil millones de pesos (47 millones de dólares). Es importante resaltar que a comienzos del año 2008 se estableció como sociedad independiente – Zona Franca Argos – con las operaciones de nuestra planta actual de Cartagena. Esta zona va a cobijar además las operaciones de la nueva línea de producción que ya mencionamos. Dado que la Zona Franca no hace parte de los estados financieros individuales de 2008, éstos no son comparables con los estados financieros de 2007.

SOSTENIBILIDAD

Este año continuamos nuestro camino hacia la sostenibilidad, trascendimos del concepto de responsabilidad social empresarial pues entendimos la importancia de darle un espectro más amplio al tema y consolidarlo como parte de la estrategia organizacional y perdurabilidad del negocio. Entendemos la sostenibilidad como la vinculación y el equilibrio entre

la rentabilidad, el desarrollo social y la disminución de los impactos ambientales, teniendo como marco de referencia las buenas relaciones con los grupos de interés y los principios del Pacto Global y del Código de Buen Gobierno de nuestra compañía, porque es a nuestros clientes, accionistas, trabajadores, contratistas y comunidades aledañas a quienes debemos la sostenibilidad de nuestra empresa que ha alcanzado importantes retos de crecimiento económico y expansión geográfica.

Con estas premisas hemos ido trabajando en el desarrollo de estrategias orientadas a cada uno de nuestros grupos de interés, buscando las mejores relaciones y la satisfacción de ambas partes en una apuesta por una ganancia compartida y un mejor porvenir para la sociedad. En 2008 relanzamos nuestro Código de Buen Gobierno y de Ética para que todos nuestros colaboradores tuvieran presente, en todas sus actividades, los principios de la compañía como valores irrenunciables de la empresa y habilitamos una línea ética que permite que cualquiera de nuestros grupos de interés pueda tener la posibilidad de opinar, sugerir o señalar actividades que se salen de nuestro código. Con las comunidades de influencia de la compañía continuamos trabajando, a través de la Fundación Argos, en el desarrollo de proyectos de infraestructura y calidad educativa, vivienda, infraestructura comunitaria y proyectos productivos, en las diferentes regiones del país. En 2007 Argos adhirió al Pacto Global porque cree en los 10 principios universales que las Naciones Unidas promueven para consolidar el accionar de las empresas en términos laborales, de derechos humanos, de protección del medio ambiente y de ética. Con el fin de consolidar la puesta en marcha de estas premisas en Colombia, Argos decidió participar desde el 2008 en el Consejo Regional del Pacto Global, liderado por la Asociación Nacional de Industriales (ANDI).

Otras importantes noticias que recibimos este año y nos llenan de orgullo son: la invitación a liderar la presidencia del Consejo Regional para el Desarrollo Sostenible (Cecodes), el cual hace parte del Consejo Empresarial Mundial para el Desarrollo Sostenible (WBCSD), y haber recibido el Premio Nacional a la mejor empresa con programas de Responsabilidad Social, otorgado por la Cámara de Comercio Colombo Americana, en Barranquilla. El Informe de Sostenibilidad, que presentamos por separado en forma detallada, da cuenta de estos compromisos y de los avances que hemos tenido en nuestra relación con los grupos de interés, a través de los indicadores GRI (Global Reporting Initiative) y del Pacto Global, que esperamos año tras año ir consolidando y fortaleciendo.

LOS NEGOCIOS EN COLOMBIA

El mercado colombiano de cemento experimentó un ligero retroceso en 2008. En total se vendieron 9 millones de toneladas de cemento gris, lo que representa una caída del 1.4% con respecto al volumen registrado en 2007. El consumo per cápita de cemento en Colombia se ubicó en 202 kilogramos, aún por debajo del máximo de 224 kilogramos alcanzado en 1995. Por su parte, Cementos Argos comercializó en el país, 4.5 millones de toneladas de cemento gris, 1.6 millones de metros cúbicos de concreto, 85 mil toneladas de cemento blanco, 41 mil toneladas de cal y 1.2 millones de toneladas de agregados y prefabricados. El volumen acumulado de ventas de cemento gris y blanco superó las 4.5 millones de toneladas, con un decrecimiento del 1% comparado con el año anterior. Por su parte, el volumen de ventas de concreto registró un incremento de 7% cuando se le compara con 2007.

A la luz de los importantes incrementos en los principales insumos para la producción del cemento, entre los que se destacan el carbón, el gas, el ACPM y la energía eléctrica, la empresa ha aumentado los precios de sus productos, con el objetivo de mantener sus márgenes de rentabilidad. Aún después de los recientes incrementos, el precio del cemento se encuentra tan sólo un 17% por encima de sus niveles de 2004, mientras que el índice de costos de construcción de vivienda se ha incrementado un 30% y la inflación ha sido del 32% durante este mismo lapso.

Los volúmenes exportados de cemento, clinker y cal desde Colombia, sumaron 1.8 millones de toneladas, con una disminución del 17% frente al año anterior. El 45% de las exportaciones se destinó al mercado de Estados Unidos, seguido en orden de importancia por el mercado del Caribe con un 33%, y Centro y Sur América con el 22%. El 53% se despachó a los mercados vinculados de Estados Unidos, el Caribe y Centro América y el 47% restante a terceros. Si bien las exportaciones de cemento gris a EE.UU se redujeron, la participación de Cementos Argos en el mercado de importaciones de este país se incrementó de 7% en 2007 al 10% en 2008. Este comportamiento se explica por la caída del 48% en las importaciones de cemento de EE.UU, las cuales pasaron de 22 millones de toneladas en 2007 a 12 millones de toneladas en 2008. Lo anterior hizo posible un equilibrio en el mercado de cemento en EE.UU que incluso permitió que los precios se incrementaran un 2% durante el año. Las ventas en los mercados local e internacional, le generaron a Cementos Argos ingresos superiores a 789 millones de dólares, con una variación positiva del 7%. Los ingresos por ventas de cemento, cal y otros en el mercado local totalizaron 649 millones de dólares, con un incremento del 12% frente al año 2007. En el mercado

internacional, los ingresos por exportaciones sumaron 140 millones de dólares, tras decrecer un 14%. Durante el año la compañía mantuvo su posición de liderazgo en Colombia con una participación de mercado cercana al 51%. Según una investigación realizada por Invamer, entre Autoconstructores, Distribuidores y Constructores de las principales ciudades del país, Argos tiene el Top of Mind consolidado más alto de la categoría de cemento con un 48% frente a un 19% de la marca competidora más cercana. Además, según el estudio, el nivel de recordación publicitaria de Argos registra el puntaje más alto con un 71% frente a un 5% del competidor que le sigue¹. Esto es el resultado de una estrategia clara, enfocada en la marca como un valor importante para la compañía y un diferenciador frente al mercado.

De otro lado, el estudio de satisfacción y lealtad de marca adelantado por la empresa Ipsos – Napoleón Franco en el último trimestre de 2008, muestra que el índice de satisfacción de nuestros clientes con el servicio que reciben por parte de Argos, se encuentra en un 85,8%. Lo anterior no sólo nos ubica en el rango más alto de satisfacción, sino que está cinco puntos por encima de la calificación obtenida por nuestros competidores. Igualmente, la satisfacción con el producto se ubicó en el nivel más alto de la escala con 92%².

Con el ánimo de mejorar constantemente nuestros procesos productivos, ser más eficientes y rentables, durante el 2008 se llevaron a cabo inversiones por 21 millones de dólares. Dentro de las inversiones enfocadas a la eficiencia se destaca el arranque del horno 5 en la planta Nare, con capacidad de producción de 272 mil toneladas de cemento, lo que ha permitido concentrar la operación de la planta en un solo horno, más eficiente, que reemplazó los 4 hornos existentes, cuyo promedio de vida era 42 años. Con el objetivo de mejorar la atención a nuestros clientes, se destacan los sistemas de empaque de la planta Cartagena y paletizado en Tolú. Dentro de las inversiones enfocadas a la contribución con el medio ambiente se destacan la optimización de filtros, la pavimentación y el manejo de aguas, la construcción de estaciones de servicio y lavaderos de llantas. Es importante también mencionar que las plantas Caribe, Tolú, Sabanagrande, Valle, CPR, Rioclaro, Cairo y Nare, mantuvieron la certificación en la norma ISO9001:2000 en el sistema de gestión de calidad. De igual forma, se mantuvo la certificación en la misma norma para la Zona Franca Argos, en la planta de Cartagena. Se obtuvo la ampliación en la Certificación en Gestión de la calidad ISO 9001 para Cementos Argos, en las plantas Betania y San Gil. En cuanto a los sistemas de gestión ambiental (ISO14001:2004) las plantas CPR y Rioclaro mantuvieron para 2008 la certificación; de igual forma las plantas Caribe, Sabanagrande, Valle y Cairo obtuvieron la certificación en la misma norma. También se obtuvo la certificación para Zona Franca Argos, en la planta de Cartagena. Con respecto al sistema de gestión en seguridad y salud ocupacional OHSAS18001:2007, las plantas Valle, CPR, Rioclaro, Cairo y Nare obtuvieron la certificación en esta norma.

Con relación al sello de producto ICONTEC, mantuvimos la certificación en todas las plantas. Con el ánimo de avanzar en el desarrollo de productos, desarrollo de procesos industriales e investigación tecnológica y respondiendo a nuestro objetivo de sostenibilidad, se hicieron importantes inversiones en investigación y desarrollo. En este sentido, durante 2008 se desarrollaron nuevos cementos entre los que se encuentran el cemento concretero y el cemento prefabricador, ampliando de esta forma el portafolio de productos de la compañía, lo que se traduce en un mejor servicio a nuestros clientes al contar con una mayor diversificación de opciones para atender de forma específica sus necesidades con productos cada vez más diseñados a su medida. Se destaca de otro lado el fortalecimiento del vínculo con grupos de investigación de las más reconocidas universidades del país a través de investigaciones conjuntas con un significativo grado científico, tecnológico y principalmente de aplicación en la solución de situaciones reales de nuestra industria. De igual forma se incrementó el nivel de coprocesamiento de residuos industriales, generando beneficios cercanos a los 3 mil millones de pesos.

En el año 2008 la gestión de la Cadena de Abastecimiento de Cementos Argos reflejó muchos progresos. Los resultados pueden verse en dos perspectivas: Desde el punto de vista desde la generación de una ventaja competitiva como “actividad central”, la integración sistemática de las decisiones de demanda, producción, transporte y materias primas en un solo ámbito de gestión, el logro de las metas medido a través de indicadores de gestión transversales y el asentamiento de las nuevas tecnologías han sido los principales hitos a destacar. Desde la perspectiva económica, la inversión realizada en tecnología y procesos tiene un retorno estimado de 2.1 años, generando importantes ahorros en el diseño de la red de operación de la empresa, específicamente en los costos de transporte entre plantas y centros de distribución y puertos.

LOS NEGOCIOS EN EE.UU

En el año 2008 continuó la desaceleración en la demanda de concreto en el mercado de EE.UU, principalmente por el efecto de la crisis hipotecaria sobre la demanda del sector residencial. En total se vendieron 269 millones de metros cúbicos de concreto, lo que representa una disminución del 15% con respecto al volumen registrado en 2007. Para las compañías de

Argos el volumen de ventas de concreto durante 2008 superó los 5.2 millones de metros cúbicos, lo que representa una disminución del 9% comparado con el año anterior, reducción menor a la presentada en el país. En Texas y Arkansas la compañía Southern Star Concrete (SSC) registró un volumen de 3.9 millones de metros cúbicos, lo cual representa un crecimiento del 2.4% frente a 2007. En Carolina del Norte, Carolina de Sur, Georgia y Virginia el volumen de ventas de Ready Mixed Concrete Company (RMCC) superó los 1.3 millones de metros cúbicos, con una disminución de 32% con respecto al año anterior. Los ingresos en EE.UU se redujeron un 9% hasta 666 millones de dólares. El EBITDA cerró en 40 millones de dólares, presentando un descenso del 54%. El margen EBITDA se deterioró desde 12% en 2007 hasta 6% en 2008. En SSC se registraron ingresos por 403 millones de dólares, con una variación positiva del 5%. El EBITDA fue de 21 millones de dólares, inferior en 35% frente al EBITDA de 2007 y el margen EBITDA pasó del 8% en 2007 al 5% en 2008. En RMCC los ingresos ascendieron a 181 millones de dólares, con una caída del 31%. El EBITDA fue de 17 millones de dólares, inferior en 71% frente al registrado un año atrás. El margen EBITDA pasó de 22% en 2007 a 9% a 2008.

Durante el año 2008, Argos invirtió 20 millones de dólares en la adquisición de dos compañías de concreto. La compañía Santee Redi-Mix, con sede en Moncks Corner, S.C., fue adquirida en febrero y le aportó a Argos una planta de concreto, 12 camiones mezcladores y una capacidad estimada en 60 mil yardas cúbicas. Posteriormente, en octubre se adquirió Consort Concrete, con dos plantas de concreto en Houston, 25 camiones y una capacidad estimada en 145 mil yardas cúbicas. Estas inversiones nos han permitido consolidar nuestro liderazgo en los mercados que operamos y mantener una estructura ideal de localización para atender a nuestros clientes.

LOS NEGOCIOS EN LATINOAMÉRICA

En Latinoamérica se observó una dinámica muy positiva en 2008. Los ingresos consolidados en esta región se incrementaron un 69% desde 107 millones de dólares en 2007 hasta 181 millones de dólares en 2008. Así mismo, el EBITDA pasó de 25 millones de dólares en 2007 a 36 millones de dólares en 2008, lo que representa un incremento del 46%. Para Cemento Panamá, filial de Argos, el volumen acumulado de ventas de cemento durante el año anterior ascendió a 569 mil toneladas, aumentando 1.6% frente al volumen de 2007. Por su parte, Cementos Colón en República Dominicana y CINA en Haití, tuvieron volúmenes de ventas de 458 mil y 398 mil toneladas respectivamente. Esto significó una reducción del 13% en el caso de República Dominicana y del 1.3% en Haití. Los ingresos consolidados de Panamá Cement Holding, alcanzaron los 134 millones de dólares, con variación positiva de 25% frente a los ingresos de 2007. Cementos Colón, en República Dominicana, obtuvo ingresos por 53 millones de dólares, cifra menor en un 2% a la registrada en 2007. CINA, en Haití, reportó ingresos por 47 millones de dólares, superiores en un 12% a los del año pasado.

En Panamá se está realizando una inversión cercana a los 40 millones de dólares en la ampliación de la molienda. Esta inversión tiene como objetivo duplicar su capacidad, llevándola hasta 1.6 millones de toneladas por año, con el fin de abastecer el incremento en la demanda que significará la ampliación del canal de Panamá, y atender de manera oportuna y con insumos de la mejor calidad, la gran dinámica de los sectores residencial e infraestructura que actualmente se vive en Panamá. También se invirtió cerca de 1 millón de dólares en el aumento de la capacidad de producción de agregados y otros 4 millones de dólares en el incremento en la capacidad instalada de camiones mezcladores para mejorar nuestra participación de mercado en el negocio de concreto.

CINA, en Haití, invirtió 2.6 millones de dólares para ampliar su capacidad de molienda a 612 mil toneladas anuales. Se están instalando equipos de tecnología de punta, con una alta eficiencia energética, que hará más eficiente, ambientalmente amigable y rentable la operación. En 2008 también se adelantaron todos los procesos necesarios para crear la Fundación CINA, que empezará a operar en 2009. El objetivo de esta fundación será favorecer las relaciones entre la cementera y las entidades estatales en el marco de realización de proyectos con miras a incrementar la calidad de vida, el entorno social y el medio ambiente de las comunidades vecinas a la planta.

En relación con la situación de la planta de cemento en Venezuela, de propiedad de la filial, Corporación de Cemento Andino C.A., debemos manifestar que desde el informe de gestión del año anterior no han existido cambios en la situación legal de la misma, la cual continúa siendo administrada por el gobierno venezolano. Además, el Tribunal Supremo de Justicia no ha tomado una decisión al respecto y ha demorado por más de tres años un fallo que debió haber pronunciado en cuarenta y ocho horas y por último no se ha reconocido valor alguno por el estado venezolano por concepto de indemnización. Es de ratificar que esta inversión está totalmente provisionada en los Estados Financieros de la compañía.

ASPECTOS LEGALES

Las operaciones efectuadas con socios y administradores así como los demás datos que conforme a lo establecido en el numeral 3° del artículo 446 del Código de Comercio a los cuales debe hacerse mención se detallan en las notas 24 y 26 de los estados financieros individuales y consolidados respectivamente.

Al respecto cabe resaltar, que de conformidad con el artículo 29 de la ley 222 de 1995, el presente informe detalla los diferentes aspectos relacionados con la intensidad de las relaciones económicas existente al interior del Grupo Empresarial Argos entre su matriz y sus filiales y subsidiarias, pudiendo afirmar que la totalidad de las operaciones realizadas con compañías vinculadas y accionistas se han celebrado en condiciones de mercado, han sido debidamente reveladas en las notas a los estados financieros y las decisiones adoptadas, por cada una de las compañías, no han respondido a la influencia o interés de la sociedad controlante.

Los procesos judiciales y administrativos presentados en años anteriores continúan atendiéndose oportunamente sin que se hayan producido pronunciamientos desfavorables de última instancia, salvo por lo referente a la investigación de prácticas restrictivas de la competencia en la cual si bien ha existido un pronunciamiento desfavorable ya se han impuesto los recursos legales pertinentes. El detalle de los avances de esta investigación se revela en las notas 25 y 27 de los estados financieros individuales y consolidados respectivamente

De otro lado, en cumplimiento de las normas sobre propiedad intelectual, la compañía ha dado estricto seguimiento a las políticas y controles necesarios para garantizar su cumplimiento, en especial en lo que hace referencia a la adquisición y uso legal del software y el respeto a los derechos de autor. Así mismo, la compañía no ha tenido información cierta y definitiva de hechos importantes ocurridos luego del cierre contable y a la fecha que puedan comprometer su evolución y el patrimonio de sus accionistas. Otros eventos ocurridos con posterioridad al cierre se revelan en las notas 25 y 27 de los estados financieros individuales y consolidados respectivamente.

Es importante resaltar que se ha verificado la operatividad de los controles establecidos al interior de la compañía y se han evaluado satisfactoriamente los sistemas existentes para efectos de la revelación y el control de la información financiera, encontrando que los mismos funcionan adecuadamente. El Comité de Auditoría y Finanzas se reunió periódicamente de conformidad con las normas legales, contó con la presencia de la Revisoría Fiscal y la Auditoría Interna y en especial con la participación de los miembros de la Junta Directiva.

Señores accionistas, hablarles del año 2009, es hablarles de retos. Dentro de un consenso de pronósticos que presagian un año difícil en todos los ámbitos de la economía nacional, regional y mundial, vemos con optimismo noticias del nuevo equipo de gobierno de los Estados Unidos, que anuncia una inversión sin precedentes en los últimos años en la infraestructura vial y de edificios públicos. En países como Panamá, donde tenemos inversiones compartidas, se anuncia el inicio en firme de la ampliación del Canal de Panamá.

Por su parte, en Colombia, los limitados recursos fiscales tendrán como destino una importante y acelerada inversión en infraestructura vial, vivienda de interés social, acueductos y saneamiento básico. Todos estos sectores, motores de la reactivación económica, son por fortuna demandantes intensivos de nuestros productos. Como pueden ver, señores accionistas, el futuro es promisorio. Los invitamos a seguir haciendo parte de esta Organización, y tanto a ustedes como a los clientes, colaboradores, proveedores y autoridades, les agradecemos habernos acompañado durante el 2008.

Junta Directiva

Sergio Restrepo
Ana María Giraldo
Andrés Bernal
Alejandro Zaccour
Juan David Vieira

Presidente

José Alberto Vélez

6.2.2 INFORME DEL REVISOR FISCAL

A los accionistas de CEMENTOS ARGOS S.A.:

He auditado los balances generales de CEMENTOS ARGOS S.A. al 31 de diciembre de 2008 y 2007, y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, y el resumen de las principales políticas contables y otras notas explicativas. La administración es responsable por la preparación y correcta presentación de estos estados financieros de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación de los estados financieros, libres de errores significativos, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas; así como efectuar las estimaciones contables que resulten razonables en las circunstancias.

Entre mis funciones se encuentra la de expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en mis auditorías. Deloitte & Touche, firma de la cual soy miembro, no auditó los estados financieros de algunas de las compañías subordinadas, en las cuales la Compañía a diciembre 31 de 2008 y 2007 tiene inversiones, incluidas en los estados financieros, que representan el 3% y 2% de los activos, e ingresos netos bajo el método de participación del 22% y 4% de la utilidad, respectivamente. Dichos estados financieros fueron auditados por otros auditores cuyos informes me han sido suministrados y la opinión que aquí expreso, en cuanto se refiere a las cifras de inversiones e ingresos netos de las compañías antes mencionadas, se basa exclusivamente en los informes de los otros auditores de esas compañías. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y llevar a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría de estados financieros incluye examinar, sobre una base selectiva, la evidencia que soporta las cifras y las revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos de auditoría seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo su evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros. En la evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno de la Compañía que es relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye, evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones contables significativas hechas por la administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros. Considero que mis auditorías me proporcionan una base razonable para expresar mi opinión. En mi opinión, con base en mis auditorías y en los informes de los otros auditores a que se hace referencia en el párrafo anterior, los estados financieros antes mencionados, tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de CEMENTOS ARGOS S.A. al 31 de diciembre de 2008 y 2007, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, aplicados sobre bases uniformes.

Además, informo que la Compañía ha llevado su contabilidad conforme a las normas legales y a la técnica contable; las operaciones registradas en los libros de contabilidad y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea de Accionistas y de la Junta Directiva; la correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente; el informe de gestión de los administradores guarda la debida concordancia con los estados financieros básicos; la Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral, y se han implementado los mecanismos para la prevención y control de lavado de activos de acuerdo con lo establecido en la Circular Externa No. 60 de 2008, de la Superintendencia Financiera. Mi evaluación del control interno, efectuada con el propósito de establecer el alcance de mis pruebas de auditoría, no puso de manifiesto que la Compañía no haya seguido medidas adecuadas de control interno y de conservación y custodia de sus bienes y de los de terceros que estén en su poder.

Olga Liliana Cabrales Pinto
Revisor Fiscal
T.P. 92873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
2 de marzo de 2009

6.2.3 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL GERENTE DE CONTABILIDAD DE LA COMPAÑÍA

Barranquilla, 25 de febrero de 2009.

A los señores accionistas de Cementos Argos S.A.:

Los suscritos Representante Legal y Gerente de Contabilidad de Cementos Argos S.A., certificamos que los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2008 y 2007, han sido fielmente tomados de los libros y que antes de ser puestos a su disposición y de terceros hemos verificado las siguientes afirmaciones contenidas en ellos:

- a) Todos los activos y pasivos incluidos en los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2008 y 2007 existen y todas las transacciones incluidas en dichos estados se han realizado durante los años terminados en esas fechas.
- b) Todos los hechos económicos realizados por la Compañía durante los años terminados en 31 de diciembre de 2008 y 2007 han sido reconocidos en los estados financieros.
- c) Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables compromisos económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de la Compañía al 31 de diciembre de 2008 y 2007.
- d) Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.
- e) Todos los hechos económicos que afectan la Compañía han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JOSE ALBERTO VÉLEZ C.
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
OSCAR RODRIGO RUBIO C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T

6.2.4 ESTADOS FINANCIEROS COMPARATIVOS A DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

CEMENTOS ARGOS S.A.
BALANCE GENERAL
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

ACTIVOS	Notas	2008	2007
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo		101.803	30.244
Inversiones negociables	4	258.061	103.180
Deudores, neto	5	872.030	685.485
Inventarios, neto	6	165.389	177.448
Gastos pagados por anticipado		7.545	8.796
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		1.404.828	1.005.153
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Deudores a largo plazo	5	121.079	321.204
Inversiones permanentes	7	3.038.015	2.117.212
Propiedades, planta y equipo, neto	8	884.440	1.096.006
Diferidos e intangibles	9	593.880	408.600
Otros activos		333	282
Valorizaciones de activos	10	3.892.050	4.808.880
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		8.529.797	8.752.184
TOTAL ACTIVOS		9.934.625	9.757.337
PASIVOS Y PATRIMONIO			
PASIVOS CORRIENTES			
Obligaciones financieras	11	980.486	387.735
Papeles comerciales	12	300.000	250.000
Proveedores y cuentas por pagar	13	583.557	388.873
Impuestos, gravámenes y tasas	14	75.461	108.515
Obligaciones laborales	15	17.124	17.074
Pasivos estimados		77.054	51.977
Anticipos		36.038	38.251
Otros pasivos		194	14.774
TOTAL PASIVOS CORRIENTES		2.069.914	1.257.199
PASIVOS NO CORRIENTES			
Obligaciones financieras	11	450.079	293.522
Bonos en circulación	12	585.222	583.580
Obligaciones laborales	15	216.176	199.703
Proveedores y cuentas por pagar	13	224.584	234.111
Diferidos		12.920	23.278
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES		1.488.981	1.334.194
TOTAL PASIVOS		3.558.895	2.591.393
PATRIMONIO			
Ver estado adjunto	16	6.375.730	7.165.944
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO		9.934.625	9.757.337
Cuentas de orden	17	2.987.613	4.358.366

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE RESULTADOS
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	Notas	2008	2007
INGRESOS OPERACIONALES	18	1.423.875	1.524.415
Costo de venta		1.087.690	1.193.207
UTILIDAD BRUTA		336.185	331.208
GASTOS OPERACIONALES			
Administración	19	131.455	125.793
Ventas	20	65.326	57.254
Total gastos operacionales		196.781	183.047
UTILIDAD OPERACIONAL		139.404	148.161
OTROS INGRESOS (EGRESOS)			
Ingresos financieros		63.025	49.362
Gastos financieros		(198.409)	(143.378)
Diferencia en cambio, neto	21	(146.403)	75.433
Participación neta en resultados de compañías subordinadas		(19.502)	37.966
Otros ingresos	22	382.489	244.579
Otros egresos	23	(144.680)	(178.366)
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta		75.924	233.757
Provisión para impuesto sobre la renta	14	8.934	28.767
Utilidad neta		66.990	204.990
Utilidad neta por acción (expresada en pesos colombianos)		58,17	177,99

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	Notas	2008	2007
Capital suscrito y pagado			
Saldo al comienzo del año		7.291	7.291
Movimiento del año			
Saldo al final del año		7.291	7.291
Prima en colocación de acciones			
Saldo al comienzo del año		210.819	210.819
Movimiento del año			
Saldo al final del año		210.819	210.819
Acciones propias readquiridas			
Saldo al comienzo del año		(113.797)	(113.797)
Movimiento del año			
Saldo al final del año		(113.797)	(113.797)
Utilidades retenidas apropiadas			
Saldo al comienzo del año		787.714	765.070
Apropiaciones aprobadas por la Asamblea		204.990	140.114
Dividendos pagados en efectivo		(128.987)	(117.470)
Saldo al final del año		863.717	787.714
Utilidades retenidas no apropiadas			
Saldo al comienzo del año		204.990	140.114
Apropiaciones aprobadas por la Asamblea General de Accionistas		(204.990)	(140.114)
Utilidad neta del año (ver estado adjunto)		66.990	204.990
Saldo al final del año		66.990	204.990
Revalorización del patrimonio			
Saldo al comienzo del año		1.065.600	1.085.471
Movimiento en el año		(19.870)	(19.871)
Saldo al final del año		1.045.730	1.065.600
Superávit por método de participación patrimonial			
Saldo al comienzo del año		194.447	243.886
Movimiento en el año		208.484	(49.439)
Saldo al final del año		402.931	194.447
Superávit por valorización de activos			
Saldo al comienzo del año		4.808.880	4.267.297
Movimiento en el año		(916.830)	541.583
Saldo al final del año		3.892.050	4.808.880
TOTAL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	16	6.375.731	7.165.944
El saldo de utilidades retenidas apropiadas está formado por las siguientes reservas:			
Legal		23.163	23.163
Futuros ensanches e inversiones		714.288	281.642
Readquisición de acciones		113.797	405.736
Reposición de maquinaria y equipo			1.674
Fomento económico			18
Disposiciones fiscales		9.731	42.153
Otras		2.738	33.328
TOTAL RESERVAS		863.717	787.714

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	2008	2007
LOS RECURSOS FINANCIEROS FUERON PROVISTOS POR:		
Utilidad neta	66.990	204.990
Más (menos) - Cargos (abonos) a resultados que no afectan el capital de trabajo:		
Participación de utilidades en compañías subordinadas	19.502	(37.966)
Depreciaciones y amortizaciones de propiedades, planta y equipo	148.600	151.977
Amortización de cargos diferidos e intangibles	39.517	69.916
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	(116.753)	(13.340)
Utilidad en venta de inversiones permanentes	(60.057)	(118.715)
Pérdida en venta de inversiones permanentes	17.026	3.704
Pérdida en venta o retiro de bienes	2.879	23.305
Amortización de pensiones de jubilación	17.268	6.013
Diferencia en cambio de pasivos a largo plazo	108.679	(56.950)
Diferencia en cambio de inversiones permanentes y otros	(18.491)	4.432
Amortización de impuesto diferido y otros	(16.316)	(14.818)
Recuperación de provisiones	(43.630)	(2.583)
Provisión de activos	1.576	56.920
Impuesto al patrimonio	(19.870)	(19.871)
CAPITAL DE TRABAJO PROVISTO POR LAS OPERACIONES DEL AÑO	146.920	257.014
RECURSOS FINANCIEROS GENERADOS POR OTRAS FUENTES		
Dividendos recibidos en efectivo de inversiones permanentes	11.676	4.521
Producto de la venta de propiedades, planta y equipo	274.011	17.284
Producto de la venta de inversiones permanentes	118.413	202.406
Disminución de inversiones por liquidación Cementos Apolo y La Union	-	482.238
Traslado de inversiones permanentes a intangibles	-	18.119
Disminución de otros activos	-	196
Disminución deudores largo plazo	205.615	-
Aumento en obligaciones financieras largo plazo	145.589	126.999
Aumento de Bonos en circulación	-	133.580
Aumento en ingresos diferidos largo plazo	11.348	-
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS PROVISTOS	766.652	985.343
LOS RECURSOS FINANCIEROS FUERON UTILIZADOS PARA:		
Dividendos decretados	128.987	117.470
Adquisición de propiedades, planta y equipo	262.703	128.647
Adquisición de inversiones permanentes	568.915	172.915
Disminución acreedores largo plazo	108.033	54.022
Aumento en diferidos e intangibles por liquidación de Cementos Apolo y La Union	-	123.248
Aumento de diferidos e intangibles	228.759	143.104
Aumento en propiedades, planta y equipo por liquidación de sociedades	-	367.174
Aumento en inversiones por constitución de sociedades	29.056	-
Aumento en deudores largo plazo	-	58.105
Aumento en otros activos	158	-
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS UTILIZADOS	1.326.611	1.164.685
(DISMINUCION) AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO	(413.039)	77.672
CAMBIOS EN LOS COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO		
Efectivo	71.559	6.564
Inversiones negociables	154.881	51.507
Deudores, neto	186.545	119.743
Inventarios, neto	(12.059)	(37.049)
Gastos pagados por anticipado	(1.251)	1.578
Obligaciones financieras	(592.751)	(20.859)
Papeles comerciales	(50.000)	-
Proveedores y cuentas por pagar	(194.684)	45.406
Impuestos, gravámenes y tasas	33.054	(57.257)
Obligaciones laborales	(50)	(4.724)
Otros pasivos y pasivos estimados	(8.283)	(27.237)
(DISMINUCION) AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO	(413.039)	77.672

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	2008	2007
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Utilidad neta	66.990	204.990
Ajuste para conciliar la ganancia neta del año con el efectivo neto provisto por actividades de operación:		
Participación de utilidades en compañías subordinadas	19.502	(37.966)
Depreciaciones y amortizaciones de propiedad, planta y equipo	148.600	151.977
Amortización de cargos diferidos e intangibles	39.831	69.916
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	(116.753)	(13.340)
Utilidad en venta de inversiones permanentes	(60.057)	(118.715)
Pérdida en venta de inversiones permanentes	17.026	3.704
Pérdida en venta o retiro de bienes	2.879	23.305
Amortización de pensiones de jubilación	17.268	6.013
Diferencia en cambio de obligaciones financieras a largo plazo	108.679	(56.950)
Diferencia en cambio de inversiones permanentes	(18.491)	4.432
Amortización de impuesto diferido	(695)	(14.818)
Recuperación de provisiones	(45.758)	(3.992)
Provisión de activos	2.746	64.711
Amortización de ingresos diferidos - dividendos	(15.621)	(13.918)
Impuesto al patrimonio	(19.870)	(19.871)
Valoración de operaciones derivadas	(53.539)	(44.604)
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERACIONALES:		
Deudores	(185.485)	(139.257)
Inventarios	11.956	37.049
Gastos pagados por anticipado	937	(1.578)
Otros activos	(156)	196
Proveedores y cuentas por pagar	194.684	(45.706)
Obligaciones laborales	50	4.355
Otros pasivos	10.497	41.155
Impuestos, gravámenes y tasas	(33.054)	57.257
EFFECTIVO NETO PROVISTO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	92.166	158.345
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Producto de la venta de propiedades, planta y equipo	274.011	17.284
Producto de la venta de inversiones permanentes	118.413	202.406
Dividendos recibidos en efectivo	11.676	4.521
Traslado de inversiones permanentes a temporales	-	18.119
Disminución neto de deudores largo plazo	259.153	-
Aumento pasivos diferidos largo plazo	11.348	-
(Aumento) disminución en inversiones por constitución o liquidación de sociedades	(29.057)	482.238
Adquisición de inversiones permanentes	(568.915)	(172.915)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(262.703)	(128.647)
Aumento de diferidos e intangibles	(228.759)	(143.104)
Aumento de diferidos e intangibles por Liquidación Apolo y Union	-	(123.248)
Aumento de propiedad, planta y equipo por liquidación de sociedades	-	(367.174)
Disminución de otros pasivos	(3.008)	-
EFFECTIVO NETO USADO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	(417.841)	(210.520)
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		
Aumento neto de obligaciones financieras	738.340	147.858
Disminución de acreedores largo plazo	(107.238)	(54.022)
Aumento de Bonos en circulación y papeles comerciales	50.000	133.580
Dividendos pagados en efectivo	(128.987)	(117.470)
EFFECTIVO NETO PROVISTO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACION	552.115	109.946
Aumento neto en el efectivo y equivalentes de efectivo	226.440	58.071
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	133.424	75.353
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	359.864	133.424

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

6.2.5 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS PARA LOS PERIODOS TERMINADOS EN DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

NOTA 1 - ENTIDAD REPORTANTE

Cementos Argos S.A., es una sociedad comercial constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 14 de agosto de 1944. La Compañía tiene por objeto social la explotación de la industria del cemento, la producción de mezclas de concreto y otros materiales o artículos a base de cemento, cal o arcilla; la adquisición y la enajenación de minerales o yacimientos de minerales aprovechables en la industria del cemento y sus similares, de derechos para explorar y explotar minerales de los indicados, ya sea por concesión, privilegio, arrendamiento o cualquier otro título; la prestación de servicios portuarios. El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla y el término de duración de la Compañía expira el 14 de agosto del año 2060.

La Compañía posee plantas en las 4 zonas del país así:

Zona Centro: CPR, Betania y San Gil

Zona Norte: Caribe, Tolcemento y Sabanagrande

Zona Noroccidente: Nare, Cairo y Rioclaro

Zona Suroccidente: Valle

NOTA 2 - PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Para la preparación de sus estados financieros, la Compañía por disposición legal debe observar los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, las normas establecidas por la Superintendencia Financiera y otras normas legales. A continuación se describen las principales políticas y prácticas contables que la Compañía ha adoptado en concordancia con lo anterior:

Consolidación de estados financieros

Cementos Argos S.A., forma parte del Grupo Empresarial Argos cuya matriz es la sociedad denominada Inversiones Argos S.A.

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 como se indica más adelante. Estos estados son presentados a la Asamblea de Accionistas y son los que sirven de base para la distribución de dividendos y otras apropiaciones. Por requerimientos legales, la Compañía está obligada a presentar adicionalmente estados financieros consolidados a la Asamblea de Accionistas para su aprobación.

De acuerdo con las regulaciones emitidas por la Superintendencia Financiera, los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de las compañías respecto de las cuales existe una de las siguientes condiciones:

- a) El 50% o más del capital pertenece a Cementos Argos S.A., directamente o por intermedio o con el concurso de sus subordinadas, o de las subordinadas de ésta. Para tal efecto no se computan las acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto.
- b) Cementos Argos S.A. y sus subordinadas tienen conjunta o separadamente, el derecho de emitir los votos constitutivos de la mayoría mínima decisoria en la junta de socios o en la asamblea, o tienen el número de votos necesario para elegir la mayoría de los miembros de la junta directiva.
- c) Cementos Argos S.A. directamente o por intermedio o con el concurso de sus subordinadas, en razón de un acto o negocio con la sociedad controlada o con sus socios ejerce 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.

De acuerdo con las normas sobre consolidación para la preparación de los estados financieros consolidados, se eliminan los saldos y las transacciones entre las compañías vinculadas.

La información financiera de las subordinadas consolidadas por Cementos Argos S.A., se prepara, en lo posible, con base en los mismos criterios y métodos contables. Dicha información es tomada con corte al 31 de diciembre, fecha establecida por la matriz para efectuar el corte de sus operaciones y presentar sus estados financieros de acuerdo con sus estatutos y con lo establecido en el artículo 9 del Decreto 2649 de 1993.

Considerando que las compañías en el exterior preparan sus estados financieros aplicando Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos, utilizando un cuerpo de principios contables coherente y de alta calidad, y teniendo en cuenta que dicha estructura de principios es considerada adecuada como fuente de referencia técnica contable en Colombia, dichas filiales no deben efectuar ajustes sustanciales a sus estados financieros, excepto por aquellas diferencias que vayan en contravía del principio de esencia sobre la forma.

Esencia sobre forma

Las compañías reconocen y revelan los recursos y hechos económicos de acuerdo con su esencia o realidad económica y no únicamente en su forma legal, razón por la cual, aplican los principios contables que permitan un reconocimiento adecuado de los hechos económicos en cada uno de los países donde operan.

Conversión de estados financieros

Dado que la normatividad en Colombia carece de un marco técnico que establezca los métodos aceptados de conversión, pero sí contempla que dada su inexistencia es adecuado remitirse a una norma de aplicación superior. Para el proceso de conversión se optará por seguir los lineamientos de las NIIF, específicamente la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 21 "Efectos de las variaciones en los tipos de cambio de la moneda extranjera".

En ese orden de ideas, los estados financieros de las compañías del exterior, cuya moneda no sea el dólar americano u otra que se encuentre a la par con ésta, se convierten de la moneda del país de origen a dólares de los Estados Unidos de acuerdo con la metodología de la NIC 21, así:

- Los activos y pasivos se convierten a la tasa de cambio vigente en la fecha de cierre.
- Las cuentas del patrimonio se convierten a las tasas de cambios vigentes en cada una de las fechas en las cuales ocurrieron las transacciones. Para las compañías sobre las que no se cuenta con información histórica se convirtieron los patrimonios a la tasa de cierre de diciembre de 2005.
- Las cuentas de resultados se convierten a las tasas de cambios vigentes en cada una de las fechas en las cuales ocurrieron las transacciones; si lo anterior no es posible, se utilizará la tasa de cambio promedio para cada mes.
- Las diferencias en conversión se registran en el patrimonio de los accionistas a través de la cuenta de ajustes acumulados en conversión, las cuales representan las diferencias provenientes de la conversión de las partidas de los estados de resultados a tasas de cambio promedios y de las partidas del balance general a tasas de cierre.

A su vez las cifras en dólares de los Estados Unidos, son convertidas a pesos colombianos aplicando la tasa representativa de mercado vigente certificada por el Banco de la República.

Ajustes por inflación

La expedición del Decreto 1536 de mayo 7 de 2007, modificó los Decretos 2649 y 2650, eliminando la aplicación de los ajustes integrales por inflación. La norma contempla que los ajustes por inflación contabilizados desde enero de 1992 hasta diciembre 31 de 2006, formarán parte del saldo de las respectivas cuentas.

El saldo de la cuenta de Revalorización del Patrimonio no podrá distribuirse hasta que se liquide la sociedad o se capitalice. En el evento de que sea capitalizada, servirá para enjugar pérdidas en caso que la sociedad quede en causal de disolución; en ningún caso podrá ser usada para reembolsos de capital. En el caso que presente saldo débito, podrá ser disminuido con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores, previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio.

La Ley 1111 de 2006 dio la opción de imputar el impuesto al patrimonio contra esta cuenta sin afectar resultados, opción tomada por las compañías del grupo Argos.

Reexpresión de estados Financieros

Los estados financieros de la Compañía del año 2007 no fueron reexpresados a pesos de poder adquisitivo de 2008 de conformidad con el concepto del 24 de agosto de 2007 de la Superintendencia Financiera, donde indica que para la presentación de los estados financieros comparativos los emisores de valores no tendrán la obligación de aplicar el procedimiento de reexpresión de estados financieros.

Inversiones negociables y permanentes

Las disposiciones de la Superintendencia Financiera requieren que las inversiones se clasifiquen y contabilicen de la siguiente manera:

- a) Son inversiones permanentes aquellas respecto de las cuales se tiene el serio propósito de mantenerlas hasta la fecha de vencimiento de su plazo de maduración o redención, cuando fuere el caso, o de mantenerlas de manera indefinida, cuando no estuvieren sometidas a término. En este último caso, para poder catalogar una inversión como permanente, ésta debe permanecer en poder de la Compañía cuando menos durante tres (3) años calendario, contados a partir de su fecha de adquisición, sin perjuicio de clasificarla como tal desde esa misma fecha. Estas inversiones se contabilizan y valúan en forma prospectiva de la siguiente manera:
 - Las inversiones de deuda o que incorporen derechos de deuda (títulos no participativos) de tasa fija o de tasa variable se registran inicialmente por su costo de adquisición y mensualmente se valorizan con base en la tasa interna de retorno de cada título, calculada al momento de la compra; el ajuste resultante se lleva a la cuenta de resultados.
 - Las inversiones en acciones o participaciones de capital (títulos participativos) de renta variable en entidades donde no se tenga el control, se registran al costo y mensualmente se ajustan a su valor de realización. El ajuste resultante sea positivo o negativo, se registra en la cuenta de valorizaciones con abono o cargo al superávit por valorizaciones en el patrimonio de los accionistas, según el caso. El valor de realización de los títulos calificados como de alta o media bursatilidad por la Superintendencia Financiera, se determina con base en los promedios de cotización en las bolsas de valores en los últimos 10 a 90 días de acuerdo con ciertos parámetros establecidos por esa Entidad. El valor de realización de los títulos de baja o mínima bursatilidad o que no se cotizan en bolsa se determina por su valor intrínseco calculado con base en los últimos estados financieros divulgados por el emisor del título.

Las inversiones en compañías subordinadas en las cuales la Compañía posee en forma directa o indirecta más del 50% del capital social y en sociedades en las cuales si bien no se posee más del 50% de su capital, la matriz de la compañía si lo posee, se contabilizan por el método de participación aplicado en forma prospectiva a partir de enero de 1994. Bajo este método las inversiones se registran inicialmente al costo y posteriormente se ajustan, con abono o cargo a resultados según sea el caso, para reconocer la participación en las utilidades o pérdidas en las compañías subordinadas ocurridas a partir del 1 de enero de 1994, previa eliminación de las utilidades no realizadas entre las subordinadas y la matriz. 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 dichas inversiones, la participación proporcional en las variaciones en cuentas patrimoniales de las subordinadas, diferentes a resultados del ejercicio y a la revalorización del patrimonio, con abono a la cuenta patrimonial de superávit por método de participación. 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) Se clasifican como inversiones negociables las 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. En el caso de inversiones de deuda de renta fija o variable se registran inicialmente al costo y mensualmente se ajustan a su valor de realización con cargo o abono a resultados, según el caso. El valor de realización es determinado de la misma forma indicada en el literal anterior para cada tipo de inversión.

Provisión para deudores de dudoso recaudo

La provisión para deudores, se revisa y actualiza al final de cada trimestre con base en análisis de edades de saldos y evaluaciones de la cobrabilidad de las cuentas individuales efectuadas por la Administración. Periódicamente se cargan a la provisión las sumas que son consideradas incobrables.

Inventarios

Los inventarios se contabilizan al costo y al cierre del ejercicio son reducidos a su valor de mercado, si este es menor. El costo se determina con base en el método de costos promedios. Al cierre de cada ejercicio se revisa y actualiza el análisis de obsolescencia del inventario de materiales y repuestos y la provisión reconocida en los estados financieros.

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 se llevan a resultados.

La depreciación se calcula por el método de línea recta, con base en la vida útil probable de los activos, la cual se aplica bajo los siguientes parámetros: Entre 20 y 40 años para las construcciones y edificaciones, plantas y redes; entre 3 y 10 años para maquinaria, equipo industrial y equipo de oficina; entre 5 y 10 años para flota y equipo de transporte, equipo de computación y comunicación.

Las propiedades y equipo depreciables cuyo costo de adquisición sea igual o inferior a tres salarios mínimos, se deprecian en el mismo año en que se adquirieron, sin considerar la vida útil de los mismos.

Las reparaciones y el mantenimiento de los activos se cargan a resultados, en tanto que las mejoras y adiciones se agregan al costo de los mismos.

Intangibles

Los intangibles son registrados al costo de adquisición y representan el valor de algunos derechos como marcas, crédito mercantil, derechos de explotación (concesiones y franquicias), entre otros. El método de amortización es el de línea recta. El período de amortización para las marcas es 20 años y para los otros derechos dependiendo del menor entre la duración de la licencia o el tiempo que se estima utilizar las reservas, los cuales se estiman entre 3 y 30 años, excepto para el crédito mercantil adquirido, el cual detallamos a continuación:

Crédito mercantil adquirido

En Colombia, se registra en el rubro de crédito mercantil adquirido, el monto adicional pagado sobre el valor intrínseco certificado por la respectiva sociedad, en la compra de acciones, cuotas o partes de interés social de un ente económico activo, cuando se tiene o adquiere el control sobre el mismo, tal como lo contemplan los artículos 260 y 261 del Código de Comercio, modificado por los artículos 26 y 27 de la Ley 222 de 1995 y demás normas que lo modifiquen, adicione o sustituyan.

Con base en las circulares conjuntas 007 de 1997 y 011 de 2005 de la Superintendencia Financiera, la amortización de los créditos mercantiles generados por combinaciones de negocios, es calculada por el método de línea recta con base en el tiempo estimado de explotación del intangible, el cual en todo caso no puede ser superior a 20 años.

Al cierre de cada ejercicio contable o al corte del mes que se esté tomando como base para la preparación de estados financieros extraordinarios, la Compañía evalúa el crédito mercantil originado en cada inversión, a efectos de verificar su procedencia dentro del balance general.

En otros países donde opera la Compañía, 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 y en concordancia con lo establecido en el artículo 11 del Decreto 2649 de 1993, en lo relativo a la esencia sobre la forma.

Valorizaciones de activos

Corresponde 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, planta y equipo y bienes raíces sobre los respectivos costos netos. Dichos avalúos fueron practicados por peritos independientes sobre la base de su valor de reposición y demérito en el 2007. Estos avalúos deben ser actualizados al menos cada tres años.

Instrumentos financieros derivados

La Compañía está expuesta a diversos riesgos del mercado financiero como consecuencia de sus negocios ordinarios, la deuda tomada para financiar sus negocios, participaciones en empresas y otros instrumentos financieros relacionados con los precedentes. Los principales riesgos de mercado que enfrenta

la Compañía son riesgos de tipo de cambio, riesgos de tipo de interés y riesgos de liquidez. La Compañía gestiona efectivamente los riesgos mencionados mediante las siguientes operaciones:

Operaciones Swap

Corresponden a transacciones financieras en las que la Compañía mediante un acuerdo contractual con un banco, intercambia flujos monetarios con el propósito de disminuir los riesgos de liquidez, tasa, plazo o emisor, así como también la reestructuración de activos o pasivos.

En el caso de los swaps de tipos de interés no hay intercambio de capitales, la Compañía es responsable de sus acreencias con montos y plazos definidos, su registro contable es independiente al swap. En cuanto al registro del swap, únicamente se registrarán los pagos netos de intereses entre las partes participantes, por consiguiente, el registro estará limitado al reconocimiento de la diferencia positiva o negativa entre los flujos de intereses que las partes acuerdan intercambiar. Las ganancias o pérdidas derivadas de los contratos se reconocen directamente en los resultados del periodo.

En el caso de los swaps de monedas, la existencia de este acuerdo no tiene repercusiones sobre la valoración de la deuda subyacente (original). Durante el periodo 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 periodo.

Operaciones Forward

Se utilizan para cubrir el riesgo de tasa de cambio en las operaciones de deuda e inversión existentes en moneda extranjera. Al final de cada periodo, se valoran descontando la tasa futura del forward a la tasa de devaluación pactada, comparando este valor presente con la tasa representativa del mercado al cierre, registrando la diferencia positiva o negativa en el estado de resultados.

Obligaciones laborales

Las obligaciones laborales se ajustan al fin de cada ejercicio con base en las disposiciones legales y los convenios laborales vigentes.

La obligación por pensiones de jubilación, representa el valor presente de todas las erogaciones futuras que la Compañía deberá cancelar a favor de sus pensionados o beneficiarios que esencialmente corresponde a personal antiguo. Los respectivos cargos a resultados anuales, se hacen con base en estudios actuariales ceñidos a las normas legales vigentes, que son preparados bajo métodos como el de sistema de equivalencias actuarial para rentas vencidas, rentas vitalicias inmediatas fraccionadas vencidas y prospectivas. Los pagos de pensiones que son efectuados durante el ejercicio son cargados directamente a los resultados del periodo.

Para los empleados cubiertos con el nuevo régimen de seguridad social (Ley 100 de 1993), la Compañía cubre su obligación de pensiones a través del pago de aportes al Instituto de Seguros Sociales (ISS), y/o a los fondos privados de pensiones en los términos y con las condiciones contempladas en dicha ley.

Para el proceso de consolidación, la Compañía mantiene las obligaciones laborales determinadas en los países de acuerdo con la técnica contable y 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, y además estén en contravía con la realidad económica de los hechos.

Ingresos diferidos - dividendos

Hasta el 2007, los dividendos decretados en las Asambleas Generales de Accionistas de las compañías no controladas donde se tienen inversiones, se contabilizaron como pasivo diferido, el cual se amortizaba en la medida que el pago de los dividendos se hacía exigible. A partir de 2008 los dividendos decretados se causan totalmente en el momento en que se decretan. Este cambio implicó a la Compañía con respecto a 2007 la causación contra resultados de los dividendos decretados exigibles en el primer trimestre de 2009 por \$15.788.

Impuesto sobre la renta

La Compañía determina la provisión para impuesto sobre la renta con base en la utilidad gravable estimada a tasas especificadas en la ley de impuestos, o con base en el sistema de renta presuntiva. Los efectos impositivos de las partidas de ingresos, costos y gastos, correspondientes a diferencias temporales entre los libros de contabilidad y las cifras fiscales se registran como impuestos diferidos. Sin embargo, en el caso de los impuestos diferidos débito, sólo se registran como ingreso cuando se trata de diferencias temporales que implican el pago de un mayor impuesto en el año corriente, siempre que exista una expectativa razonable de que generará suficiente renta gravable en los periodos en los que se obtendrá el beneficio tributario.

Cuentas de orden

Se registran bajo cuentas de orden los derechos y responsabilidades contingentes, tales como el valor de bienes y valores entregados en garantía, las cartas de crédito sin utilizar, bienes y valores recibidos en garantía y las promesas de compraventa, los activos totalmente depreciados y la capitalización de la revalorización del patrimonio. Por otra parte, se utilizan cuentas de orden denominadas fiscales para registrar diferencias entre los datos contables y los datos para efectos tributarios.

Conversión de transacciones y saldos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan a las tasas de cambio aplicables que estén vigentes en sus respectivas fechas. Al cierre de cada ejercicio los saldos por cobrar o pagar y las inversiones en moneda extranjera se ajustan a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República. En lo relativo a saldos por cobrar o por pagar en moneda extranjera, las diferencias en cambio se llevan a resultados, siempre y cuando las diferencias en cambio no sean imputables a costos de adquisición de activos. Son imputables a costos de adquisición de activos las diferencias en cambio ocurridas mientras dichos activos estén en construcción o instalación y hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

A partir del año 2007, de acuerdo con el Decreto 4918 de 2007, la diferencia en cambio de las inversiones de renta variable en subordinadas del exterior debe registrarse como un mayor o menor valor del patrimonio en el superávit método de participación.

Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

Los ingresos provenientes de ventas se reconocen cuando el producto es despachado; los provenientes de alquileres se reconocen en el mes en que se causan y los provenientes de servicios cuando estos son prestados. Todos los costos y gastos se registran con base en el sistema de causación.

Estados de flujos de efectivo

Los estados de flujos de efectivo que se acompañan, fueron preparados usando el método indirecto, el cual incluye la conciliación de la utilidad neta del año con el efectivo neto provisto por las actividades operacionales.

Efectivo y equivalentes de efectivo

Se ha considerado como efectivo y equivalentes de efectivo el dinero en caja y bancos, depósitos de ahorro y todas las inversiones de alta liquidez.

Materialidad en la preparación de los estados financieros

La preparación de los estados financieros de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, requiere que la Administración haga estimaciones y presunciones que afectan los montos reportados de activos y pasivos en la fecha de corte de los estados financieros y los montos reportados de ingresos y gastos durante el período cubierto. La materialidad utilizada para los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 y 2007, fue determinada sobre la base del 10% de los resultados antes del impuesto del período y el 1% de los activos y patrimonio.

Utilidad neta por acción

La utilidad neta por acción se calcula con base en el promedio anual ponderado de las acciones suscritas en circulación durante cada año. Las acciones propias readquiridas, son excluidas para efectos de este cálculo, las acciones en circulación al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es de 1.151.672.310 acciones.

Contingencias

Ciertas condiciones contingentes pueden existir a la fecha en que los estados financieros son emitidos, las cuales pueden resultar en una pérdida para la Compañía pero únicamente serán resueltas en el futuro cuando uno o más hechos sucedan o puedan ocurrir. Tales contingencias son estimadas por la Compañía y sus asesores legales. La estimación de las contingencias de pérdida necesariamente envuelve un ejercicio de juicio y es materia de opinión. En la estimación de contingencias de pérdida en procesos legales que están pendientes contra la Compañía, los asesores legales evalúan, entre otros aspectos, los méritos de los reclamos, la jurisprudencia de los tribunales al respecto y el estado actual de los procesos.

Si la evaluación de la contingencia indica que es probable que una pérdida material ocurra y el monto del pasivo puede ser estimado, entonces es registrado en los estados financieros. Si la evaluación indica que una pérdida potencial no es probable pero es incierto el resultado o es probable pero no puede ser estimado el monto de la pérdida, entonces la naturaleza de la contingencia es revelada en nota a los estados financieros. Contingencias de pérdida estimadas como remotas generalmente no son reveladas.

Reclasificación en los estados financieros

Ciertas cifras incluidas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2007 fueron reclasificadas para efectos de presentación.

NOTA 3 - TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

Las normas básicas existentes en Colombia permiten la libre negociación de divisas extranjeras a través de los bancos y demás instituciones financieras a tasas libres de cambio. No obstante, la mayoría de las transacciones en moneda extranjera todavía requieren el cumplimiento de ciertos requisitos legales.

Las operaciones y saldos en moneda extranjera se convierten a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República, la cual fue utilizada para la preparación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 y 2007. La tasa de cambio representativa del mercado al 31 de diciembre de 2008 en pesos colombianos fue de \$2.243,59 (2007 - \$2.014,76) por US\$1.

La Compañía tenía los siguientes activos y pasivos en moneda extranjera, principalmente en dólares, contabilizados al 31 de diciembre por su equivalente en millones de pesos.

	2008		2007	
	Dólares	Equivalente en millones de pesos	Dólares	Equivalente en millones de pesos
Activos corrientes	273.629.977	613.913	181.205.360	365.085
Activos no corrientes	642.920.249	1.442.449	444.948.613	896.464
	<u>916.550.226</u>	<u>2.056.362</u>	<u>626.153.973</u>	<u>1.261.549</u>
Pasivo corrientes	(450.352.442)	(1.010.406)	(147.667.915)	(297.515)
Pasivos a largo plazo	(346.685.586)	(777.820)	(424.011.274)	(854.280)
	<u>(797.038.028)</u>	<u>(1.788.226)</u>	<u>(571.679.189)</u>	<u>(1.151.795)</u>
Subtotal	119.512.198	268.136	54.474.784	109.754
Inversiones permanentes en vinculadas (1)	(514.526.998)	(1.154.389)	(444.948.613)	(896.464)
Posición neta (pasiva) activa	<u>(395.014.800)</u>	<u>(886.251)</u>	<u>(390.473.829)</u>	<u>(786.710)</u>

La Compañía tiene como política mantener una posición neta en un rango de + (-) US \$30.000.000, es decir que los activos superen a los pasivos en US\$30.000.000 o viceversa. A diciembre 31 se sobrepasó este límite y se cerró con una posición corta de US\$395.014.800. Esta posición se cerrará con la venta de los activos carboneros, por un valor estimado de US\$300.000.000. Los posibles desfases en la política se cubren con operaciones de derivados. La posición neta se revisa trimestralmente.

- (1) A partir del año 2007, de acuerdo con el Decreto 4918 de 2007, la diferencia en cambio de las inversiones de renta variable en subordinadas del exterior debe registrarse como un mayor o menor valor del patrimonio en el superávit método de participación. En este orden para efectos de medir la posición neta que afecta los resultados de la Compañía se excluyen del cálculo.

NOTA 4 - INVERSIONES NEGOCIABLES

Las inversiones negociables al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	Tasa promedio anual en 2008 (%)	2008	2007
Derecho de recompra de inversiones negociables	8,42%	6.708	-
Certificados de depósito a término (1)	11,30%	152.438	90.224
Bonos		248	1.310
Fideicomisos en moneda nacional (2)	8,04%	98.434	11.184
Certificado de reembolso tributario		161	370
Titulos y aceptaciones bancarias	8,42%	<u>72</u>	<u>92</u>
		<u>258.061</u>	<u>103.180</u>

(1) Corresponde principalmente a un CDT por US\$52.969.729 (2007 US\$43.435.601).

(2) Corresponde principalmente a derechos fiduciarios con Corficolombiana \$41.584 y un derecho fiduciario en Serfinco por \$43.831.

NOTA 5 - DEUDORES, NETO

Al 31 de diciembre la cuenta de deudores comprendía lo siguiente:

	2008	2007
Clientes nacionales (1)	71.210	130.000
Clientes del exterior US\$8.112.270 (2006 – US\$20.358)(2)	11.539	16.344
Cuentas corrientes comerciales	62	61
Vinculados económicos (ver nota 24) (2)	508.908	572.897
Anticipos y avances	70.892	52.543
Ingresos por cobrar (3)	184.205	38.928
Anticipo de impuesto y contribuciones	106.525	107.377
Cuenta por cobrar a trabajadores	20.855	14.732
Préstamo a particulares (4)	13.658	9.749
Cuentas por cobrar de swaps (5)	21.506	67.056
Cuentas por cobrar forwards	1.664	9.651
Deudores varios	2.107	5.198
	1.013.131	1.024.536
<u>Menos – Provisión</u>	<u>(20.022)</u>	<u>(17.847)</u>
Total deudores	993.109	<u>1.006.689</u>
Deudores de largo plazo	121.079	<u>321.204</u>
Deudores corto plazo	872.030	<u>685.485</u>

El movimiento de la provisión de cartera es el siguiente:

	2008	2007
Saldo al inicio	17.847	11.835
Más provisión del año	3.598	6.653
Recuperaciones	(908)	-
Menos castigos	<u>(515)</u>	<u>(641)</u>
Saldo final	20.022	<u>17.847</u>

(1) La disminución corresponde a la venta de cartera con mandato de recaudo a Inversiones Argos por \$68.436 millones, operación que se realizó con el objeto de optimizar recursos que la matriz tenía disponible y así obtener rentabilidades superiores a las del mercado. La tasa de descuento pactada fue de 11,40% EA y los intereses causados a diciembre 31 de 2008 ascendieron a \$1.616.

(2) Disminuye en \$63.989 principalmente por capitalización de Zona Franca Argos.

(3) Su incremento se debe a la venta de 3.473.190.807 acciones de Reforestadora El Guásimo por \$54.148 y Terrenos por \$105.554.

(4) Corresponde a préstamos a Industrial Hullera.

(5) Su disminución se debe a la devaluación y la inclusión de un nuevo swap.

El valor de las cuentas por cobrar de clientes vencidas a diciembre 31 de 2008 asciende a \$27.297 (2007 \$36.170). El valor de las cuentas incobrables con más de un año corresponde a 215 clientes y asciende a \$2.371 (2006 \$2.108), sobre las cuales se espera su recuperación antes de un año.

Al 31 de diciembre de 2008 no existe ningún gravamen sobre los deudores.

Los vencimientos de los deudores a largo plazo a 31 de diciembre de 2008, son los siguientes:

2010	36.565
2011	32.938
2012	<u>3.838</u>
2013	<u>5.757</u>
2014	<u>41.981</u>
	121.079

Las tasas de interés de las cuentas por cobrar a largo plazo son: para préstamos a empleados entre el 5,55% y 12,55%, para préstamos a vinculados ver nota 24 y para operaciones swap ver nota 11.

NOTA 6 - INVENTARIOS, NETO

Los inventarios al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Materias primas y materiales directos	45.444	29.336
Productos en proceso	13.205	10.681
Productos terminados	26.771	28.235
Materiales, repuestos y accesorios	75.216	101.135
Inventarios en tránsito	4.671	7.192
Otros	3.269	<u>4.072</u>
	168.576	180.651
<u>Menos</u> - Provisión para protección	(3.187)	(3.203)
	<u>165.389</u>	<u>177.448</u>

No existen gravámenes ni restricciones sobre los inventarios.

NOTA 7 - INVERSIONES PERMANENTES, NETO

Las inversiones permanentes a 31 de diciembre

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Inversiones permanentes renta variable controladas		
Acciones	2.577.413	1.767.127
Participaciones	116.185	60.190
Inversiones permanentes renta variable no controladas		
Acciones	337.227	345.415
Participaciones	3	3
Inversiones permanentes renta fija no controladas		
Bonos y otros	<u>40.780</u>	<u>19.824</u>
	3.071.605	2.192.559
<u>Menos</u> - Provisión para protección	(33.590)	(75.347)
	<u>3.038.015</u>	<u>2.117.212</u>

Las siguientes inversiones están pignoras garantizando un cupo de crédito con Bancolombia:

<u>Compañía</u>	<u>No. de acciones</u>	<u>Valor</u>
C.I. Carbones del Caribe S. A.	661.000	25.866
Suramericana de Inversiones S. A.	5.200.000	80.580
Inversiones Nacional de Chocolates S. A.	2.706.018	41.957

ARCHIVOS EN EXCEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES

El valor total de los activos, pasivos, patrimonio y el resultado del ejercicio contabilizado por el método de participación patrimonial de cada una de las subordinadas es el siguiente:

Compañía	2008				2007			
	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (pérdida)	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (pérdida)
Argos USA Corporation (1)	1.810.354	978.305	832.049	(113.216)	1.659.880	990.719	669.161	1.458
Áridos de Antioquia S. A.	26.941	52	26.889	89	1.196	2	1.194	(110)
Concretos Argos S.A.	437.449	157.134	280.315	29.350	369.676	175.564	194.112	5.323
Canteras de Colombia S. A.	55.679	8.595	47.084	7.196	8.628	5.652	2.976	97
Carbones Nechi S.A.	6.823	4.070	2.753	(1.510)	6.140	1.887	4.253	512
C.I. Carbones del Caribe S. A.	532.995	272.134	260.861	(52.364)	369.952	75.772	294.180	(24.227)
C.I. del Mar Caribe S. A.	93.068	10.714	82.354	(1.910)	22.302	6.592	15.710	(541)
C.I. del Mar Caribe BVI	23.468	18.709	4.759	(2.268)	14.770	8.458	6.312	1.488
C.T. & Cia. Ltda.	18	-	18	-	-	-	-	-
Colcaribe Holding	223.386	25.531	197.855	53.076	253.001	8.035	244.966	3.855
Flota Fluvial Carbonera Ltda.	22.212	7.680	14.532	(928)	16.174	6.394	9.780	(4.002)
Ganadería Río Grande S.A.	7.768	6.147	1.621	(1.344)	7.189	4.224	2.965	(1.294)
Haití Cement Holding	30.030	-	30.030	1.370	-	-	-	-
International Cement Company S.A.	517	-	517	1	463	-	463	13
Logística de Transporte S. A.	57.093	29.692	27.401	3.695	62.248	38.077	24.171	(2.461)
Marítima de Graneles S.A.	20.183	16.364	3.819	(560)	-	-	-	-
Merilétrica S. A. & Cia SCA ESP(2)	-	-	-	-	106.580	16.382	90.198	7.282
Merilétrica S. A.(2)	-	-	-	-	963	9	954	78
Panamá Cement Holding	484.837	204.212	280.625	33.479	310.596	66.022	244.574	26.587
Point Corporation	176.152	-	176.152	41.919	149.559	11.138	138.421	28.539
Reforestadora del Caribe S. A.	36.012	8.413	27.599	(2.238)	30.920	6.751	24.169	(838)
Reforestadora El Guásimo S. A.(2)	-	-	-	-	81.090	12.600	68.490	63
Soc. Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	18.908	5.812	13.096	(819)	16.134	3.269	12.865	(967)
Soc. Portuaria Río Córdoba S.A. (4)	-	-	-	-	68.482	67.897	585	(15.709)
Soc. Portuaria Cementeras Asociadas S.A.(3)	32.627	32.476	151	133	21.238	21.220	18	(6)
Tempo Ltda.(2)	-	-	-	-	9.082	1.720	7.362	4.242
TLC International LDC(2)	-	-	-	-	101.508	2	101.506	32.959
Transatlantic Cement Carriers	58.377	29.004	29.373	1.485	46.361	20.631	25.730	(548)
Urbanizadora Villa Santos Ltda.	64.962	58.199	6.763	2.238	90.535	86.834	3.701	1.010
Valle Cement Investments Ltd.	150.803	30.851	119.952	615	80.108	15.343	64.765	(499)
Zona Franca Argos S.A.	772.602	219.368	553.234	17.209	98.895	98.798	97	-

(1) Argos USA Corporation, constituida en el estado de Delaware absorbió a Argos USA Corporation constituida en el estado de Florida y a Argos Cement Holding durante el 2007. El efecto de registrar por el método de participación esta inversión originó una disminución al 31 de diciembre de 2008 en los resultados del ejercicio de \$113.216 (2007 - \$152.416 aumento). Este efecto negativo en los resultados fue originado principalmente por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados en Estados Unidos sobre el deterioro de los activos (impairment) representando en los estados financieros de Argos USA Corporation una pérdida por \$74.786.

(2) Estas sociedades fueron vendidas en 2008

(3) Se encuentran en etapa preoperativa

(4) En 2008 no se registro por método de participación dado que existe un acuerdo de venta sobre esta sociedad.

En relación con la situación de la planta de cemento en Venezuela, de propiedad de la filial, Corporación de Cemento Andino C.A., debemos manifestar que desde el informe de gestión del año anterior no han existido cambios en la situación legal de la misma, la cual continúa siendo administrada por el gobierno venezolano. Además, el Tribunal Supremo de Justicia no ha tomado una decisión al respecto y ha demorado por más de tres años un fallo que debió haber pronunciado en cuarenta y ocho horas y por último no se ha reconocido valor alguno por el estado venezolano por concepto de indemnización. Es de ratificar que esta inversión está totalmente provisionada en los Estados Financieros de las Compañías del grupo.

La composición del patrimonio de las inversiones es el siguiente:

2008

Compañía	Capital social	Superávit de capital	Reservas	Revalorización del patrimonio	Resultados del ejercicio	Resultados de ejercicios anteriores	Superávit por valorizaciones	Patrimonio
Argos USA Corporation	911.879	4.287	-	11.029	(113.216)	(38.581)	56.651	832.049
Áridos de Antioquia S.A.	237	874	450	1.488	89	(2.183)	25.934	26.889
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	54	-	-	(1.846)	(2.268)	8.819	-	4.759
C.I. del Mar Caribe S.A.	2.500	1.492	391	8.156	(1.910)	(1.058)	72.783	82.354
C.I. Carbones del Caribe S.A.	7.500	28.043	154.407	96.576	(52.364)	-	26.699	260.861
C.T. & Cia. Ltda.	2	-	1	25	-	(10)	-	18
Canteras de Colombia S.A.	300	10.903	779	2.695	7.196	(13.388)	38.599	47.084
Carbones Nechi S. A.	65	-	579	848	(1.510)	589	2.182	2.753
Colcaribe Holding S.A.	41.825	-	-	36.947	53.076	33.121	32.886	197.855
Concretos Argos S.A.	9.589	107.496	20.697	51.978	29.350	-	61.205	280.315
Flota Fluvial Carbonera Ltda.	2.830	586	496	1.389	(929)	(7.209)	17.369	14.532
Ganadería Río Grande S.A.	4.761	-	-	-	(1.344)	(1.796)	-	1.621
Haití Cement Holding S.A.	31.430	1.639	-	2.604	1.370	(7.013)	-	30.030

International Cement Company S.A.	13	-	-	(3)	1	506	-	517
Logística de Transporte S.A.	83	9.575	2.703	4.059	3.695	(231)	7.517	27.401
Marítima de Graneles S.A.	114	1.032	2.643	(37)	(560)	627	-	3.819
Panama Cement Holding S.A.	265.264	-	-	(1.700)	33.479	(16.418)	-	280.625
Point Corporation	101	-	-	6.460	41.919	127.672	-	176.152
Reforestadora del Caribe S.A.	1.080	7.190	8.372	3.771	(2.238)	-	9.424	27.599
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas	10	-	-	33	134	(26)	-	151
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	3.267	9.515	-	636	(819)	(880)	1.377	13.096
Transatlantic Cement Carriers Inc.	6.133	16.681	-	3.417	1.485	1.657	-	29.373
Urbanizadora Villa Santos Ltda.	1	865	1.708	1.579	2.238	-	372	6.763
Valle Cement Investments Limited	13.716	50.588	-	4.328	615	39.049	11.656	119.952
Zona Franca Argos S.A.	35.393	500.635	-	-	17.209	(3)	-	553.234

2007

Compañía	Capital social	Superávit de capital	Reservas	Revalorización del patrimonio	Resultados del ejercicio	Resultados de ejercicios anteriores	Superávit por valorizaciones	Patrimonio
Argos USA Corporation.	760.921	9.075	-	(105.783)	14.358	(11.831)	2.420	669.160
Aridos de Antioquia S.A.	237	874	450	1.488	(110)	(2.073)	328	1.194
C.I. del Mar Caribe S.A.	2.500	1.872	390	8.290	(541)	(516)	3.714	15.709
C.I. Carbones del Caribe S.A.	7.500	16.791	183.256	100.190	(24.227)	-	10.669	294.179
Canteras de Colombia S.A.	300	10.903	779	2.824	97	(13.486)	1.558	2.975
Carbones Nechi Ltda.	65	-	579	848	512	589	1.659	4.252
Colcaribe Holdings S.A.	51.492	106.475	-	(8.956)	3.855	27.249	64.851	244.966
Concretos Argos S.A.	9.589	48.646	13.340	53.717	5.323	2.034	61.463	194.112
Flota Fluvial Carbonera Ltda.	2.830	69	496	1.389	(4.002)	(2.992)	11.990	9.780
Fundiciones Colombia S.A.	1.248	478	1.709	3.370	-	(3.552)	(1.370)	1.883
Ganadería Río Grande S.A.	4.761	-	-	-	(1.294)	(502)	-	2.965
International Cement Company S.A.	13	-	-	(56)	13	492	-	462
Logística de Transporte S.A.	83	16.476	2.703	4.194	(2.461)	-	3.176	24.171
Merilétrica S.A.	100	16	-	102	78	(4)	662	954
Merilétrica S.A. & Cia. SCA E.S.P.	848	35.081	19.656	20.722	7.282	-	6.609	90.198
Panama Cement Holding	265.273	-	-	(30.103)	26.587	(17.182)	-	244.575
Point Corporation	101	8.054	-	(12.003)	28.539	93.693	20.036	138.420
Reforestadora del Caribe S.A.	1.080	6.730	9.210	3.934	(838)	-	4.053	24.169
Reforestadora El Guásimo S.A.	3.123	14.227	200	19.212	63	(3.512)	35.178	68.491
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas	10	-	-	33	(6)	(19)	-	18
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	3.267	9.515	88	636	(967)	-	326	12.865
Sociedad Portuaria Río Córdoba S.A.	900	18.810	-	81	(15.709)	(3.497)	-	585
Tempo Ltda.	20	-	1.008	2.093	4.242	-	-	7.363
TLC Internacional LDC	-	88.423	-	(8.090)	32.959	(11.786)	-	101.506
Transatlantic Cement Carriers Inc.	6.134	13.733	-	(2.851)	(548)	5.774	3.488	25.730
Urbanizadora Villa Santos Ltda.	1	18	697	1.579	1.010	-	395	3.700
Valle Cement Investments Limited	13.716	1.057	-	(1.565)	(499)	39.358	12.698	64.765

Durante los años 2008 y 2007 no hubo dividendos decretados en acciones.

NOTA 8 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Las propiedades, planta y equipo al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2008				2007					
	Costo ajustado	Depreciación acumulada	Valor neto en libros	Avalúo comercial	Valorización	Costo ajustado	Depreciación acumulada	Valor neto en Libros	Avalúo comercial	Valorización
Terrenos	80.307	-	80.307	202.421	122.114	146.046	-	146.046	297.111	151.065
Yacimientos, minas y canteras	123.816	118.335	5.481	110.830	105.349	123.690	104.436	19.254	124.603	105.349
Construcciones y edificaciones	351.743	215.803	135.940	238.643	102.703	350.633	201.585	149.048	264.077	115.029
Equipo de transporte	16.494	15.187	1.307	5.325	4.018	19.270	16.449	2.821	7.641	4.820
Maquinaria y equipo	1.610.625	1.067.818	542.807	1.318.459	775.652	1.670.746	1.057.973	612.773	1.451.441	838.668
Muebles y enseres, equipo de computo	12.885	3.847	9.038	9.116	78	7.672	1.965	5.707	5.824	117
Construcciones en curso, Maquinaria en montaje	119.662	-	119.662	-	-	139.768	-	139.768	-	-
Propiedad, Planta y Equipo en tránsito	20.172	-	20.172	-	-	50.700	-	50.700	-	-
Subtotal	2.335.704	1.420.990	914.714	1.884.794	1.109.914	2.508.525	1.382.408	1.126.117	2.150.697	1.215.048
Provisión por desvalorización de activos	-	-	(30.274)	-	-	-	-	(30.111)	-	-
Total	2.335.704	1.420.990	884.440	1.884.794	1.109.914	2.508.525	1.382.408	1.096.006	2.150.697	1.215.048

La depreciación cargada a resultados de 2008 es de \$148.600 (2007 \$151.977).

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 a 31 de diciembre de 2008 y 2007 a hipotecas en primer grado por valor de US\$15.283.042; hipoteca de segundo grado por COP\$1.394 millones, prenda sin tenencia por US\$77.252.892; prenda en primer grado por US\$7.800.777; prenda en segundo grado por US\$46.354.067. La Compañía está llevando a cabo las acciones pertinentes para el levantamiento de estos gravámenes por haberse pagado la totalidad de las obligaciones que los generaron.

Adicionalmente, se encuentran hipotecados terrenos de la Hacienda Casanare, ubicada en Puerto Nare, Antioquia por \$265, garantizando obligaciones financieras con Bancolombia.

La Compañía realizó avalúos de las propiedades y equipos en el año 2007. Los métodos de valuación utilizados se explican en la nota 10. Los avalúos se actualizan al menos cada tres años.

NOTA 9 – DIFERIDOS E INTANGIBLES

Los diferidos e intangibles al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Marcas adquiridas (1)	247.613	247.613
Crédito mercantil (2)	8.357	12.866
Concesiones y franquicias (3)	274.190	138.968
Licencias (4)	68	8.319
Bienes en arrendamiento financiero (5)	9.871	9.404
Diferidos (6)	109.526	57.794
Menos amortización acumulada	<u>(55.745)</u>	<u>(66.364)</u>
	<u>593.880</u>	<u>408.600</u>

(1) Corresponde a la valoración de las marcas adquiridas; la metodología empleada para valoración se basó en el análisis de flujo de caja descontado; el valor de la compañía es resultado de la caja operativa que la empresa pueda generar en un periodo de tiempo, descontada a una tasa que refleje el riesgo de dichos flujos. Esta metodología se soporta en el retorno obtenido por la propiedad de la marca sobre dichos flujos (contribución de la marca al negocio, tanto hoy como en el futuro):

- Marca Argos comprada a Inversiones Argos S. A. La valoración de la marca fue realizada por la Corporación Financiera Colcorp. La marca se adquirió en diciembre de 2005 y se amortiza en un periodo de 20 años, su costo de adquisición fue de \$115.389.
- Marcas Fortaleza y Uno A fueron recibidas, producto de la liquidación de Cementos Apolo S.A., y Cementos La Unión S.A., sociedades compradas a Cemento Andino S.A., y Concrecem S.A. respectivamente. La valoración de las marcas fue realizada por la firma Sumatoria S.A. por \$52.137 la marca Fortaleza y \$73.854 la marca Uno A, en marzo de 2007 y se amortizan en un periodo de 20 años.

(2) El crédito mercantil corresponde al mayor valor cancelado sobre su costo en libros de las acciones de:

- Carbones Nechi \$2.333, y se amortiza por el método de línea recta a 5 años.
- C.I. Carbones del Caribe S.A. por \$6.023, el cual se amortiza por el método de línea recta a 5 años.

En el periodo, la disminución observada corresponde principalmente a la venta de Merilétrica S.A, Merilétrica & CIA. ESP, TLC Internacional.

(3) Se incrementa por la adquisición a Acerías Paz del Río S. A. del derecho de disponibilidad de mínimo 150.000 toneladas anuales de la escoria por ella producida por el término de 15 años prorrogables por igual término, y al derecho de disponibilidad para la explotación del mineral de caliza durante la vigencia de un título minero de propiedad de esa misma Compañía, por un valor total de \$134.772

(4) Las licencias se disminuyeron por retiro de intangibles totalmente amortizados.

(5) A continuación se relacionan los activos adquiridos mediante arrendamiento financiero leasing con modalidad de pago mensual:

Contrato Número	Monto inicial	Saldo a Dic-08	Fecha vencimiento	Plazo meses	Cuotas pendientes	Activo
42817	506	135	15-May-09	40	5	Inmueble
42818	506	135	15-May-09	40	5	Inmueble
44700	41	17	15-Dic-09	47	12	Vehículo
46335	1,565	431	15-Jul-09	36	7	Maquinaria
46337	910	250	15-Jul-09	36	7	Maquinaria
46338	325	89	15-Jul-09	36	7	Maquinaria
46978	4,172	3,769	15-Jul-18	144	115	Inmueble
46979	2,382	2,152	15-Jul-18	144	115	Inmueble
46980	831	750	15-Jul-18	144	115	Inmueble
47304	7,785	7,033	15-Jul-18	144	115	Inmueble
47315	4,444	4,014	15-Jul-18	144	115	Inmueble
47316	1,553	1,403	15-Jul-18	144	115	Inmueble
50149	80	46	15-Ene-11	55	25	Vehículo
51990	36	5	15-Feb-09	31	2	Vehículo
59702	28	13	15-Sep-10	60	21	Vehículo
70749	66	36	15-Nov-10	46	23	Vehículo

Contrato Número	Monto inicial	Saldo a Dic-08	Fecha vencimiento	Plazo meses	Cuotas pendientes	Activo
82757	100	63	15-Mar-10	28	15	Vehículo
83763	78	58	15-Dic-10	37	24	Vehículo
83861	78	47	15-Abr-10	29	16	Vehículo
85689	91	84	15-Feb-13	62	50	Vehículo
97307	28	26	15-Oct-09	11	1	Vehículo

(6) Los diferidos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Programas para computador	29.938	21.495
Estudios de investigación	2.380	2.482
Impuesto de renta diferido débito	20.204	15.193
Bonificaciones por convención única	-	4.329
Gastos diferidos (1)	<u>57.004</u>	<u>14.295</u>
	<u>109.526</u>	<u>57.794</u>

(1) El incremento se debe principalmente a la comisión por línea de crédito comprometida con Citibank EKF Dinamarca por \$15.792, este diferido se amortiza en línea recta durante la vigencia del crédito (10.5 años).

Los diferidos se amortizan por el método de línea recta entre 3 y 5 años excepto el indicado anteriormente.

NOTA 10 - VALORIZACIONES DE ACTIVOS

Las valorizaciones de activos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Exceso del valor comercial o intrínseco de las inversiones sobre su costo neto en libros	2.782.126	3.593.822
Exceso de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo sobre su costo neto en libros	1.109.914	1.215.048
Otros activos – Bienes de arte	<u>10</u>	<u>10</u>
	<u>3.892.050</u>	<u>4.808.880</u>

Las propiedades plantas y equipos se avaluaron por parte de la firma independiente, Rodrigo Echeverry & Asociados en 2007. La metodología utilizada para determinar los valores comerciales se basó en la comparación con cifras internacionales de unidades productivas en funcionamiento y usados, sobre capacidades instaladas y productivas tasadas en dólares y medidas por la capacidad de producción de toneladas de clinker y según el proceso ya sea seco o húmedo.

Esta metodología supone adicionalmente que el valor de los equipos incluye las obras civiles para su montaje, la ingeniería del mismo, las acometidas eléctricas, mecánicas y electrónicas, las pruebas preoperativas y la puesta en marcha, de acuerdo con los lineamientos establecidos en el artículo 64 del Decreto 2649 de noviembre de 1993 y complementada en la normatividad contable existente en el escenario internacional (NIIF, USGAAP).

En el grupo de inmuebles se actualizó el avalúo con los criterios de cada una de las lonjas de la ciudad donde estuviesen ubicados los predios.

NOTA 11 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

Las obligaciones financieras al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	Tasas de interés anual en 2008	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Sobregiros bancarios	18% EA	418	490
Obligaciones con bancos nacionales (1)	*	371.517	179.469
Obligaciones con bancos del exterior (2)	*	965.703	438.082
Otras obligaciones		<u>92.927</u>	<u>63.216</u>
Total obligaciones financieras		1.430.565	681.257
Menos - Parte a largo plazo		<u>450.079</u>	<u>293.522</u>
Obligaciones a corto plazo		<u>980.486</u>	<u>387.735</u>

* Ver costo promedio al final de la nota 12.

(1) Las obligaciones con bancos nacionales se detallan

Entidad	Concepto	Valor (Millones de pesos)		Moneda	Vencimiento
		2008	2007		
Citibank	Crédito Bancoldex	3.364	5.036	Dólar	03-Abr-10
BBVA	Crédito de tesorería	96.643	86.786	Dólar	21-Ago-09
BBVA	Crédito a largo plazo	40.000	-	Pesos	07-Abr-10
Banco de Bogota	Crédito de tesorería	50.000	50.000	Pesos	07-Sep-09
Davivienda	Crédito de tesorería	41.510	37.647	Dólar	07-May-09
Davivienda	Crédito a largo plazo	100.000	-	Peso	15-Oct-13
Bancolombia	Crédito a largo plazo	40.000	-	Peso	15-Oct-10
	TOTAL	371.517	179.469		

(2) Las obligaciones con bancos del exterior se detallan así:

Entidad	Concepto	Valor (Millones de pesos)		Moneda	Vencimiento
		2008	2007		
ABN	Crédito de tesorería	-	396	Dólar	13-May-08
Citibank	Crédito de tesorería	-	60.443	Dólar	03-Mar-08
Citibank	Crédito de tesorería	-	60.443	Dólar	22-Ene-08
Citibank	Crédito dual	-	75.029	Dólar	11-Ene-08
Citibank	Crédito sindicado	213.141	191.402	Dólar	18-Dic-11
Banco de Crédito	Crédito de tesorería	20.192	18.132	Dólar	07-May-09
BBVA	Crédito de tesorería	35.897	32.237	Dólar	07-May-10
BBVA	Crédito Bancoldex	2.246	-	Dólar	27-Abr-09
Corp. Andina de Fomento	Crédito multilateral	168.269	-	Dólar	24-Nov-09
Banco de Desarrollo de China	Crédito multilateral	168.269	-	Dólar	24-Nov-09
Citibank PLC London	Crédito a largo plazo	133.540	-	Dólar	26-Jun-19
Banamex	Crédito bilateral	224.149	-	Dólar	04-Dic-09
	TOTAL	965.703	438.082		

Las tasas de interés para obligaciones en moneda extranjera oscilan entre Libor-1,25% y Libor+4,00%

La Compañía realiza operaciones de endeudamiento en pesos y dólares con entidades colombianas y del exterior. Al cierre del 2008, el saldo de estas obligaciones era el siguiente:

Obligaciones financieras en pesos: \$ 323.346 millones
Obligaciones financieras en dólares: US\$ 493 millones

Incluyendo los derivados para cobertura (sintéticos en obligaciones financieras con bancos), la distribución de la deuda es la siguiente:

Obligaciones financieras en pesos: \$ 431.469 millones
Obligaciones financieras en dólares: US\$ 446 millones

Las obligaciones financieras hasta el 31 de diciembre del 2008 han causado intereses por \$105.937 (2007 - \$62.090).

Al cierre de 2008 se tenían vigentes las siguientes operaciones forwards sobre divisas (dólares):

Entidad	Valor (US\$)	Vencimiento	Tasa Strike	Tipo
BBVA	280.000	18-Mar-09	2.175,43	Forward de compra
BBVA	280.000	18-Jun-09	2.203,67	Forward de compra
BBVA	15.833.333	18-Jun-09	2.232,24	Forward de compra
BBVA	15.000.000	22-Ene-09	2.335,69	Forward de compra
Citibank	1.000.000	22-Ene-09	2.335,35	Forward de compra
Citibank	4.000.000	22-Ene-09	2.346,15	Forward de compra
Bancolombia	5.000.000	16-Mar-09	2.383,73	Forward de compra
Banco de Bogota	5.000.000	16-Mar-09	2.377,91	Forward de compra
Banco de Bogota	5.000.000	16-Mar-09	2.381,59	Forward de compra
Citibank	5.000.000	16-Mar-09	2.389,26	Forward de compra
Citibank	5.000.000	16-Mar-09	2.381,92	Forward de compra
Citibank	10.000.000	16-Mar-09	2.326,00	Forward de compra Enhanced
Citibank	10.000.000	16-Mar-09	2.330,00	Forward de compra Enhanced
Citibank	10.000.000	16-Mar-09	2.329,00	Forward de compra Enhanced
Davivienda	9.855.825	18-May-09	2.430,12	Forward de compra
Davivienda	7.000.000	20-May-09	2.445,01	Forward de compra
Bancolombia	5.000.000	22-Ene-09	2.377,65	Forward de venta
Bancolombia *	10.000.000	30-Dic-08	2.344,51	Forward de compra
Banco de Bogotá *	5.000.000	30-Dic-08	2.342,35	Forward de compra
Citibank *	10.000.000	30-Dic-08	2.335,00	Forward de compra

* Estos 3 forward se vencieron en diciembre 30 de 2008 pero se liquidaron en enero 2009.

Otras obligaciones:

El crédito Sindicado Citibank N.A (agente administrativo) y el crédito a largo plazo del Citibank PLC (agente administrativo) respaldado por EKF Dinamarca, estipulan entre otras los siguientes compromisos sobre los balances consolidados:

- Se debe mantener un indicador de Deuda neta/EBITDA menor a 4.0 veces hasta junio 2.010
- Cobertura del servicio a la deuda no menor a 1.5

Los vencimientos de los préstamos a largo plazo a 31 de diciembre de 2008 son como sigue:

Año	Valor Vencimiento
2010	165.523
2011	109.400
2012	48.354
2013	53.354
2014 y siguientes	73.448
Total	450.079

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:

Títulos a la orden negociables en el mercado secundario:

Plazo	Valores emitidos	Tasa efectiva	Forma de pago
7 años	\$80.000	IPC+2,40%	Semestre vencido
10 años	\$80.000	IPC+2,88%	Semestre vencido
12 años	\$290.000	IPC+3,17%	Semestre vencido
12 años	<u>\$150.000</u>	IPC+5,25%	Semestre vencido
	\$600.000		

La emisión es calificada AAA con un Outlook negativo por parte de la firma calificadora Duff & Phelps.

A continuación el detalle de las operaciones swap vigentes al 31 de diciembre con los bonos como subyacente:

Entidad	Valor (US\$)	Vencimiento	Tasa int.	Tipo	Subyacente
Citibank	57.557.709	23-Nov-17	Libor 6m – 0,75%	CC SWAP	Bonos Pesos
Citibank	32.649.840	23-Nov-17	Libor 6m + 0,71%	CC SWAP	Bonos Pesos
Bancolombia	20.000.000	23-Nov-17	Libor 6m – 0,6%	CC SWAP	Bonos Pesos

Adicionalmente se hicieron dos liquidaciones (Unwind) de varios SWAPS, dando como resultado un valor a favor de US\$21.688.400. Estos "Unwinds" se hicieron para pasar deuda de dólares a pesos con el fin de disminuir la exposición a la tasa de cambio.

El valor de colocación del último tramo de los bonos fue por \$132.211, lo cual generó un descuento en colocación de bonos por \$17.788, que se está amortizando en línea recta a 12 años. A diciembre 31 de diciembre de 2008 presenta el siguiente saldo:

Total bonos en circulación	\$600.000
Valor de descuento	\$17.788
Amortización	<u>(3.010)</u>
Saldo por amortizar a diciembre 31 de 2008	<u>(14.778)</u>
	\$585.222

Se tiene aprobado un programa de papeles comerciales Argos 2008 hasta por \$300.000 en circulación, Títulos a la orden negociables en el mercado secundario, que comprendían los siguientes tramos al 31 de diciembre:

Plazo	Valores Emitidos	Tasa de Interés	Forma de Pago
364 días	\$150.000	11.79% EA	Período vencido
364 días	\$80.000	11.08% EA	Período vencido
364 días	<u>\$70.000</u>	11.08% EA	Período vencido
	\$300.000		

Los recursos provenientes de la colocación de la presente emisión fueron destinados en un 100% para la financiación de capital de trabajo. La emisión obtuvo la máxima calificación de corto plazo DP1+ por parte de la firma calificadora de riesgos Duff & Phelps de Colombia S. A.

Durante el 2008 se causaron intereses por \$32,954 sobre los papeles comerciales y \$49.311 sobre los bonos Argos.

El costo del pasivo financiero total, incluyendo bonos argos, papeles comerciales, derivados y créditos es el siguiente:
Costo promedio del pasivo financiero en pesos: 10.81% EA
Costo promedio del pasivo financiero en dólares: 4.08% EA

NOTA 13 – PROVEEDORES Y CUENTAS POR PAGAR

Los proveedores y las cuentas por pagar al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Proveedores nacionales (1)	123.189	48.488
Proveedores del exterior, incluye US\$17.971.197 (2007 – US\$6.973.306) (2)	40.317	14.049
Dividendos por pagar	40.037	35.491
Cuentas por pagar a contratistas	3.567	5.108
Costos y gastos por pagar (3)	118.160	57.695
Vinculados económicos (ver nota 24)	180.021	168.996
Retención y aportes sobre nómina	5.529	5.477
Acreedores varios (4)	268.072	260.453
Retención en la fuente y sobre IVA	21.726	20.887
Otros	<u>7.523</u>	<u>6.340</u>
Total proveedores y cuentas por pagar	808.141	622.984
Menos - Parte a largo plazo	<u>224.584</u>	<u>234.111</u>
Proveedores y cuentas por pagar corto plazo	<u>583.557</u>	<u>388.873</u>

- (1) El incremento se debe principalmente a la compra de un derecho de disponibilidad de compra de materia prima con Acerías Paz del Río, del cual quedó pendiente de pago la suma de \$92.563.
- (2) Se incrementa principalmente por compras para nuevos proyectos a F.L.Smith e Internacional Materials.
- (3) Su incremento es principalmente por valores pendientes de pago a Corficolombiana por \$20.363 y a intereses por pagar de los Bonos y Papeles Comerciales.
- (4) Corresponde a cuenta por pagar a Cementos Andino S.A. y Concrecem S.A. por compra de Cementos La Unión S.A. y Cementos Apolo S.A. bajo las siguientes condiciones:
 - Saldo a diciembre 31 de 2008: US\$114.400.000
 - Vencimiento: Agosto de 2016
 - Tasa: 5% EA pagadero TV
 - Amortización: 10 pagos anuales

Durante 2008 y 2007, se causaron intereses por US\$4.384.532 y US\$6.422.660 respectivamente. En 2008 y 2007 se abonó a capital US\$14.300.000. Sobre este crédito como subyacente se hizo una operación swap bajo las siguientes condiciones:

Entidad	Valor	Vencimiento	Tasa Interés	Tipo	Subyacente
Bancolombia	218.492	8-Ago-16	IPC + 5.35% TV	CC SWAP	CxP dólares

NOTA 14 – IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

El saldo de impuestos, gravámenes y tasas al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Impuesto sobre la renta	26.511	45.797
Impuestos sobre las ventas	48.949	51.868
Impuesto de industria y comercio	<u>1</u>	<u>10.850</u>
	75.461	108.515

Las disposiciones fiscales aplicables a la Compañía estipulan que:

- a) Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 33%. A partir de 2007, con la Ley 1111 de 2006, se deroga la sobretasa a cargo de los contribuyentes obligados a declarar el impuesto sobre la renta y se establece nuevamente el tratamiento de ganancia ocasional para quienes estaban obligados a ajustar por inflación, con especial incidencia en la venta de inversiones y activos fijos vendidos cuya posesión sea superior a 2 años. Para el 2007 la tasa de tributación era el 34%.
- b) La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.
- c) A partir del 2007, las sociedades podrán compensar las pérdidas fiscales reajustadas fiscalmente y sin límite en el tiempo con las rentas líquidas ordinarias que se obtengan en periodos siguientes sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Las pérdidas fiscales, generadas por la deducción

especial de inversión en activos fijos productivos igualmente podrán ser compensadas con las rentas líquidas del contribuyente. Las pérdidas fiscales ocasionadas, a partir del 2003, pueden ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los 8 años siguientes, sin exceder anualmente el 25% del valor de la pérdida, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Las pérdidas fiscales generadas hasta el año 2002 pueden ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los cinco años siguientes, sin la limitación mencionada. A partir del año gravable 2007 se reajustan fiscalmente.

La Compañía no posee al cierre del ejercicio, pérdidas fiscales pendientes de amortizar

- d) Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria obtenidos hasta el 2000 pueden ser deducidos dentro de los 5 años siguientes; para los generados en 2001 y 2002 el tiempo se reduce a 3 años. Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria obtenidos a partir de 2003 solo pueden ser compensados con la renta líquida ordinaria, dentro de los cinco años siguientes. A partir del 2007 los excesos de renta presuntiva sobre ordinaria se reajustan fiscalmente. Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, la Compañía posee \$160.139 y 166.674 respectivamente, de excesos de renta presuntiva originados en los periodos gravables 2004, 2005 y 2006.
- 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 denominados de mercado. La administración de la Compañía y sus asesores una vez concluido el estudio respectivo de precios de transferencia consideran que no se requerirán provisiones adicionales significativas de impuestos como resultado del mismo.

A continuación se presenta las conciliaciones entre la utilidad antes de impuesto sobre la renta y la renta gravable, la determinación de los impuestos a cargo y la conciliación del patrimonio contable y fiscal de los años terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007 así:

- a) Conciliación entre la utilidad contable y la renta líquida gravable:

	2008	2007
Renta líquida		
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta	75.924	233.757
Mas:		
Dividendos recibidos de compañías subordinadas	19.919	4.521
Utilidad venta activos fijos e inversiones	25.543	3
Recuperación depreciación diferida	25.469	29.065
Otros ingresos	86.945	23.118
Otros gastos no deducibles	<u>264.678</u>	<u>148.594</u>
	498.478	439.058
Menos:		
Utilidades brutas registrados por método de participación	151.695	68.810
Dividendos y participaciones recibidas no gravadas	71.820	55.565
Deducción activos fijos	9.229	21.746
Otros no gravados	<u>258.861</u>	<u>191.051</u>
	491.605	337.172
Renta líquida ordinaria	<u>6.873</u>	<u>101.886</u>
Compensación excesos renta presuntiva	6.873	101.886
Renta presuntiva sobre patrimonio	69.025	59.529
Renta líquida gravable (la mayor)	69.025	59.529
Menos: Rentas exentas	-	-
Renta líquida gravable	<u>69.025</u>	<u>59.529</u>
Tasa impositiva	33%	34%
Impuesto de renta	22.778	20.240
Ganancia ocasional		
Utilidad Venta activos fijos	5.942	9.845
(Pérdida) Utilidad Venta inversiones	<u>(1.561)</u>	<u>58.822</u>
Ganancia ocasional gravable	4.381	68.667
Tasa impositiva	33%	34%
Impuesto a la ganancia ocasional	<u>1.446</u>	<u>23.347</u>
Provisión para impuestos	24.224	43.587
Exceso de provisión año corriente	76	-
Menos: Impuesto diferido, ajustes años anteriores	<u>15.366</u>	<u>14.820</u>
Provisión para impuestos cargada a resultados	<u>8.934</u>	<u>28.767</u>

b) Conciliación entre el patrimonio contable y fiscal:

	2008	2007
Patrimonio contable	6.375.730	7.165.944
Mas:		
Provisión para protección de inventarios, activos fijos, deudores e inversiones	79.117	126.510
Diferencias fiscales de propiedad, planta y equipo	258.670	289.497
Diferencias fiscales de inversiones permanentes	(435.197)	(380.001)
Pasivos no fiscales	64.621	239.320
Menos:		
Valorizaciones de inversiones y propiedades	3.892.050	4.808.880
Impuesto diferido débito	20.204	15.193
Patrimonio fiscal	2.430.687	2.617.197

Las declaraciones de renta de Cementos Argos S. A., por los años 2005, 2006 y 2007 y las declaraciones del impuesto al patrimonio de los años 2007 y 2008, están sujetas a revisión y aceptación por parte de las autoridades fiscales.

La Administración y sus asesores legales consideran que la suma contabilizada como pasivo por impuestos por pagar es suficiente para atender cualquier pasivo que se pudiera establecer con respecto a tales años.

Impuesto al patrimonio

Con la Ley 1111 de 2006 se estableció el impuesto al patrimonio para los años gravables 2007, 2008, 2009 y 2010 a cargo de las personas jurídicas, naturales y sociedades de hecho, contribuyentes del impuesto sobre la renta, con patrimonio líquido igual o superior a \$3.000. La tarifa aplicada para cada uno de los años es del 1.2% y su registro puede realizarse contra la cuenta de revalorización del patrimonio, sin afectar los resultados del ejercicio. Este impuesto se causa el 1 de enero de cada uno de los años gravables.

El impuesto al patrimonio se declara en cada ejercicio y su pago se realiza en 2 cuotas iguales equivalentes al 50% dentro de los plazos que reglamente el Gobierno Nacional.

El valor declarado en el 2008 fue de \$19.870 y pagado \$9.935 en mayo 30 de 2008 y \$9.935 en septiembre 26 de 2008. Este impuesto fue registrado contra la cuenta revalorización del patrimonio.

El valor a causar y pagar para el 2009 por concepto de este impuesto para la Compañía es de \$19.870.

NOTA 15 - OBLIGACIONES LABORALES

Las obligaciones laborales al 31 de diciembre comprendían

	2008	2007
Cesantías consolidadas	4.906	4.346
Intereses sobre cesantías	581	546
Vacaciones	5.887	5.880
Pensiones de jubilación	216.176	199.703
Primas	5.279	5.636
Salarios por pagar	<u>471</u>	<u>666</u>
	233.300	216.777
<u>Menos - Parte a largo plazo</u>	<u>216.176</u>	<u>199.703</u>
Obligaciones laborales a corto plazo	<u>17.124</u>	<u>17.074</u>

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

	2008	2007
Número de personas	1.766	1.841
Tasa de interés técnico	4,8%	4,8%
Incremento futuro de pensiones	5,15%	5,34%

El cálculo actuarial se hizo usando el método de las rentas fraccionarias vencidas, según lo indicado por el artículo 112 del Estatuto Tributario e incorporando las normas del Decreto 2783 de diciembre 20 de 2001 en lo que hace referencia a la parte tributaria.

Los cargos a resultados por la amortización del pasivo y pagos de pensiones de jubilación en 2008 y 2007 fueron de \$40.752 y \$27.353 respectivamente. El porcentaje amortizado del cálculo actuarial al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es del 100% y 96,48% respectivamente. Los títulos pensionales están completamente amortizados.

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Calculo actuarial	179.124	167.767
Saldo por amortizar	-	(5.911)
Pasivo por pensiones de jubilación	179.124	161.856
Mas: Títulos pensionales	14.524	23.055
Bonos pensionales	<u>22.528</u>	<u>14.792</u>
	<u>216.176</u>	<u>199.703</u>

NOTA 16 - PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

El patrimonio de los accionistas al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

Capital social

El capital autorizado está conformado por 1.500.000.000 acciones de valor nominal en pesos colombianos de \$6 cada una y el capital suscrito y pagado está conformado de 1.215.247.885 acciones. Las acciones propias readquiridas son 63.571.295 por lo tanto, al 31 de diciembre de 2008 y 2007 las acciones en circulación son 1.151.672.310.

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Capital Autorizado:		
1.500.000.000 de acciones ordinarias de valor nominal \$6.	9.000	9.000
Capital suscrito y pagado:		
1.215.247.885 acciones ordinarias de valor nominal \$6	7.291	7.291

Dividendos decretados

La Asamblea General de Accionistas celebrada el día 14 de marzo de 2008 decretó dividendos en efectivo pagaderos en cuatro cuotas trimestrales de \$28,00 por acción a partir de abril de 2008 y hasta enero de 2009. En 2007, dicho órgano social decretó dividendos en efectivo pagaderos en cuatro cuotas trimestrales de \$25,50 por acción a partir de abril de 2007 y hasta enero de 2008.

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.

Actualmente dicha reserva se encuentra por encima de lo legalmente establecido en \$23.163. 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, las cuales ascendieron a 31 de diciembre de 2008 \$19.516.

Reserva para readquisición de acciones y acciones propias readquiridas

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Reserva para readquisición de acciones	113.797	405.736
Menos - Acciones propias readquiridas	(113.797)	(113.797)
	-	291.939

Esta reserva, sobre las acciones propias readquiridas, de acuerdo con disposiciones del Código de Comercio sólo es distributable 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. El 14 de marzo de 2008, la Asamblea General de Accionistas autorizó la reclasificación de \$291.939 a reservas para ensanches.

Otras reservas

Las otras reservas son de libre disponibilidad para los accionistas (ver Estado de Cambio en el Patrimonio de 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 4918 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 de bito podrá ser disminuida con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio.

Adicionalmente, de acuerdo con el parágrafo del artículo 25 de la Ley 1111, que modificó el artículo 292 del Estatuto Tributario, la Compañía podrá por los años gravables 2007, 2008, 2009 y 2010, registrar el impuesto al patrimonio, contra la cuenta de revalorización del patrimonio, sin afectar los resultados del ejercicio. En concordancia con esta norma la Compañía registró el impuesto al patrimonio del 2008 por \$19.870.

NOTA 17 - CUENTAS DE ORDEN

Las cuentas de orden al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Bienes y valores entregados en custodia (1)	152.821	346.458
Bienes y valores entregados en garantía (2)	217.313	380.941
Bienes y valores en poder de terceros	3.395	3.395
Litigios y/o demandas	142.015	132.399
Bienes en arrendamiento financiero	23.037	23.037
Activos totalmente depreciados (3)	259.649	477.372
Créditos a favor no utilizados (4)	235.565	1.635.921
Capitalización por revalorización del patrimonio	55.391	55.391
Otras cuentas deudoras de control	5.543	5.806
Deudoras fiscales (5)	<u>5.370.600</u>	<u>4.948.928</u>
	<u>6.465.329</u>	<u>8.009.648</u>
Responsabilidades contingentes		
Bienes y valores recibidos	30.472	21.420
Otras (6)	<u>937.262</u>	<u>800.758</u>
	967.734	822.178
Otras cuentas de orden acreedoras	26.591	26.591
Cuentas de orden fiscales (7)	<u>(4.472.041)</u>	<u>(4.500.051)</u>
	<u>(3.477.716)</u>	<u>(3.651.282)</u>
Total cuentas de orden	<u>2.987.613</u>	<u>4.358.366</u>

(1) Disminuyen por el retiro de acciones desmaterializadas de Bancolombia Ordinarias.

(2) Disminuye por el retiro de acciones de Suramericana de Inversiones S.A. \$163.627

(3) Disminuye por el retiro de activos fijos totalmente depreciados entregados como aporte de capital a Zona Franca Argos S.A.

(4) Corresponde a cupos de crédito disponibles en bancos, la disminución se debe a que se incluyeron únicamente los créditos comprometidos.

(5) Corresponde a las diferencias fiscales y contables de los activos, siendo la mayor diferencia las valorizaciones de activos e inversiones en cuantías de \$4.544.522.

(6) Corresponde principalmente a crédito sindicado de Argos Usa Corp. Por US\$385.000.000 donde Cementos Argos S.A. figura como codeudor.

(7) Corresponde a las diferencias fiscales y contables de:

Patrimonio	\$4.656.724
Otros rubros	184.683

NOTA 18 - INGRESOS OPERACIONALES

Los ingresos operacionales al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Ventas nacionales	1.231.304	1.174.378
Ventas al exterior	170.876	337.051
Otras ventas operacionales	<u>21.695</u>	<u>12.986</u>
	1.423.875	1.524.415

Los ingresos de operación de la Compañía son generados principalmente por las ventas nacionales y de exportación de cemento y clinker. Las otras ventas operacionales corresponden a ventas de escoria y caliza las cuales se registran como ventas operacionales tomando en consideración que son un subproducto del proceso productivo y que sufren cierto grado de transformación para su venta.

NOTA 19 - GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

Los gastos de administración al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Gastos de personal	51.021	46.845
Depreciaciones y amortizaciones	23.483	26.272
Servicios (1)	19.851	16.802
Honorarios	10.262	12.824

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Arrendamientos	6.255	4.994
Contribuciones y afiliaciones	1.938	1.778
Seguros	5.953	5.405
Mantenimiento y reparaciones (2)	6.119	3.158
Gastos de viaje	5.590	5.676
Gastos legales	288	387
Otros	<u>695</u>	<u>1.652</u>
	<u>131.455</u>	<u>125.793</u>

- (1) El incremento obedece principalmente a los servicios de outsourcing tales como archivo y administración de documento (Setecsa), administración nómina (Human Capital) y de tecnología (Hewlett Packard, Microsoft).
- (2) El incremento está representado principalmente en los contratos de mantenimiento de tecnología de Información.

NOTA 20 - GASTOS DE VENTAS

Los gastos de ventas al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	<u>2007</u>	<u>2007</u>
Gastos de personal	21.115	17.085
Servicios (1)	15.625	13.831
Impuestos	10.572	10.709
Depreciaciones y amortizaciones	8.896	6.530
Gastos de viaje	2.745	2.826
Provisiones	1.325	731
Honorarios	1.301	923
Arrendamientos	1.662	1.866
Contribuciones y afiliaciones	350	320
Seguros	112	981
Mantenimientos y reparaciones	155	108
Otros diversos	<u>1.468</u>	<u>1.344</u>
	<u>65.326</u>	<u>57.254</u>

El incremento se debe a coordinación de eventos y estudios de mercado.

NOTA 21 – DIFERENCIA EN CAMBIO

La diferencia en cambio cargada a resultados a 31 de diciembre representa:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Ingreso por diferencia en cambio	34.066	268.229
Pérdida en cambio	<u>(180.469)</u>	<u>(192.796)</u>
Diferencia en cambio neta	<u>(146.403)</u>	<u>75.433</u>

A partir del año 2007, la diferencia en cambio de las inversiones en Compañías controladas del exterior, que para el presente año fue de \$126.008, se registra en cuentas patrimoniales, creando un desbalance en el estado de resultados que sí debe reconocer la diferencia en cambio de las obligaciones financieras contraídas para la adquisición de estas inversiones, este desequilibrio se ve aumentado por la variabilidad de la tasa de cambio.

NOTA 22 - OTROS INGRESOS

La cuenta de otros ingresos al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Ventas de materia prima (1)	20.267	1.396
Ventas de combustible	8.035	7.888
Dividendos y participaciones recibidos	78.631	61.007
Arrendamientos	1.995	1.854
Honorarios	8.091	8.445
Servicios	1.894	2.908
Utilidad en venta de inversiones (2)	60.057	118.715
Utilidad en venta de propiedad, planta y equipo (3)	116.753	13.340
Recuperaciones (4)	80.726	18.230
Indemnizaciones	1.315	360
Otros	<u>4.725</u>	<u>10.436</u>
	<u>382.489</u>	<u>244.579</u>

- (1) El incremento se debe principalmente a la venta de gas a Zona Franca Argos por \$19.938
- (2) En 2008, corresponde a la utilidad en venta de acciones así:
 - a) Colinversiones 23.364
 - b) Reforestadora El Gúasimo 36.705
- (3) Corresponde en 2008 principalmente a la utilidad en aporte de activos fijos a Zona Franca Argos por \$19.644 y a la venta de terrenos por \$ 79.730.
- (4) Comprende principalmente recuperación de provisiones por inversiones en Corporación de Cemento Andino \$36.944, Panamá Cement Holding por \$2.870, TLC por \$3.018, y por recálculo de la amortización de licencias mineras en \$18.653.

NOTA 23 - OTROS EGRESOS

La cuenta de otros egresos al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

	2008	2007
Pensiones y amortización de cálculo actuarial	36.420	23.864
Costos materiales vendidos (1)	22.656	5.205
Costos y gastos de ejercicios anteriores	15.138	12.221
Retiro de otros activos	11.393	11.273
Otras amortizaciones (2)	9.006	4.761
Pérdida en venta de inversiones	5.739	3.704
Costo de otras ventas	5.525	18.201
Impuestos asumidos	5.266	2.966
Donaciones	3.686	3.147
Retiro de propiedad, planta y equipo	3.394	12.552
Provisión Industrial Hullera	2.273	4.241
Provisión contingencias	-	6.220
Demandas laborales	2.447	2.619
Provisión de inversiones permanentes	2.976	21.354
Provisión de propiedad, planta y equipo	-	29.312
Intereses bonos y títulos pensionales	2.522	3.488
Multas, sanciones y litigios	1.189	2.649
Otros	<u>15.050</u>	<u>10.589</u>
	<u>144.680</u>	<u>178.366</u>

- (1) Corresponde principalmente al costo de venta del gas suministrado a Zona Franca Argos.
- (2) El incremento principalmente se debe a la amortización del crédito mercantil de Carbones Nechi S.A. y C.I. Carbones del Caribe S.A.

NOTA 24 - OPERACIONES CON INTERESES VINCULADOS

1. Los saldos de las cuentas de activos y pasivos con compañías vinculadas al 31 de diciembre de 2008 y 2007 son los siguientes:

Compañía	CUENTAS POR COBRAR 2008		
	Operacionales	Préstamos	Total
Argos Usa Corporation	-	36.478	36.478
C.I. Carbones del Caribe S.A.	4	167.420	167.424
C.I. del Mar Caribe S.A.	-	2.574	2.574
Carbones Nechi S.A.	-	889	889
Cement and Mining Engineering Inc.	22.899	-	22.899
Cimenterie Nationale S.E.M.	2.244	-	2.244
Concretos Argos S.A.	68.258	28.077	96.335
Flota Fluvial Carbonera Ltda.	268	3.235	3.503
Ganadería Riogrande S.A.	749	4.184	4.933
Inversiones Argos S.A.	7.475	-	7.475
Logística de Transportes S.A.	13.943	-	13.943
Merilétrica S.A. & CIA S.C.A.	863	-	863
Port Royal Cement	3.517	-	3.517
Profesionales a su Servicio Ltda.	-	1	1
Reforestadora del Caribe S.A.	6.374	1.351	7.725
Savannah Cement Company, LLC	7.382	-	7.382
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	-	28.859	28.859
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	37	4.428	4.465
South Central Cement	3.465	-	3.465
Transatlantic Cement Carriers	-	10.371	10.371
Urbanizadora Villasantos Ltda.	31.563	-	31.563
Zona Franca Argos S.A.	49.948	1.767	51.715
Otros menores	192	93	285
TOTAL	219.181	289.727	508.908

Compañía	CUENTAS POR COBRAR 2007		
	Operacionales	Préstamos	Total
Argos Usa Corporation	-	182.757	182.757
C.I. Carbones del Caribe S.A.	-	19.681	19.681
C.I. del Mar Caribe BVI	4.069	-	4.069
C.I. del Mar Caribe S.A.	-	4	4
Canteras de Colombia S.A.	4	-	4
Carbones del San Jorge Ltda.	188	-	188
Concretos Argos S.A.	127.132	1.035	128.167
Dicementos Ltda. - En Liquidación	8.014	-	8.014
Flota Fluvial Carbonera Ltda.	2.258	-	2.258
Ganadería Riogrande S.A.	1.195	2.587	3.782
Inversiones Argos S.A.	4.958	-	4.958
Logística de Transportes S.A.	15.804	-	15.804
Merilétrica S.A. & CIA S.C.A.	1.125	-	1.125
Port Royal Cement	2.265	-	2.265
Profesionales a su Servicio Ltda.	111	-	111
Promosur S.A.	25	-	25
Reforestadora del Caribe S.A.	6.162	145	6.307
Savannah Cement Company, LLC	11.315	-	11.315
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	-	17.607	17.607
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	1.343	-	1.343
South Central Cement	17.241	-	17.241
Urbanizadora Villasantos Ltda.	46.569	-	46.569
Vigilancia Privada del Litoral Ltda.	80	-	80
Zona Franca Argos S.A.	-	98.696	98.696
Otros menores	432	95	527
TOTAL	250.290	322.607	572.897

Compañía	CUENTAS POR PAGAR 2008		
	Operacionales	Préstamos	Total
Argos Usa Corporation	6	-	6
C.I. del Mar Caribe BVI	59	-	59
C.I. del Mar Caribe S.A.	-	1	1
Carbones Nechí S.A.	374	-	374
Cementos de Caldas S.A.	5.767	506	6.273
Concretos Argos S.A.	54.418	-	54.418
Corporación de Cemento Andino	2.275	-	2.275
Dicementos Ltda. - En Liquidación	6	-	6
Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda.	1.005	-	1.005
Ganadería Riogrande S.A.	401	-	401
Inversiones Argos S.A.	3.586	25	3.611
Logística de Transportes S.A.	14.355	-	14.355
Marítima de Graneles S.A.	5	-	5
Reforestadora del Caribe S.A.	34	-	34
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	-	594	594
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	66	-	66
Tempo Ltda.	366	-	366
Transatlantic Cement Carriers	2.355	-	2.355
Urbanizadora Villasantos Ltda.	5.381	-	5.381
Valle Cement Investment Ltd.	688	-	688
Zona Franca Argos S.A.	87.597	-	87.597
Otros	151	-	151
TOTAL	178.895	1.126	180.021

Compañía	CUENTAS POR PAGAR 2007		
	Operacionales	Préstamos	Total
C.I. Carbones del Caribe S.A.	828	2.867	3.695
Carbones Nechí Ltda.	112	-	112
Cementos de Caldas S.A.	5.944	-	5.944
Concretos Argos S.A.	131.836	-	131.836
Corporación de Cemento Andino	1.811	-	1.811
Dicementos Ltda. - En Liquidación	4	-	4
Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda.	1.005	-	1.005

Compañía	CUENTAS POR PAGAR 2007		
	Operacionales	Préstamos	Total
Flota Fluvial Carbonera Ltda.	21	80	101
Inversiones Argos S.A.	-	18.255	18.255
Logística de Transportes S.A.	2.248	-	2.248
Promosur S.A.	66	-	66
Reforestadora el Guásimo S.A.	547	-	547
Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A.	14	-	14
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	490	-	490
Tempo Ltda.	60	-	60
Transatlantic Cement Carriers	1.472	-	1.472
Transportes Elman S.A.	691	-	691
Valle Cement Investment Ltd	581	-	581
Otros	64	-	64
TOTAL	147.794	21.202	168.996

Los préstamos de vinculados están a tasas que oscilan entre 7,41% y 16,20% E.A.

2. Ingresos generados por el periodo comprendido entre enero 1 y diciembre 31 de 2008 y 2007:

Año 2008

Compañía	Ventas	Servicios	Honorarios	Diversos	Total
					ingresos
Argos USA Corporation	-	-	31	4.649	4.680
C.I. Carbones del Caribe S.A.	(5)	-	119	8.819	8.933
C.I. del Mar Caribe BVI	6.578	-	-	-	6.578
C.I. del Mar Caribe S.A.	-	-	-	24	24
Canteras de Colombia S.A.	1	-	-	-	1
Carbones Nechi S.A.	-	-	12	-	12
Cement and Mining Engineering Inc.	-	-	-	599	599
Cimenterie Nationale S.E.M.	58	-	-	-	58
Concretos Argos S.A.	116.563	-	1.301	1.244	119.108
Flota Fluvial Carbonera Ltda.	153	-	7	231	391
Ganadería Riogrande S.A.	1	-	-	442	443
Inversiones Argos S.A.	-	-	2.170	302	2.472
Logística de Transportes S.A.	365	-	1.093	180	1.638
Port Royal Cement	24.070	-	-	-	24.070
Reforestadora del Caribe S.A.	-	-	5	89	94
Savannah Cement Company, LLC	35.335	-	-	-	35.335
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	47	-	-	194	241
South Central Cement	6.843	-	-	-	6.843
Transatlantic Cement Carriers	-	-	-	51	51
Urbanizadora Villasantos Ltda.	-	-	6	-	6
Zona Franca Argos S.A.	35.745	656	327	4542	41.270

AÑO 2007

Compañía	Ventas	Servicios	Honorarios	Diversos	Total
					ingresos
Argos Usa Corporation	-	-	-	9.509	9.509
C.I. Carbones del Caribe S.A.	7	257	83	83	430
C.I. del Mar Caribe BVI	98.952	-	-	-	98.952
C.I. del Mar Caribe S.A.	-	-	8	-	8
Canteras de Colombia S.A.	-	-	-	8	8
Carbones Nechi S.A.	-	-	9	-	9
Cement and Mining Engineering Inc.	-	-	-	599	599
Concretos Argos S.A.	138.920	127	1.796	179	141.022
Flota Fluvial Carbonera Ltda.	103	-	5	113	221
Ganadería Riogrande S.A.	203	-	25	14	242
Inversiones Argos S.A.	-	91	2.057	1.591	3.739
Logística de Transportes S.A.	1.617	-	34	32	1.683
Merilétrica S.A. & CIA S.C.A.	5.748	-	66	-	5.814
Panamá Cement Holding	3.437	-	-	-	3.437
Port Royal Cement	23.179	1	-	-	23.180
Reforestadora del Caribe S.A.	2	-	42	52	96
Reforestadora el Guásimo S.A.	-	-	19	8	27

Compañía	Ventas	Servicios	Honorarios	Diversos	Total ingresos
Savannah Cement Company, LLC	41.294	60	-	-	41.354
Sociedad Portuaria Riocórdoba S.A.	4	-	-	-	4
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	12	380	109	436	937
South Central Cement	43.362	120	-	-	43.482
Tempo Ltda.	6	5	-	-	11
Transportes Elman S.A.	-	-	-	502	502

3. Egresos generados por el período comprendido entre enero 1 y diciembre 31 de 2008 y 2007:

Año 2008

Compañía	Ventas	Servicios	Honorarios	Diversos	Total egresos
Asesorías y Servicios Ltda.	150	-	-	-	150
C.I. Carbones del Caribe S.A.	23.072	577	-	-	23.649
C.I. del Mar Caribe BVI	61	-	-	-	61
Canteras de Colombia S.A.	13	-	-	-	13
Carbones Nechi S.A.	7.352	-	-	-	7.352
Concretos Argos S.A.	2.772	-	-	-	2.772
Flota Fluvial Carbonera Ltda.	179	-	-	-	179
Inversiones Argos S.A.	-	-	-	1.850	1.850
Logística de Transportes S.A.	12.610	-	1.458	1	14.069
Marítima de Graneles S.A.	69	-	-	-	69
Reforestadora del Caribe S.A.	110	-	-	-	110
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	4.314	-	-	-	4.314
Transatlantic Cement Carriers	20.322	-	-	-	20.322
Zona Franca Argos S.A.	61.621	1.226	-	-	62.847

Año 2007

Compañía	Ventas	Servicios	Honorarios	Diversos	Total egresos
Carbones Nechi S.A.	6.627	-	-	-	6.627
C.I. Carbones del Caribe S.A.	28.630	-	-	4.849	33.479
Concretos Argos S.A.	370	-	-	1	371
Flota Fluvial Carbonera Ltda.	-	1.182	-	-	1.182
Inversiones Argos S.A.	-	110	-	460	570
Logística de Transportes S.A.	-	55.518	-	-	55.518
Merilectrica S.A. & CIA SCA ESP	-	1.553	-	-	1.553
Reforestadora del Caribe S.A.	209	-	-	-	209
Reforestadora el Guásimo S.A.	1.344	-	-	-	1.344
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	-	3.807	-	-	3.807
Tempo Ltda.	-	35	-	-	35
Transatlantic Cement Carriers	-	29.334	-	-	29.334
Transportes Elman S.A.	-	4.045	-	-	4.045

4. La Compañía pagó honorarios a miembros de Junta Directiva por \$104 (2007 \$100). 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%, excepto por la operación de factoring celebrada entre Cementos Argos S.A. e Inversiones Argos S.A. por \$68.436, mencionada en la nota 5, con el objeto de optimizar recursos en la matriz. Tampoco se tomaron decisiones por influencia o interés de la matriz o alguna de sus subordinadas.

Durante los años 2008 y 2007, no se llevaron a cabo operaciones con compañías vinculadas, accionistas, directores y representantes legales de las características que se mencionan a continuación:

- 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.

En resumen las operaciones con accionistas, directores, representantes legales y administradores fueron:

		Accionistas	Directores	Representantes Legales y Administradores
Al final del 2008				
Activos	Cuentas por cobrar	7.476	-	4.591
	Total activos	7.476	-	4.591
Egresos	Compras	1.850	-	-
	Intereses	1.200	-	-
	Salarios	-	-	5.995
	Total egresos	3.050	-	5.995
Al final del 2007				
Activos	Cuentas por cobrar	4.769	-	-
	Total activos	4.769	-	-
Egresos	Compras	1.499	-	-
	Salarios	-	-	6.923
	Honorarios	2.272	-	-
	Total egresos	3.771	-	6.923

Las cuentas por cobrar a accionista, directores y representantes legales corresponden a préstamos de libre inversión, con tasas de interés de mercado y plazo a un año prorrogable a voluntad de las partes.

NOTA 25 – CONTINGENCIAS – HECHOS POSTERIORES

Cementos Argos S.A. y Compañías Subordinadas

El pasado 23 de diciembre de 2008, Cementos Argos S.A. y sus filial Valle Cement suscribieron con Companhia Vale Do Rio (Brasil), en adelante (VALE), un acuerdo mediante el cual las dos primeras se comprometen a vender la filial Diamond Coal, sociedad que será propietaria de las Minas de Hatillo y Cerro Largo, la participación que se posee en la sociedad FENOCO S.A., la cual equivale al 8.43% del total de acciones en circulación, y el 100% de las acciones en que se divide el capital de la Sociedad Portuaria Río Córdoba S.A.. Cabe resaltar que para el perfeccionamiento de esta operación, las dos partes están obligadas a cumplir una serie de obligaciones precedentes, sin las cuales no se podrá llevar feliz término la operación.

Durante el año 2008 no hubo:

1. Visitas de inspección practicadas por entidades de control que hayan culminado con amonestaciones o sanciones.
2. Sanciones ejecutoriadas de orden administrativo, contencioso y civil impuestas por autoridades competentes de orden nacional, departamental o municipal. No obstante cabe anotar que la Superintendencia de Industria y Comercio ha impuesto una sanción por la supuesta realización de prácticas restrictivas del comercio, respecto de la cual ya se han interpuesto los recursos legales pertinentes.
3. Sentencias condenatorias de carácter penal proferidas contra funcionarios de la Compañía por hechos sucedidos en el desarrollo de sus funciones.

NOTA 26- ÍNDICES FINANCIEROS

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
De liquidez		
Razón corriente		
Activo corriente/pasivo corriente	0,68	0,75
Días de cuentas por cobrar		
Ventas a crédito del período/cuentas por cobrar promedio		
Por ventas nacionales	24	19
Por ventas del exterior	34	25
Días de inventario de producto terminado (360 días/rotación inventario)	9	8
Solvencia y cobertura		
Relación de endeudamiento/activo total		
Con valorizaciones	36%	27%
Sin valorizaciones	59%	52%
Rendimiento		
Ebitda	\$327.835	\$365.294
Margen de Ebitda	23,02%	24,00%

Porcentaje de utilidad neta/ingresos	4,70%	13.45%
Porcentaje de utilidad operacional/ingresos operacionales	9,79%	9.72%

RESUMEN INFORMATIVO

(Valores expresados en millones de pesos colombianos, excepto valores por acción expresados en pesos)

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
ACCIONES		
Valor nominal	6	6
Valor patrimonial	5.536,06	6.222,21
Precio promedio en bolsa	6.588	7.726
Precio máximo en bolsa	6.940	7.820
Precio mínimo en bolsa	5.930	7.400
EMPLEO		
Número de empleados	1.703	1.603
Sueldo promedio mensual	4	4
Número de obreros	1.867	1.664
Sueldo promedio mensual	2	2
POSICIÓN FINANCIERA		
Activos operación (Activo corriente + Activo fijo)	2.289.268	2.101.159
Capital de trabajo	(665.086)	(248.352)

6.3 INFORMACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADA A DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

6.3.1 INFORME DEL REVISOR FISCAL

A los accionistas de CEMENTOS ARGOS S.A.:

He auditado los balances generales consolidados de CEMENTOS ARGOS S.A. y sus compañías subordinadas mencionadas en la nota 1 a los estados financieros, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, y el resumen de las principales políticas contables y otras notas explicativas. La administración es responsable por la preparación y correcta presentación de estos estados financieros de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación de los estados financieros, libres de errores significativos, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas; así como efectuar las estimaciones contables que resulten razonables en las circunstancias. Entre mis funciones se encuentra la de expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en mis auditorías.

Deloitte & Touche, firma de la cual soy miembro, no auditó los estados financieros de algunas de las compañías subordinadas, en las cuales la Compañía controlante a diciembre 31 de 2008 y 2007, tiene incluidos en los estados financieros activos que representan el 12% y 6%, e ingresos del 16% y 25% de los totales consolidados, respectivamente.

Dichos estados financieros fueron auditados por otros auditores cuyos informes me han sido suministrados y la opinión que aquí expreso, en cuanto se refiere a las cifras de activos e ingresos de las compañías antes mencionadas, se basa exclusivamente en los informes de los otros auditores de esas compañías. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y llevar a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia.

Tales normas requieren que planifique y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría de estados financieros incluye examinar, sobre una base selectiva, la evidencia que soporta las cifras y las revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos de auditoría seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo su evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros. En la evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno de la Compañía que es relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye, evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones contables significativas hechas por la administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros. Considero que mis auditorías me proporcionan una base razonable para expresar mi opinión.

En mi opinión, con base en mis auditorías y en los informes de los otros auditores a que se hace referencia en el párrafo anterior, los estados financieros consolidados antes mencionados, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de CEMENTOS ARGOS S.A. y sus compañías subordinadas al 31 de diciembre de 2008 y 2007, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, aplicados sobre bases uniformes.

OLGA LILIANA CABRALES PINTO
Revisor Fiscal
T.P. 92873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
2 de marzo de 2009

6.3.2 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y GERENTE DE CONTABILIDAD DE LA COMPAÑÍA

Barranquilla, 25 de febrero de 2009

A los señores Accionistas de Cementos Argos S.A.

Los suscritos Representante Legal y Gerente de contabilidad de Cementos Argos S.A. certificamos que los estados financieros consolidados de la Compañía al 31 de diciembre de 2008 y 2007 han sido tomados fielmente de los libros y que antes de ser puestos a su disposición y de terceros hemos verificado las siguientes afirmaciones contenidas en ellos:

- a) Todos los activos y pasivos incluidos en los estados financieros consolidados de la Compañía al 31 de diciembre de 2008 y 2007 existen y todas las transacciones incluidas en dichos estados se han realizado durante los años terminados en esas fechas.
- b) Todos los hechos económicos realizados por la Compañía y sus subordinadas durante el año terminado en 31 de diciembre de 2008 y 2007 han sido reconocidos en los estados financieros.
- c) Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de la Compañía al 31 de diciembre de 2008 y 2007.
- d) Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.
- e) Todos los hechos económicos que afectan la Compañía y sus subordinadas han sido correctamente clasifi, descritos y revelados en los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JOSÉ ALBERTO VÉLEZ C.
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
OSCAR RODRIGO RUBIO C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208 -T

6.3.3 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS A DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

CEMENTOS ARGOS S.A.
BALANCE GENERAL
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	Notas	2008	2007
ACTIVOS			
ACTIVOS CORRIENTES			
Disponible		226.625	115.638
Inversiones temporales	5	759.010	172.326
Deudores, neto	6	992.806	886.210
Inventarios, neto	7	402.296	355.317
Propiedad planta y equipo, neto	9	57.507	-
Diferidos e intangibles	10	106.777	-
Gastos pagados por anticipado		32.928	31.590
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		2.577.949	1.561.081
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Deudores a largo plazo	6	40.822	94.592
Inversiones permanentes	8	445.517	437.566
Propiedad planta y equipo, neto	9	2.776.061	2.324.674
Diferidos e intangibles	10	1.999.218	1.837.295
Otros activos		72.850	17.284
Valorizaciones de activos	19	4.097.890	4.995.527
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		9.432.358	9.706.938
TOTAL ACTIVOS		12.010.307	11.268.019
PASIVOS Y PATRIMONIO			
PASIVOS CORRIENTES			
Obligaciones financieras	11	1.376.456	429.078
Papeles Comerciales	12	300.000	250.000
Proveedores y cuentas por pagar	13	848.692	498.601
Impuestos, gravámenes y tasas	14	227.108	119.222
Obligaciones laborales	16	30.121	32.924
Otros pasivos	17	265.960	202.687
TOTAL PASIVOS CORRIENTES		3.048.337	1.532.512
PASIVOS A LARGO PLAZO			
Obligaciones financieras	11	1.251.583	1.140.789
Obligaciones laborales	16	216.176	199.819
Diferidos	15	163.609	261.965
Cuentas por pagar	13	224.584	243.972
Bonos en circulación	12	585.222	583.580
Otros pasivos		-	18.919
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES		2.441.174	2.449.044
TOTAL PASIVOS		5.489.511	3.981.556
Interés minoritario		223.356	206.136
PATRIMONIO, ver estado adjunto	18	6.297.440	7.080.327
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO		12.010.307	11.268.019
Cuentas de orden	20	3.160.019	5.288.482

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE RESULTADOS
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	Notas	2008	2007
Ingresos operacionales		3.805.007	3.787.144
Costo de ventas		3.111.032	2.983.399
UTILIDAD BRUTA		693.975	803.745
Gastos operacionales			
Administración	21	288.963	305.288
Ventas	22	150.855	169.873
Total gastos operacionales		439.818	475.161
UTILIDAD OPERACIONAL ANTES DE DETERIORO DE ACTIVOS		254.157	328.584
Deterioro de activos	10	74.786	-
UTILIDAD OPERACIONAL DESPUÉS DE DETERIORO DE ACTIVOS		179.371	328.584
Otros ingresos (gastos) no operacionales			
Ingresos financieros		59.528	51.978
Dividendos y participaciones		83.363	61.229
Gastos financieros		(256.859)	(203.490)
Diferencia en cambio	23	(206.520)	78.040
Otros ingresos	24	491.875	223.700
Otros gastos	25	(236.730)	(238.106)
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta		114.028	301.935
Provisión para impuesto sobre la renta	14	14.018	68.072
UTILIDAD ANTES DE INTERÉS MINORITARIO		100.010	233.863
Participación de intereses minoritarios en utilidades de compañías subordinadas		(29.373)	(21.827)
UTILIDAD NETA CONSOLIDADA		70.637	212.036
Utilidad neta por acción		61,3	184,1

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	Notas	2008	2007
CAPITAL SUSCRITO Y PAGADO	17		
Saldo al comienzo del año		7.291	7.291
Movimiento del año		-	-
Saldo al final del año		7.291	7.291
PRIMA EN COLOCACIÓN DE ACCIONES			
Saldo al comienzo del año		210.819	204.411
Movimiento del año		-	6.408
Saldo al final del año		210.819	210.819
ACCIONES PROPIAS READQUIRIDAS			
Saldo al comienzo del año		(113.797)	(113.797)
Movimiento del año		-	-
Saldo al final del año		(113.797)	(113.797)
UTILIDADES RETENIDAS APROPIADAS			
Saldo al comienzo del año		719.335	767.357
Apropiaciones aprobadas por la Asamblea General de Accionistas		212.036	152.951
Movimiento del año		3.647	(83.503)
Dividendos pagados en efectivo en pesos nominales a razón de \$112 por acción sobre acciones 1,151,672,310		(128.987)	(117.470)
Saldo al final del año		806.031	719.335
UTILIDADES RETENIDAS NO APROPIADAS			
Saldo al comienzo del año		212.036	152.951
Apropiaciones aprobadas por la Asamblea General de Accionistas		(212.036)	(152.951)
Utilidad neta (ver estado adjunto)		70.637	212.036
Saldo al final del año		70.637	212.036
SUPERÁVIT POR REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO			
Saldo al comienzo del año		1.041.349	1.058.404
Movimiento en el año		-	8.637
Pagos impuesto al patrimonio		(19.870)	(25.692)
Saldo al final del año		1.021.479	1.041.349
SUPERÁVIT POR VALORIZACIÓN DE ACTIVOS			
Saldo al comienzo del año		5.003.294	4.417.442
Diferencia en cambio de inversiones en el exterior		163.597	(85.037)
Movimiento en el año		(871.911)	670.889
Saldo al final del año		4.294.980	5.003.294
TOTAL PATRIMONIO		6.297.440	7.080.327

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	2008	2007
LOS RECURSOS FINANCIEROS FUERON PROVISTOS POR:		
Utilidad neta	70.637	212.036
Más (menos) cargos (abonos) a resultados que no afectan el capital de trabajo:		
Depreciación de propiedades, planta y equipo	272.199	262.042
Amortización de cargos diferidos y otros	65.586	92.341
Otras amortizaciones	1.642	-
(Recuperaciones) provisiones para protección de propiedades, planta y equipo, neto	(17.279)	30.247
Provisiones (recuperaciones) para protección de inversiones, neto	22.030	(10.067)
Diferencia en cambio de obligaciones financieras y cuentas por pagar a largo plazo	112.164	(72.008)
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo, neto	(131.189)	(26.624)
Utilidad en venta de inversiones permanentes	(220.473)	(109.153)
Amortización pensiones de jubilación	17.268	-
Participación de intereses minoritarios	29.373	21.827
Deterioro de activos	74.786	-
CAPITAL DE TRABAJO PROVISTO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	296.744	400.641
RECURSOS FINANCIEROS GENERADOS POR OTRAS FUENTES		
Venta de propiedades, planta y equipo	306.587	53.670
Venta de inversiones permanentes	309.394	202.406
Aumento en obligaciones laborales de largo plazo	-	5.544
Aumento en obligaciones financieras de largo plazo	21.536	63.739
Aumento en bonos de largo plazo	-	133.580
Traslados de propiedades, planta y equipos a corto plazo	57.507	-
Traslados de diferidos e intangibles a corto plazo	106.777	-
Aumento en diferidos y otros pasivos a largo plazo	-	3.442
Disminución en deudores a largo plazo	53.770	-
Disminución en otros activos de largo plazo	-	7.422
Aumento en intereses minoritarios	17.220	-
Aumento del patrimonio por diferencia en cambio de inversiones del exterior	163.597	-
TOTAL RECURSOS FINANCIEROS PROVISTOS	1.333.132	870.444
LOS RECURSOS FINANCIEROS FUERON UTILIZADOS PARA:		
Adquisición de propiedades, planta y equipo	939.212	235.556
Adquisición de inversiones permanentes	118.902	-
Dividendos decretados	128.987	117.470
Disminución en cuentas por pagar de largo plazo	42.294	32.014
Disminución en pasivos diferidos de largo plazo	98.356	37.571
Disminución en otros pasivos de largo plazo	18.919	-
Disminución en obligaciones laborales	911	-
Aumento en deudores de largo plazo	-	11.606
Aumento en otros activos	55.566	-
Aumento en diferidos e intangibles	409.072	107.609
Aumento neto de activos por incorporación y retiro de compañías	-	14.033
Disminución intereses minoritarios	-	35.337
Disminución del patrimonio por diferencia en cambio inversiones exterior	-	85.037
Pagos impuesto al patrimonio	19.870	25.692
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS UTILIZADOS	1.832.089	701.925
(DISMINUCIÓN) AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO	(498.957)	168.519
CAMBIOS EN LOS COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO		
Disponible e inversiones temporales	697.671	(25.631)
Deudores, neto	106.596	386.837
Inventarios, neto	46.979	(37.986)
Propiedad planta y equipo, neto	57.507	-
Diferidos e intangibles	106.777	-
Gastos pagados por anticipado	1.338	(29.891)
Obligaciones financieras	(947.378)	(10.511)
Papeles comerciales	(50.000)	-
Proveedores y cuentas por pagar	(350.091)	20.966
Impuestos, gravámenes y tasas	(107.886)	(42.518)
Obligaciones laborales	2.803	(17.102)
Otros pasivos	(63.273)	(75.645)
(DISMINUCIÓN) AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO	(498.957)	168.519

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	2008	2007
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Utilidad neta	70.637	212.036
Ajuste para consolidar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por actividades de operación:		
Depreciación de propiedades, planta y equipo	272.199	262.042
Amortización de cargos diferidos y otros	65.586	92.341
Otras amortizaciones	1.642	-
(Recuperaciones) provisiones para protección de propiedades, planta y equipo, neto	(17.279)	30.247
Provisiones (recuperaciones) para protección de inversiones, neto	22.030	(10.067)
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo, neto	(131.189)	(26.624)
Utilidad en venta de inversiones permanentes	(220.473)	(109.153)
Amortización pensiones de jubilación	17.268	-
Amortización de ingresos diferidos	(15.315)	-
Provisión de deudores	4.108	-
Provisión de inventarios	2.304	-
Diferencia en cambio de obligaciones financieras y cuentas por pagar a largo plazo	112.164	(72.008)
Participación de intereses minoritarios	29.373	21.827
Deterioro de activos	74.786	-
SUBTOTAL FLUJOS DE OPERACIÓN	287.841	400.641
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERACIONALES:		
Deudores	(41.619)	(398.443)
Inventarios	(49.283)	37.986
Gastos pagados por anticipado	(1.338)	29.891
Otros activos	(55.566)	7.422
Proveedores y cuentas por pagar	350.091	(20.966)
Obligaciones laborales	(3.714)	22.646
Impuestos, gravámenes y tasas	107.886	42.518
Otros pasivos	63.273	79.087
Disminución en pasivos diferidos de largo plazo	(98.356)	(24.709)
Disminución en otros pasivos de largo plazo	(18.919)	-
EFFECTIVO NETO PROVISTO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	540.296	176.073
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Venta de propiedades, planta y equipo	306.587	53.670
Venta de inversiones permanentes	309.394	202.406
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(939.212)	(235.556)
Adquisición de inversiones permanentes	(118.902)	-
Aumento neto de activos por incorporación y retiro de compañías	-	(14.033)
Aumento en diferidos e intangibles	(409.072)	(120.471)
Aumento (disminución) del patrimonio por diferencia en cambio de inversiones del exterior	163.597	(85.037)
EFFECTIVO NETO USADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	(687.608)	(199.021)
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Dividendos decretados	(128.987)	(117.470)
Aumento en obligaciones financieras	968.914	74.250
Aumento en papeles comerciales	50.000	-
Disminución en cuentas por pagar de largo plazo	(42.294)	(32.014)
Aumento en bonos	-	133.580
Aumento (disminución) en intereses minoritarios	17.220	(35.337)
Pagos de impuesto al patrimonio	(19.870)	(25.692)
EFFECTIVO NETO PROVISTO (USADO) EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	844.983	(2.683)
Aumento (disminución) en el efectivo y equivalentes de efectivo	697.671	(25.631)
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	287.964	313.595
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	985.635	287.964

6.3.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS PARA LOS PERIODOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

CEMENTOS ARGOS S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
A 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007
(Millones de pesos colombianos, a menos que se indique lo contrario)

NOTA 1 - ENTIDAD REPORTANTE

Cementos Argos S.A., es una sociedad comercial constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 14 de agosto de 1944. La Compañía tiene por objeto social la explotación de la industria del cemento, la producción de mezclas de concreto y 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. 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.

Las siguientes son las sociedades incluidas en los estados financieros consolidados de Cementos Argos S.A. y compañías subordinadas:

ARGOS USA CORPORATION

Corporación constituida de acuerdo con las leyes del Estado de Delaware, Estados Unidos, el 19 de diciembre de 2006; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Houston, Texas, tiene por objeto social el desarrollo de actividades lícitas de inversión en el sector del cemento, el concreto y sus productos relacionados. El término de duración es a perpetuidad. La corporación consolida con Southern Star Concrete Inc., Southern Star Leasing LLC, Piazza Acquisition Corp., RMCC Group Inc., Southern Equipment Company Inc., Gulf Coast Cement LLC, Savannah Cement Company LLC, South Central Cement Ltd., Central Aggregates LLC y Consort Livestock Inc.

AMERICAN CEMENT TERMINALS LLC

Constituida de acuerdo con las leyes del Estado de Delaware, Estados Unidos, el 20 de septiembre de 2007; es una empresa inversionista.

ÁRIDOS DE ANTIOQUIA S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 30 de julio de 1984, su domicilio principal se encuentra en el municipio de Girardota (Antioquia); tiene por objeto social la explotación, exploración, beneficio y transformación de materiales de playa, canteras y en general, de yacimientos minerales, fabricación y comercialización de hormigón hidráulico, pavimento asfáltico y todos sus similares y la explotación agroindustrial de los terrenos de su propiedad. El término de duración de la Sociedad expira el 14 de junio de 2050.

ASESORÍAS Y SERVICIOS LTDA.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 20 de diciembre de 1983, tiene por objeto social la contratación y asesorías a empresas o personas para colaborar temporalmente en el desarrollo de sus actividades. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla. El término de duración de la Sociedad expira el 20 de diciembre de 2008.

C.I. CARBONES DEL CARIBE S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 28 de octubre de 1981, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla; tiene por objeto social promover la exportación de productos colombianos al exterior, especialmente la comercialización internacional de carbón y cualquiera otra sustancia mineral asociada con el carbón. El término de duración de la Sociedad expira el 31 de diciembre de 2080.

C.I. DEL MAR CARIBE BVI INC.

Constituida de acuerdo con las leyes de las Islas Vírgenes Británicas, el 2 de Junio de 2004; su domicilio principal se encuentra en Tortola y tiene por objeto social la comercialización de cemento, clinker y cal. Su término de duración de acuerdo con las leyes de ese país es a perpetuidad.

C.I. DEL MAR CARIBE S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 14 de diciembre de 1982, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla; tiene por objeto social la promoción y comercialización de exportaciones de productos colombianos en el exterior y participa en la creación de empresas exportadoras. El término de duración de la Sociedad expira el 14 de diciembre de 2032.

C.T. & CÍA. LTDA.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 25 de julio de 1988, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla; tiene como objeto social, la exploración, explotación, producción y venta de agregados para construcción. Igualmente la exploración, explotación, beneficios, transformación y comercialización de minerales. La duración de la sociedad es de 20 años, expira el 25 de julio de 2008.

CANTERAS DE COLOMBIA S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 9 de noviembre de 1979, su domicilio principal se encuentra en el municipio de Bello (Antioquia); tiene por objeto social la exploración y explotación de áridos para obtener materiales de agregados para concretos (arena y triturados), plantas mezcladoras y elaboración de vigas pretensadas para entrepisos, podrá explorar y explotar, obtener el beneficio, transformar materiales de playa, de cantera y en general de yacimientos minerales. El término de duración expira el 9 de noviembre de 2039.

CANTERAS DEL NORTE LTDA.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 4 de julio de 2002, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla, el objeto social principal es la exploración, explotación, transporte, beneficio, transformación y comercialización de toda clase de minerales y recursos naturales no renovables, administración y operación de toda clase de minas, canteras y yacimientos, el desarrollo de toda clase de actividades y tareas mineras, incluyendo prospección, exploración sísmica, movimiento de material estéril, administración de equipos mineros, operación de talleres, centros de acopio, entre otros. El término de duración expira el 1 de enero de 2060.

CARBONES NECHÍ S.A.

Constituida el 11 de septiembre de 1965 de acuerdo con las leyes colombianas. Su objeto social es la explotación de minas de carbón; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín. El término de duración expira el 10 de septiembre de 2015.

CARIBE SHIPPING AND TRADING CORPORATION

Es una sociedad registrada según IBC en la gobernación de Antigua y Barbuda el 11 de septiembre de 1996, con domicilio principal en St. John Antigua y duración indefinida. Su objeto social primordial es conducir cualquier tipo de negocio legal permitido por las leyes de Antigua y negociar en el mercado naviero internacional.

CEMENT AND MINING ENGINEERING INC.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 4 de febrero de 1997; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Panamá; tiene por objeto social la construcción, asistencia técnica, instalación y montaje de equipos, compra venta y administración de bienes inmuebles y muebles, inversiones, financiamiento y participación en sociedades, compra o adquisición de patentes, marcas, derechos de autor, licencias y fórmulas, operaciones con bancos u otras instituciones financieras. Igualmente compraventa de acciones, valores o bonos, financiamiento y participación en sociedades, negocios mineros, marítimos y cualquier otro negocio lícito permitido por las leyes de la República de Panamá.

COLCARIBE HOLDINGS S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 25 de junio de 1996; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Panamá; tiene por objeto social negociar o disponer en valores, bonos, participaciones en otras compañías y derechos de cualquier índole bien por cuenta propia o de terceros, así como abrir, operar, cerrar cuentas y depósitos en instituciones financieras, prestar o aceptar dinero en préstamos y dar garantías a favor de terceros en cualquier moneda del mundo.

CONCRETOS ARGOS S.A.

Concretos Argos S.A. es una sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 22 de abril de 1985; tiene por objeto principal la exploración, explotación, transporte, beneficio, aprovechamiento integral, comercialización y venta de minerales pétreos tales como: arena, cemento, gravas, concretos premezclados y elementos prefabricados de concreto, bloques de concreto y cualesquiera materiales y elementos propios, accesorios y complementarios utilizados en la industria de la construcción. El domicilio principal de la Sociedad se encuentra en la ciudad de Bogotá, el término de duración es hasta el 8 de septiembre de 2093.

COMERCIAL ARVENCO C.A.

Constituida en Caracas, Venezuela, el 2 de noviembre de 2006, su duración es por 50 años a partir de esta fecha. Su domicilio es la ciudad de Barquisimeto, estado Lara, Venezuela. Su objeto social consiste en la explotación de los negocios y actividades que tengan relación con la importación, exportación, transporte, compra y venta de todo género de mercancías y productos, minerales metálicos y no metálicos, cemento, clinker, carbón, equipos, artefactos, vehículos, maquinarias, herramientas, repuestos, accesorios; así como cualquier otro acto de comercio lícito.

EMPRESA DE CARBONES DEL CESAR Y LA GUAJIRA S.A. – EMCARBON S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 2 de febrero de 1994, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Valledupar; su objeto social consiste en la ejecución de proyectos de desarrollo económico y social y labores de promoción en la zona carbonífera de la República de Colombia, especialmente en los departamentos del Cesar y la Guajira. En desarrollo de su objeto social, tendrá preferencia por aquellos proyectos de gran minería relacionados con la exploración, explotación, transformación y comercialización del carbón. El término de duración es hasta el 2 de febrero de 2044.

FLOTA FLUVIAL CARBONERA LTDA.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 30 de diciembre de 1982; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla; tiene por objeto social la explotación comercial de la industria del transporte de mercancías por ríos y lagos navegables. El término de duración expira el 30 de diciembre de 2022.

GANADERÍA RÍO GRANDE S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 8 de septiembre de 2006; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín, tiene por objeto social principal la explotación de las industrias agrícolas y pecuarias, en la administración y adquisición de bienes inmuebles y en el desarrollo de toda clase de actividades correspondientes a tales industrias y negocios, que le sean complementarias o similares; el término de duración es hasta el 31 de julio de 2056.

HAITI CEMENT HOLDING S.A.

Constituida en la Ciudad de Panamá, República de Panamá el 7 de octubre de 1997. Su domicilio es la ciudad de Panamá, República de Panamá. Su actividad principal es adquirir, comprar, invertir en valores, bonos, acciones, participaciones en otras compañías, así como cualquier negocio lícito permitido por las Leyes de la República de Panamá. La duración de la sociedad es a perpetuidad. Esta sociedad consolida con Cimenterie Nationale S.E.M. (CINA).

INTERNATIONAL CEMENT COMPANY S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 24 de noviembre de 1997; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Panamá; tiene por objeto social adquirir, poseer, administrar, gravar, arrendar, enajenar y disponer en cualquier forma de toda clase de bienes, bien por cuenta propia o por cuenta de terceros. Su término de duración es, de acuerdo con las leyes de ese país, a perpetuidad.

LOGÍSTICA DE TRANSPORTE S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 16 de abril de 1996, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín; tiene por objeto social el transporte de personas y de todo tipo de carga dentro o fuera del país en cualquiera de sus modalidades, terrestre, aéreo, fluvial y marítimo, ya sea en vehículos, naves o aeronaves de su propiedad o de terceras personas afiliadas a ella. El término de duración de la Sociedad expira el 16 de abril de 2026.

MARÍTIMA DE GRANELES S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes Panameñas el 29 de diciembre de 1978; con domicilio en la ciudad de Panamá y duración indefinida. Su objeto principal es el transporte marítimo, en especial el de cemento y clinker y la compra y venta de estos mismos productos, fletamento de buques y en especial el avituallamiento de los mismos. Esta sociedad consolida con Caribe Trading Corporation.

MERILÉCTRICA S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 26 de abril de 1996, tiene por objeto social el manejo y la administración como socio gestor de la sociedad Merilétrica S.A. & Cía. S.C.A. E.S.P., y realizar inversiones en esta compañía. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y la fecha de terminación de la Sociedad es el 31 de diciembre de 2050. Esta compañía sólo se consolida en 2007.

MERILÉCTRICA S.A. & CÍA. S.C.A., E.S.P.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 6 de octubre de 1995, tiene como objeto social principal la generación y comercialización de energía eléctrica, de conformidad con los términos de las leyes 142 y 143 de 1994 y las disposiciones que las modifiquen. Está autorizada para llevar a cabo cualquier otro tipo de actividad económica relacionada con el sector eléctrico, que esté permitido desarrollar a entidades de su misma naturaleza, de acuerdo con las leyes de la República de Colombia. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración es hasta el 31 de diciembre de 2050. Esta compañía sólo se consolida en 2007.

PANAMÁ CEMENT HOLDING S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 8 de noviembre de 2000. Su domicilio se encuentra en ciudad de Panamá, República de Panamá. Tiene por objeto social, cualquier tipo de actividad lícita permitida por las Leyes de la República de Panamá. La empresa es holding de las inversiones en Corporación Incem S.A. y sus subsidiarias relacionadas con negocios afines a la construcción, incluyendo a Cemento Panamá S.A. Su duración es a perpetuidad.

POINT CORPORATION

Constituida de acuerdo con las leyes de las Islas Vírgenes Británicas (BVI) el 20 de febrero de 2001, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Road Town, Tortola, British Virgin Islands, tiene por objeto social principal vender, comprar y ceder acciones; comprar, prestar, contratar y arrendar con fines inmobiliarios y todas aquellas actividades que le sea permitido y que conduzcan a los logros de la empresa.

PORT ROYAL CEMENT COMPANY, LLC

Compañía constituida de acuerdo con las leyes del Estado de Delaware, Estados Unidos, el 10 de marzo de 1998 y posteriormente adquirida por American Cement Terminals, LLC el 31 de diciembre de 2001; tiene por objeto social la comercialización del cemento y sus productos relacionados. Su término de duración es a perpetuidad.

PROFESIONALES A SU SERVICIO LTDA.

Es una Sociedad constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 8 de febrero de 1989 y tiene por objeto social la contratación y asesoría a empresas o personas para colaborar temporalmente en el desarrollo de sus actividades. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla. El término de duración de la Sociedad expira el 21 de noviembre de 2013.

REFORESTADORA DEL CARIBE S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 14 de febrero de 1983; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla; tiene por objeto social el desarrollo y explotación de la silvicultura y de las actividades industriales, para el aprovechamiento de los productos y subproductos de éstas y de la explotación de la agricultura. El término de duración expira el 31 de diciembre de 2060.

REFORESTADORA EL GUÁSIMO S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 7 de abril de 1986; con domicilio principal en la ciudad de Medellín. La Compañía tiene por objeto social el desarrollo de toda clase de proyectos agroindustriales, especialmente los relativos a la reforestación de tierras y la explotación de las actividades industriales dirigidas al aprovechamiento de los productos y subproductos de aquella. El término de duración es hasta el 7 de abril de 2036. Esta compañía sólo se consolida en 2007.

SOCIEDAD PORTUARIA DE CEMENTERAS ASOCIADAS S.A. – CEMAS S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 6 de agosto de 1993; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Buenaventura; tiene por objeto social principal la construcción, operación, administración y mantenimiento de puertos y terminales portuarios; la ejecución de rellenos, dragados y obras de ingeniería civil y oceánica, y en general todas aquellas obras que se efectúen en los puertos y terminales portuarios, en los embarcaderos y en las construcciones que existan sobre las playas y terrenos accesorios. El término de duración es hasta el 6 de agosto de 2043.

SOCIEDAD PORTUARIA RÍO CÓRDOBA S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 2 de mayo de 2002; con domicilio principal en la ciudad de Ciénaga, Magdalena, Colombia. La sociedad tiene por objeto social la inversión en la construcción, administración, mantenimiento, montaje y operación de puertos, muelles, embarcaderos

marítimos y fluviales y las demás actividades que prevean las disposiciones legales para este tipo de sociedades. El término de duración es hasta el 1 mayo de 2052. Esta compañía sólo se consolida en 2007.

SOCIEDAD PORTUARIA GOLFO DE MORROQUILLO S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el día 31 de octubre de 1995, tiene por objeto social la inversión en construcción y administración de puertos y muelles marítimos y fluviales. El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Sincelejo y su término de duración expira el 31 de octubre de 2045.

SOUTH CARIBBEAN TRADING & SHIPPING S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Panamá, tiene por objeto social la realización de inversiones en cualquier clase de instrumentos negociables. Su término de duración es, de acuerdo con las leyes de ese país, a perpetuidad.

TLC INTERNATIONAL LDC

Constituida según las leyes de Islas Cayman el 2 de octubre de 1996; su objeto social está sujeto al cumplimiento de las leyes de Islas Cayman; el domicilio principal se encuentra en George Town, Grand Cayman; el término de duración de la Compañía es de 30 años contados a partir de la fecha de su constitución. Para cumplir con su objeto social, la compañía tiene arrendada por el sistema de leasing de infraestructura su planta de generación de energía a gas en un término de 15 años que vence en 2011. Los ingresos de la Compañía dependen básicamente del cumplimiento del contrato celebrado. Esta compañía sólo se consolida en 2007.

TEMPO LTDA.

Constituida el 19 de diciembre de 1988 de acuerdo con las leyes colombianas. Su objeto social es transportar carga por vía terrestre en vehículos automotores, dentro del territorio nacional. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Cali (Valle del Cauca) Colombia. El término de duración expira el 1 de enero de 2020. Esta compañía sólo se consolida en 2007.

TRANSATLANTIC CEMENT CARRIERS INC.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 26 de julio de 1974; con domicilio principal en la ciudad de Panamá; el término de duración es indefinido. Su objeto social es el transporte marítimo, en especial el de cemento, clinker y la compraventa de estos mismos productos.

TRANS ATLANTIC SHIPMANAGEMENT LTD.

Constituida en las Islas Vírgenes Británicas el 3 de junio de 2004. Su domicilio se encuentra ubicado en Road Town, Tortola, Islas Vírgenes Británicas. Su actividad principal es el negocio de transporte marítimo internacional, y para este fin pueden, entre otras cosas, arrendar, fletar, o ser propietarios de buques, y transportar cargas de terceros en buques de otros, así como realizar cualquier actividad lícita bajo las leyes de las Islas Vírgenes Británicas. Esta compañía consolida con Somerset Shipping Co. Ltd., Winterset Shipping Co. Ltd. y Dorset Shipping Co. Ltd..

TRANSPORTES ELMAN LTDA.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 30 de noviembre de 1983; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla, tiene por objeto social la explotación del negocio del transporte terrestre, fluvial y marítimo en vehículos propios, afiliados o recibidos a cualquier título. El término de duración es hasta el 30 de noviembre de 2023. Esta compañía sólo se consolida en 2007.

URBANIZADORA VILLA SANTOS LTDA.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 18 de junio de 1974, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla, tiene por objeto social la adquisición de inmuebles, con destino a parcelarlos, urbanizarlos, construirlos, mejorarlos y enajenarlos en igual forma. El término de duración es hasta el 18 de junio de 2024.

VALLE CEMENT INVESTMENTS LTD.

Constituida de acuerdo con las leyes de las Islas Vírgenes Británicas el 18 de noviembre de 1998; su domicilio principal se encuentra en las Islas Vírgenes Británicas, tiene por objeto social la realización de inversiones de cualquier tipo. Esta compañía consolida con Belsford Ltd., Climsford Investments Ltd., Godiva Investments Ltd. y Fortecol Investments Ltd..

VENEZUELA PORTS COMPANY S.A.

Constituida en la Ciudad de Panamá, República de Panamá el 26 de febrero de 2002. Su domicilio es la Ciudad de Panamá, República de Panamá. Su actividad principal es invertir en sociedades, empresas o proyectos, y la negociación, explotación o participación en sociedades industriales, mineras, comerciales, inmobiliarias, marítimas o de cualquier otra clase, así como cualquier negocio lícito permitido por las leyes de la República de Panamá. La duración de la sociedad es a perpetuidad.

ZONA FRANCA ARGOS S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 5 de julio de 2007, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Cartagena; tiene por objeto social la explotación de la industria del cemento, la producción de mezclas de concreto y de cualesquiera otros materiales o artículos a base de cemento, cal o arcilla; la adquisición y la enajenación de minerales o yacimientos de minerales aprovechables en la industria del cemento y sus similares, de derechos para explorar y explotar minerales de los indicados, ya sea por concesión, privilegio, arrendamiento o cualquier otro título, dirigir, administrar, supervisar, promocionar y desarrollar una zona franca, realizar todas las actividades que en su condición de usuario único de una zona franca especial sean convenientes, pertinentes o necesarias, desempeñar las siguientes actividades como operador portuario: cargue y descargue, almacenamiento en puertos, importación y exportación de bienes y servicios, manejo de carga en general, manejo de carga contenedorizada. El término de duración expira el 31 de julio de 2072.

NOTA 2 - BASE DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

CONSOLIDACIÓN

Las compañías en Colombia deben preparar estados financieros individuales de propósito general, que son presentados a la Asamblea General de Accionistas y son los que sirven de base para distribución de dividendos y otras apropiaciones. Adicionalmente, el Código de Comercio exige la elaboración de estados financieros de propósito general consolidados, los cuales también son presentados a la Asamblea General de Accionistas para su aprobación, pero no sirven de base para la distribución de dividendos y apropiación de utilidades.

De acuerdo con las normas emitidas por la Superintendencia Financiera, los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de las compañías respecto de las cuales existe alguna de las siguientes condiciones:

- Cuando más del 50% del capital pertenezca a la Compañía, directamente o por intermedio o con el concurso de sus subordinadas, o de las subordinadas de ésta. Para tal efecto no se computan las acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto.
- Cuando la Compañía y las subordinadas tengan conjunta o separadamente, el derecho de emitir los votos constitutivos de la mayoría mínima decisoria en la junta de socios o en la asamblea, o tengan el número de votos necesario para elegir la mayoría de los miembros de la junta directiva, si la hubiese.
- Cuando la Compañía, directamente o por intermedio o con el concurso de las subordinadas, en razón de un acto o negocio con la sociedad controlada o con sus socios ejerza influencia dominante en las decisiones de los órganos de administración de la sociedad.

Los estados financieros consolidados se preparan de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. La Administración debe hacer estimaciones y presunciones que afectan las cifras reportadas de activos y pasivos, las revelaciones de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, y las cifras reportadas de ingresos y gastos durante el período de reporte. Los resultados reales podrían diferir de tales estimaciones.

El método de consolidación utilizado para la preparación de los estados financieros es el de integración global, adicionando a los estados financieros de la matriz o controlante, la totalidad de los activos, pasivos, patrimonio y resultados de las sociedades subordinadas, previa eliminación en la matriz o controlante, de la inversión efectuada por ésta en el patrimonio de la subordinada, así como de las operaciones y saldos recíprocos existentes a la fecha de corte de los estados financieros consolidados.

Las eliminaciones de saldos y transacciones entre la compañía matriz y las subordinadas, así como entre éstas y la determinación del interés minoritario, valor patrimonial proporcional y la amortización de exceso y/o defecto del costo de la inversión sobre el valor en libros, han sido efectuadas de acuerdo con las pautas establecidas por la Superintendencia Financiera en la Circular N° 002 de 1998, modificada por la Circular N° 011 de 1998.

La información financiera de las subordinadas consolidadas por Cementos Argos S.A., se prepara, en lo posible, con base en los mismos criterios y métodos contables, la misma es tomada con corte al 31 de diciembre, fecha establecida por la Matriz para efectuar el corte de sus operaciones y presentar sus estados financieros de acuerdo con sus Estatutos y con lo establecido en el artículo 9 del decreto 2649 de 1993.

Considerando que las compañías asociadas en el exterior preparan sus estados financieros aplicando Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos, utilizando un cuerpo de principios contables coherente y de alta calidad y teniendo en cuenta que dicha estructura de principios es considerada adecuada como fuente de referencia técnica contable en Colombia, dichas filiales no deberían efectuar ajustes sustanciales a sus estados financieros, excepto por aquellas diferencias que vayan en contravía del principio de esencia sobre la forma.

A continuación se detallan los activos, pasivos, patrimonio y resultados del ejercicio de cada una de las compañías incluidas en la consolidación:

2008

COMPAÑÍAS	PARTICIPACIÓN TOTAL %	ACTIVOS	PASIVOS	PATRIMONIO	RESULTADO DEL EJERCICIO
American Cement Terminals LLC	100.00	14.892	-	14.892	(669)
Argos USA Corporation	100.00	1.810.354	978.305	832.049	(113.216)
Áridos de Antioquia S.A.	100.00	26.941	52	26.889	89
Asesorías y Servicios Ltda.	100.00	84	1.224	(1.140)	(1.315)
Belsford Ltd.	100.00	55.307	113	55.194	8.155
C.I. Carbones del Caribe S.A.	100.00	532.995	272.134	260.861	(52.364)
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	100.00	23.469	18.710	4.759	(2.268)
C.I. del Mar Caribe S.A.	97.98	93.068	10.714	82.354	(1.910)
C.T. & Cía. Ltda.	100.00	18	-	18	-
Canteras de Colombia S.A.	100.00	55.679	8.595	47.084	7.196
Canteras del Norte Ltda.	100.00	51	1	50	-
Carbones Nechi S.A.	100.00	6.823	4.070	2.753	(1.510)
Caribe Trading Corporation	100.00	867	1	866	(168)
Cement and Mining Engineering Inc.	100.00	12.590	22.901	(10.311)	(16.931)
Cementos Argos S.A.	-	9.934.625	3.558.895	6.375.730	66.990
Central Aggregates	100.00	28.193	2.992	25.201	(21)
Cimenterie Nationale S.E.M.	32.50	65.004	18.803	46.201	7.242
Climsford Investments Ltd.	100.00	82.336	27.142	55.194	6.363
Colcaribe Holdings S.A.	100.00	223.386	25.531	197.855	53.076

COMPAÑÍAS	PARTICIPACIÓN TOTAL %	ACTIVOS	PASIVOS	PATRIMONIO	RESULTADO DEL EJERCICIO
Concretos Argos S.A.	100.00	437.449	157.134	280.315	29.350
Consort Livestock Inc.	100.00	-	-	-	-
Comercial Arvenco C.A.	100.00	209	-	209	-
Empresa de Carbones del Cesar y La Guajira	96.60	47.128	28.860	18.268	1.215
Dorset Shipping Co. Ltd.	50.00	31.240	31.702	(462)	(3.007)
Flota Fluvial Carbonera Ltda.	100.00	22.212	7.680	14.532	(928)
Fortecol Investments Ltd.	100.00	18.578	-	18.578	1.933
Ganadería Río Grande S.A.	100.00	7.768	6.147	1.621	(1.344)
Godiva Investments Ltd.	100.00	19.107	2	19.105	(9.746)
Gulf Coast Cement LLC	100.00	-	-	-	-
Haití Cement Holding S.A.	50.00	30.030	-	30.030	1.370
International Cement Company S.A.	100.00	517	-	517	1
Logística de Transporte S.A.	100.00	57.093	29.692	27.401	3.695
Marítima de Graneles S.A.	100.00	20.182	16.363	3.819	(560)
Panamá Cement Holding S.A.	50.00	484.837	204.212	280.625	33.479
Piazza Acquisition Corp.	100.00	616.141	5.842	610.299	(27.024)
Point Corporation	80.85	176.153	-	176.153	41.919
Port Royal Cement Company LLC	100.00	20.605	5.713	14.892	(516)
Profesionales a su Servicio Ltda.	100.00	15	587	(572)	(946)
Reforestadora del Caribe S.A.	100.00	36.012	8.413	27.599	(2.238)
RMCC Group Inc.	100.00	430.449	-	430.449	(78.059)
Savannah Cement Company LLC	100.00	29.743	16.500	13.243	(327)
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	100.00	32.627	32.476	151	133
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	100.00	18.908	5.812	13.096	(819)
Somerset Shipping Co. Ltd.	50.00	27.144	27.061	83	1.023
South Caribbean Trading & Shipping S.A.	100.00	208.868	55.333	153.535	67.933
South Central Cement Ltd.	100.00	87.919	28.279	59.640	787
Southern Equipment Company Inc.	100.00	1.157.261	726.812	430.449	(78.059)
Southern Star Concrete Inc	100.00	949.941	333.800	616.141	(21.981)
Transatlantic Cement Carriers Inc.	100.00	58.377	29.004	29.373	1.485
Trans Atlantic Shipmanagement Ltd.	50.00	30.516	(1.166)	31.682	2.767
Urbanizadora Villa Santos Ltda.	100.00	64.962	58.199	6.763	2.238
Valle Cement Investments Ltd.	100.00	150.803	30.851	119.952	615
Venezuela Ports Company S.A.	100.00	4.508	-	4.508	(1.027)
Winterset Shipping Co. Ltd.	50.00	30.472	25.042	5.430	2.540
Zona Franca Argos S.A.	100.00	772.603	219.369	553.234	17.209
		19.047.059	7.039.902	12.007.157	-

2007

COMPAÑÍAS	PARTICIPACIÓN TOTAL %	ACTIVOS	PASIVOS	PATRIMONIO	RESULTADO DEL EJERCICIO
American Cement Terminals LLC	100.00	27.942	-	27.942	(63)
Argos USA Corporation	100.00	1.659.880	990.719	669.161	14.358
Áridos de Antioquia S.A.	100.00	1.196	2	1.194	(110)
Asesorías y Servicios Ltda.	100.00	856	681	175	(394)
C.I. Carbones del Caribe S.A.	93.24	369.952	75.772	294.180	(24.227)
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	100.00	14.770	8.458	6.312	1.488
C.I. del Mar Caribe S.A.	97.98	22.301	6.592	15.709	(541)
C.T. & Cía. Ltda.	27.00	18	-	18	-
Canteras de Colombia S.A.	100.00	8.628	5.652	2.976	97
Carbones Nechí Ltda.	73.00	6.140	1.887	4.253	512
Caribe Shipping and Trading corporation	100.00	2.847	20	2.827	373
Caribe Trading Corporation	100.00	960	6	954	(156)
Cement and Mining Engineering Inc.	100.00	11.307	-	11.307	(1.049)
Cementos Argos S.A.	70.33	9.757.337	2.591.393	7.165.944	204.990
Colcaribe Holdings S.A.	100.00	253.001	8.035	244.966	3.855
Concretos Argos S.A.	93.37	369.676	175.564	194.112	5.323
Empresa de Carbones del Cesar y La Guajira	68.92	36.193	31.280	4.913	(5.364)
Flota Fluvial Carbonera Ltda.	100.00	16.173	6.393	9.780	(4.002)
Ganadería Río Grande S.A.	100.00	7.189	4.224	2.965	(1.294)
Gulf Coast Cement	100.00	-	-	-	-
International Cement Company S.A.	100.00	463	-	463	13
Logística de Transporte S.A.	100.00	62.248	38.077	24.171	(2.461)

COMPAÑÍAS	PARTICIPACIÓN TOTAL %	ACTIVOS	PASIVOS	PATRIMONIO	RESULTADO DEL EJERCICIO
Marítima de Graneles S.A.	100.00	4.224	271	3.953	(4)
Meriléctrica S.A.	95.00	963	9	954	78
Meriléctrica S.A. & Cía S.C.A, E.S.P.	95.05	106.580	16.382	90.198	7.282
Panamá Cement Holding	50.00	310.596	66.021	244.575	26.587
Piazza Acquisition Corp.	100.00	595.162	3.850	591.312	14.672
Point Corporation	80.85	149.559	11.138	138.421	28.539
Port Royal Cement Company LLC	100.00	18.650	4.721	13.929	(48)
Profesionales a su Servicio Ltda.	100.00	702	328	374	(214)
Reforestadora del Caribe S.A.	100.00	30.920	6.751	24.169	(838)
Reforestadora El Guásimo S.A.	96.20	81.090	12.601	68.489	63
RMCC Group Inc.	100.00	459.265	-	459.265	25.691
Savannah Cement Company LLC	100.00	40.551	28.445	12.106	1.356
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas	100.00	21.238	21.220	18	(6)
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	100.00	16.134	3.269	12.865	(967)
Sociedad Portuaria Río Córdoba S.A.	100.00	68.482	67.897	585	(15.709)
South Caribbean Trading & Shipping S.A.	100.00	239.137	49.689	189.448	291
South Central Cement Ltd.	100.00	80.846	53.364	27.482	(1.578)
Southern Equipment Company, Inc.	100.00	1.103.553	644.288	459.265	26.432
Southern Star Concrete, Inc	100.00	865.201	270.039	595.162	18.614
Tempo Ltda.	60.00	9.082	1.719	7.363	4.242
T.L.C. International LDC	92.68	101.508	2	101.506	32.959
Transatlantic Cement Carriers Inc.	100.00	46.361	20.632	25.729	(548)
Transportes Elman Ltda.	47.50	11.177	3.434	7.743	2.674
Urbanizadora Villa Santos Ltda.	100.00	90.535	86.834	3.701	1.010
Valle Cement Investments Ltd.	100.00	80.108	15.343	64.765	(499)
		17.160.701	5.333.002	11.827.699	-

En 2008 se registraron los siguientes movimientos en las compañías subordinadas:

- Ingresan al consolidado, Belsford Ltd., Canteras del Norte Ltda., Central Aggregates LLC, Cimenterie Nationale S.E.M., Climsford Investments Ltd., Dorset Shipping Co. Ltd., Fortecol Investments Ltd., Godiva Investments Ltd., Haiti Cement Holding S.A., Somerset Shipping Co. Ltd., Trans Atlantic Shipmanagement Ltd., Winterset Shipping Co. Ltd., Zona Franca Argos S.A., Comercial Arvenco C.A., Venezuela Ports Company S.A., Consort Livestock Inc. y Southern Star Leasing LLC.
- Se retiran por venta: Tempo Ltda., Meriléctrica S.A., Meriléctrica S.A. & Cía. S.C.A., E.S.P., T.L.C. International LDC y Reforestadora El Guásimo S.A.
- Sociedad Portuaria Río Córdoba S.A., se excluye del consolidado porque existe un acuerdo de venta.
- Se disuelve por acuerdo de socios Caribe Shipping and Trading Corporation.
- Se encuentran en proceso de liquidación: Agentes Marítimos del Caribe Internacional Ltda., Promotora de Proyectos del Suroccidente S.A., Carbones del Caribe Ltda., Compañía de Navegación del Mar Caribe Ltda., Disgranel Ltda., Distribuidora de Cementos del Occidente Ltda., Distribuidora de Cementos Ltda., Transmarítima del Caribe Ltda., Transportes de Agregados y Concretos & Cía. Ltda. y Transportes Elman Ltda.
- Se excluyen del consolidado por no tener control, Corporación de Cemento Andino C.A. y sus filiales Andino Trading Corporation, Comercializadora Dicemento C.A. y Depoan S.A. (ver nota 8 inversiones permanentes). Asimismo, las compañías Intership Agency Venezuela C.A. y Surandina de Puertos C.A.

La consolidación dio como resultado, en relación con los estados financieros sin consolidar de Cementos Argos S.A., un aumento en el total de activos de \$2.075.682 (2007 - \$1.510.682), en los pasivos de \$2.153.972 (2007 - \$1.596.299), una disminución en el patrimonio de \$78.290 (2007 - \$85.617) y un aumento en la utilidad neta de \$3.647 (2007 - \$7.046).

El efecto de la consolidación de los estados financieros de la Compañía y sus subordinadas fue el siguiente:

	Saldo antes de eliminaciones	Eliminaciones	Saldo consolidado
Activos	19.047.059	(7.036.752)	12.010.307
Pasivos	7.039.902	(1.327.035)	5.712.867
Patrimonio	12.007.157	(5.709.717)	6.297.440

La conciliación entre la utilidad de Cementos Argos S.A. y la utilidad consolidada es la siguiente:

	2008	2007
Utilidad sin consolidar	66.990	204.990
Utilidad realizada en venta de terrenos de Cementos Argos a Urvisa Ltda.	3.647	4.610
<u>Recuperación de agotamiento por venta de mina.</u>	-	<u>2.436</u>
Utilidad consolidada	70.637	212.036

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 y normas establecidas por la Superintendencia Financiera y por otras normas legales; dichos principios pueden diferir en algunos aspectos de los establecidos por otros organismos de control del Estado. A continuación se describen las principales políticas y prácticas contables que la Compañía ha adoptado en concordancia con lo anterior:

ESENCIA SOBRE FORMA

Las compañías consolidadas reconocen y revelan los recursos y hechos económicos de acuerdo con su esencia o realidad económica y no únicamente en su forma legal, razón por la cual, aplican los principios contables que permitan un reconocimiento adecuado de los hechos económicos en cada uno de los países donde operan.

CONVERSIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Dado que la normatividad en Colombia carece de un marco técnico que establezca los métodos aceptados de conversión, pero sí contempla que dado su inexistencia es adecuado remitirse a una norma de aplicación superior, la cual para este caso es la Norma Internacional de Contabilidad, NIC 21 "Efectos de las variaciones en los tipos de cambio de la moneda extranjera", la cual fue adoptada.

En ese orden de ideas, los estados financieros de las compañías del exterior, cuya moneda no sea el dólar americano u otra que se encuentre a la par con ésta, se convierten de la moneda del país de origen a dólares de los Estados Unidos de acuerdo con la metodología de la NIC 21, así:

- Los activos y pasivos se convierten a la tasa de cambio vigente en la fecha de cierre.
- Las cuentas del patrimonio se convierten a las tasas de cambio vigentes en cada una de las fechas en las cuales ocurrieron las transacciones. Para las compañías sobre las que no se cuenta con información histórica se convirtieron los patrimonios a la tasa de cierre de diciembre de 2005.
- Las cuentas de resultados se convierten a las tasas de cambio vigentes en cada una de las fechas en las cuales ocurrieron las transacciones; si lo anterior no es posible se utilizará la tasa de cambio promedio para cada mes.
- Las diferencias en conversión se registran en el patrimonio de los accionistas a través de la cuenta de ajustes acumulados en conversión, la cual representa las diferencias provenientes de la conversión de las partidas de los estados de resultados a tasas de cambio promedios y de las partidas del balance general a tasas de cierre.

A su vez las cifras en dólares de los Estados Unidos son convertidas a pesos colombianos aplicando la tasa representativa de mercado vigente al cierre del ejercicio certificada por el Banco de la República.

AJUSTES POR INFLACIÓN

La expedición del Decreto 1536 de mayo 7 de 2007, modificó los Decretos 2649 y 2650, eliminando la aplicación de los ajustes integrales por inflación. La norma contempla que los ajustes por inflación contabilizados desde enero de 1992 hasta diciembre 31 de 2006, formarán parte del saldo de las respectivas cuentas.

El saldo de la cuenta de revalorización del patrimonio no podrá distribuirse hasta que se liquide la sociedad o se capitalice. En el evento de que sea capitalizada, servirá para enjugar pérdidas en caso que la sociedad quede en causal de disolución; en ningún caso podrá ser usada para reembolsos de capital. En el caso que presente saldo débito, podrá ser disminuido con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores, previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio.

La Ley 1111 de 2006 dio la opción de imputar el impuesto al patrimonio contra esta cuenta sin afectar resultados, opción tomada por las compañías del Grupo Argos.

REEXPRESIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros de la Compañía de 2007 no fueron reexpresados a pesos de poder adquisitivo de 2008 de conformidad con un concepto del 24 de agosto de 2007 emitido por la Superintendencia Financiera, donde indica que para la presentación de los estados financieros comparativos los emisores de valores no tendrán la obligación de aplicar el procedimiento de reexpresión de estados financieros.

INVERSIONES NEGOCIABLES Y PERMANENTES

Las disposiciones de la Superintendencia Financiera requieren que las inversiones se clasifiquen y contabilicen de la siguiente manera:

- a) Las inversiones para las cuales la Matriz o sus subordinadas tienen el serio propósito de mantenerlas hasta la fecha de su vencimiento o de maduración o por lo menos durante un plazo de tres años cuando su plazo es superior o no tienen vencimiento, se clasifican como inversiones permanentes. Estas inversiones se contabilizan y valúan en forma prospectiva de la siguiente manera:
 - Las inversiones de deuda o que incorporen derechos de deuda (títulos no participativos) de tasa fija o de tasa variable se registran inicialmente por su costo de adquisición y mensualmente se valorizan con base en la tasa interna de retorno de cada título calculada al momento de la compra; el ajuste resultante se lleva a los resultados del periodo.
 - 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 ese Despacho. El valor de realización de los títulos de baja o mínima bursatilidad o que no se cotizan en Bolsa se determina con base en su valor intrínseco determinado con base en los últimos estados financieros divulgados por el emisor del título.

- b) Las inversiones que estén representadas en títulos de fácil enajenación sobre las cuales la Compañía tiene el serio propósito de realizarlas en un plazo no superior a tres años a un tercero ajeno al grupo empresarial se clasifican como inversiones negociables. Estas inversiones se registran inicialmente al costo y mensualmente se ajustan a su valor de realización con cargo o abono a resultados, según el caso. El valor de realización es determinado de la misma forma indicada en el literal anterior para cada tipo de inversión.

PROVISIÓN PARA DEUDORES DE DUDOSO RECAUDO

La provisión para deudores de dudoso recaudo se revisa y actualiza cada año con base en el análisis de edades de saldos y evaluaciones de la cobrabilidad de las cuentas individuales efectuado por la Administración, periódicamente se cargan a la provisión las sumas que son consideradas incobrables.

INVENTARIOS

Los inventarios se contabilizan al costo y al cierre del ejercicio son reducidos a su valor de mercado, si éste es menor. El costo se determina con base en el método de costos promedios. Al cierre de cada ejercicio se revisa y actualiza el análisis de obsolescencia de inventario de materiales y repuestos, y la provisión reconocida en los estados financieros.

PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Las propiedades, planta y equipo se contabilizan al costo, que en lo pertinente incluye gastos de financiación y diferencias en cambio sobre pasivos incurridos para su adquisición hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

Las ventas y retiros de tales activos se descargan al costo neto ajustado respectivo, y las diferencias entre el precio de venta y el costo neto ajustado se llevan a resultados.

La depreciación se calcula por el método de línea recta, sobre el costo ajustado por inflación, con base en la vida útil probable de los activos, así: entre 20 y 40 años para las construcciones y edificaciones, plantas y redes; entre 3 y 10 años para maquinaria, equipo industrial y equipo de oficina; entre 5 y 10 años para flota y equipo de transporte, equipo de computación y comunicación y entre 6 y 8 años para los buques.

Las reparaciones y el mantenimiento de los activos se cargan a resultados, en tanto que las mejoras y adiciones se agregan al costo de los mismos.

INTANGIBLES

Los intangibles son registrados al costo de adquisición y representan el valor de algunos derechos como marcas, crédito mercantil, derechos de explotación (concesiones y franquicias), entre otros. El método de amortización es el de línea recta. El período de amortización para las marcas es 20 años y para los otros derechos, dependiendo del menor entre la duración de la licencia o el tiempo que se estima utilizar las reservas, los cuales se encuentran entre 3 y 30 años.

CRÉDITO MERCANTIL ADQUIRIDO

En Colombia, las compañías registran en el rubro de crédito mercantil adquirido, el monto adicional pagado sobre el valor intrínseco certificado por la respectiva sociedad, en la compra de acciones, cuotas o partes de interés social de un ente económico activo, cuando se tiene o adquiere el control sobre el mismo, tal como lo contemplan los artículos 260 y 261 del Código de Comercio, modificado por los artículos 26 y 27 de la Ley 222 de 1995 y demás normas que lo modifiquen, adicionan o sustituyan.

Con base en las Circulares Conjuntas 007 de 1997 y 011 de 2005 de la Superintendencia Financiera de Colombia la amortización de los créditos mercantiles, generados por combinaciones de negocios en Colombia, 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 Matriz en Colombia, evalúa el crédito mercantil originado en cada inversión, para efectos de verificar su procedencia dentro del balance general.

En otros países donde operan compañías asociadas, el crédito mercantil (goodwill en las subsidiarias foráneas) es determinado con base en la regulación contable aplicable donde opera la subsidiaria, enmarcada dentro de una norma superior según los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia y disposiciones de la Superintendencia Financiera de Colombia y en concordancia con lo establecido en el artículo 11 del Decreto 2649 de 1993, en lo relativo a la esencia sobre la forma.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

La Compañía está expuesta a diversos riesgos del mercado financiero como consecuencia de sus negocios ordinarios, la deuda tomada para financiar sus negocios, participaciones en empresas y otros instrumentos financieros relacionados con los precedentes. Los principales riesgos de mercado que enfrenta la Compañía son riesgos de tipo de cambio, riesgos de tipo de interés y riesgos de liquidez. La Compañía gestiona efectivamente los riesgos mencionados mediante las siguientes operaciones:

OPERACIONES SWAP

Corresponden a transacciones financieras en las que la compañía mediante un acuerdo contractual con un banco, intercambian flujos monetarios, con el propósito de disminuir los riesgos de liquidez, tasa, plazo o emisor, así como también la reestructuración de activos o pasivos.

En el caso de los swaps de tipos de interés no hay intercambio de capitales, la Compañía es responsable de sus acreencias con montos y plazos definidos, su registro contable es independiente al swap. En cuanto al registro del swap únicamente se registrarán los pagos netos de intereses entre las partes, por consiguiente, el registro estará limitado al reconocimiento de la diferencia, positiva o negativa, entre los flujos de intereses que las partes acuerdan intercambiar. Las utilidades o pérdidas derivadas no se reconocen como activos o pasivos, sino que se reconocen directamente en los resultados del período.

En el caso de los swaps de monedas, la existencia de este acuerdo no tiene repercusiones sobre la valoración de la deuda pendiente (original). Durante el período de tiempo del acuerdo, las partes pagan un diferencial por los intereses y la diferencia en cambio, que se reconocen directamente en los resultados del período.

OPERACIONES FORWARD

Se utilizan para cubrir el riesgo de tasa de cambio en las operaciones de deuda e inversión existentes en moneda extranjera. Al final de cada período, se valoran descontando la tasa futura del forward a la tasa de devaluación pactada, comparando este valor presente con la tasa representativa del mercado al cierre, registrando la diferencia positiva o negativa en el estado de resultados.

VALORIZACIONES

Corresponden a:

- a) Excedentes del valor comercial o intrínseco de inversiones en acciones o cuotas o partes de interés social al fin del ejercicio sobre su costo neto ajustado por inflación, según libros.
- b) Exceso de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo sobre los respectivos costos netos ajustados por inflación. Dichos avalúos fueron practicados por personas vinculadas y no vinculadas laboralmente a las sociedades, sobre la base de su valor de reposición y demérito en los años 2008 y 2007. Estos avalúos deben ser actualizados cada tres años.

OBLIGACIONES LABORALES Y PENSIONES DE JUBILACIÓN

Las obligaciones laborales se ajustan al fin de cada ejercicio con base en las disposiciones legales y los convenios laborales vigentes.

La obligación por pensiones de jubilación representa el valor presente de todas las erogaciones futuras que las Compañías consolidadas deberán hacer a favor de sus pensionados o beneficiarios que esencialmente corresponde a personal antiguo. Los respectivos cargos a resultados anuales, se hacen con base en estudios actuariales ceñidos a las normas legales vigentes, que son preparados bajo métodos como el de sistema de equivalencias actuariales para rentas vencidas, rentas vitalicias inmediatas fraccionadas vencidas y prospectivas. Los pagos de pensiones que son efectuados durante el ejercicio son cargados directamente a los resultados del período.

Los cálculos actuariales cumplen con la normatividad de Colombia sólo para las compañías nacionales.

Para el proceso de consolidación, se mantienen las obligaciones laborales determinadas en los países de acuerdo con la técnica contable y de acuerdo con las obligaciones legales e implícitas adquiridas por las subsidiarias. En tal sentido, no se considera necesario preparar nuevamente las estimaciones contables resultantes del registro del consolidado de prestaciones sociales y demás beneficios a empleados sobre una base distinta a la que se presentan en los países que generaron sus propias obligaciones, y además estén en contravía con la realidad económica.

IMPUESTO SOBRE LA RENTA

La Compañía determina la provisión para impuesto sobre la renta con base en la utilidad gravable estimada a tasas especificadas en la ley de impuestos, o con base en el sistema de renta presuntiva. Los efectos impositivos de las partidas de ingresos, costos y gastos, correspondientes a diferencias temporales entre los libros de contabilidad y las cifras fiscales se registran como impuestos diferidos. Sin embargo, en el caso de los impuestos diferidos débito, sólo se registran como ingreso cuando se trata de diferencias temporales que implican el pago de un mayor impuesto en el año corriente, siempre que exista una expectativa razonable de que generará suficiente renta gravable en los períodos en los que se obtendrá el beneficio tributario.

CUENTAS DE ORDEN

Se registran bajo cuentas de orden los compromisos pendientes de formalización y los derechos o responsabilidades contingentes, tales como el valor de los bienes y valores entregados en garantía, avales otorgados, cartas de crédito sin utilizar, los valores recibidos en custodia o garantía, los activos totalmente depreciados y la diferencia entre valores patrimoniales fiscales y contables.

RECONOCIMIENTO DE INGRESOS, COSTOS Y GASTOS

Los ingresos provenientes de ventas se reconocen cuando el producto es despachado; los provenientes de alquileres se reconocen en el mes que se causan y los provenientes de servicios cuando éstos son prestados.

Todos los ingresos, costos y gastos se registran con base en el sistema de causación.

UTILIDAD OPERATIVA ANTES DEL DETERIORO DE LOS ACTIVOS

Esta cuenta presenta la utilidad operativa de las compañías consolidadas, la cual excluye los gastos extraordinarios registrados por las operaciones de Argos USA Corporation en Estados Unidos, consistentes en el registro de la evaluación del deterioro de los activos a largo plazo, considerado como un evento inusual o no recurrente del negocio.

DETERIORO DE LOS ACTIVOS

Corresponde al gasto originado en la evaluación realizada por expertos del deterioro de los activos a largo plazo (impairment) reconocido por las operaciones de Argos USA Corporation, de acuerdo con los principios de contabilidad americanos (USGAAP). Este gasto se deriva de eventos que no están relacionados con la actividad principal de la Compañía.

CONVERSIÓN DE TRANSACCIONES Y SALDOS EN MONEDA EXTRANJERA

Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan a las tasas de cambio aplicables que estén vigentes en sus respectivas fechas. Al cierre de cada ejercicio los saldos por cobrar o pagar se ajustan a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República. En lo relativo a saldos por cobrar o por pagar en moneda extranjera, las diferencias en cambio se llevan a resultados, siempre y cuando las diferencias en cambio no sean imputables a costos de adquisición de activos. Son imputables a costos de adquisición de activos las diferencias en cambio ocurridas mientras dichos activos estén en construcción o instalación y hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

A partir de 2007, de acuerdo con el Decreto 4918 del mismo año, la diferencia en cambio de las inversiones de renta variable en subordinadas del exterior, se registra como un mayor o menor valor del patrimonio en el superávit método de participación.

INGRESOS – DIVIDENDOS

Hasta el 2007, los dividendos decretados en las Asambleas Generales de Accionistas de las compañías no controladas donde se tienen inversiones, se contabilizaron como pasivo diferido, el cual se amortizaba en la medida que el pago de los dividendos se hacía exigible. A partir de 2008, los dividendos decretados se causan totalmente en el momento en que se decretan. Este cambio implicó a la Compañía, con respecto a 2007, la causación contra resultados de los dividendos decretados exigibles en el primer trimestre de 2009 por \$15.788.

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

Los estados de flujos de efectivo que se acompañan fueron preparados usando el método indirecto, el cual incluye la conciliación de la utilidad neta del año con el efectivo neto provisto por las actividades operacionales. Se ha considerado como efectivo y equivalentes de efectivo el dinero en caja y bancos, depósitos de ahorro y todas las inversiones de alta liquidez, incluyendo las inversiones negociables en acciones.

MATERIALIDAD EN LA PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

La preparación de los estados financieros consolidados de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, requiere que la administración haga estimaciones y presunciones que afectan los montos reportados de activos y pasivos en la fecha de corte de los estados financieros y los montos reportados de ingresos y gastos durante el período cubierto. La materialidad utilizada para los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 y 2007, fue determinada sobre la base del 10% de los resultados antes de impuesto del período y el 1% de los activos y patrimonio de los accionistas.

UTILIDAD NETA CONSOLIDADA POR ACCIÓN

La utilidad neta por acción, se calcula con base en el promedio anual ponderado de las acciones suscritas en circulación de la Compañía. Las acciones propias readquiridas son excluidas para efectos de este cálculo. Las acciones en circulación para 2008 y 2007 fueron 1.151.672.310.

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 Gerencia y sus asesores legales. La estimación de las contingencias de pérdida necesariamente envuelve un ejercicio de juicio y es materia de opinión. En la estimación de contingencias de pérdida en procesos legales que están pendientes contra la Compañía, los asesores legales evalúan entre otros aspectos, los méritos de los reclamos, la jurisprudencia de los tribunales al respecto y el estado actual de los procesos.

Si la evaluación de la contingencia indica que es probable que una pérdida material ocurra y el monto del pasivo puede ser estimado entonces es registrado en los estados financieros. Si la evaluación indica que una pérdida potencial no es probable pero es incierto el resultado o es probable pero no puede ser estimado el monto de la pérdida, entonces la naturaleza de la contingencia es revelada en nota a los estados financieros. Contingencias de pérdida estimadas como remotas generalmente no son reveladas.

RECLASIFICACIONES A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Ciertas cifras incluidas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2007 fueron reclasificadas para efectos de presentación.

NOTA 4 - TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

Las normas básicas existentes en Colombia permiten la libre negociación de divisas extranjeras a través de los bancos y demás instituciones financieras a tasas libres de cambio. No obstante, la mayoría de las transacciones en moneda extranjera todavía requieren el cumplimiento de ciertos requisitos legales.

Las operaciones y saldos en moneda extranjera se convierten a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República, la cual fue utilizada para la preparación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 y 2007. La tasa de cambio representativa del mercado al 31 de diciembre de 2008 en pesos colombianos fue de \$2.243,59 (2007 - \$2.014,76) por US\$1.

La Compañía y sus subordinadas tenían la siguiente posición neta en moneda extranjera, principalmente en dólares, contabilizados al 31 de diciembre por su equivalente en millones de pesos:

	2008		2007	
	Dólares	Millones de pesos	Dólares	Millones de pesos
Activos corrientes	636.335.949	1.427.677	420.216.306	846.635
<u>Activos no corrientes</u>	<u>1.397.990.938</u>	<u>3.136.518</u>	<u>1.314.330.681</u>	<u>2.648.061</u>
	2.034.326.887	4.564.195	1.734.546.987	3.494.696
Pasivos corrientes	(830.237.993)	(1.862.714)	(371.176.368)	(747.831)
<u>Pasivos no corrientes</u>	<u>(793.026.635)</u>	<u>(1.779.227)</u>	<u>(903.067.216)</u>	<u>(1.819.464)</u>
	<u>(1.623.264.628)</u>	<u>(3.641.941)</u>	<u>(1.274.243.584)</u>	<u>(2.567.295)</u>
Posición neta activa	411.062.259	922.254	460.303.403	927.401

NOTA 5 – INVERSIONES NEGOCIABLES

Las inversiones negociables a 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	Tasa promedio anual en 2008 (%)	2008	2007
Certificados de depósito a término (1)	11.30%	496.644	152.749
Derechos de recompra	8.42%	29.133	7.067
Derechos fiduciarios (2)	8.04%	251.555	11.643
Títulos y aceptaciones		2.020	-
Bonos y otros	8.42%	289	867
		779.641	172.326
Menos - Provisiones		(20.631)	
		759.010	172.326

(1) Corresponde principalmente a CDTs por US\$156.000.000 (2007 US\$43.435.601).

(2) Corresponde principalmente a derechos fiduciarios con Corficolombiana por \$41.584, derechos fiduciarios en Serfinco por \$43.831 y otros derechos fiduciarios por \$129.369.

NOTA 6 - DEUDORES

A 31 de diciembre la cuenta de deudores comprendía lo siguiente:

	2008	2007
Clientes nacionales (1)	283.397	354.480
Clientes del exterior	21.873	30.528
Cuentas corrientes comerciales (2)	48.653	28.413
Anticipos a contratistas y otros (3)	232.289	121.310
Préstamos a particulares (4)	13.796	9.821
Deudores varios	58.190	100.327
Cuentas por cobrar a trabajadores	23.053	16.674
Ingresos por cobrar (5)	188.086	52.329
Anticipo de impuestos	182.616	166.071
Cuentas por cobrar a vinculadas (6)	17.605	123.850
Otros	1.979	2.897
	1.071.537	1.006.700
Menos - Provisión para deudores de dudoso recaudo	(37.909)	(25.898)
Parte a largo plazo	(40.822)	(94.592)
	992.806	886.210

(1) La disminución corresponde principalmente a la venta de cartera con mandato de recaudo a su Matriz por \$68.436, operación que se realizó con el objeto de optimizar recursos que la Matriz tenía disponibles y así obtener rentabilidades superiores a las del mercado. La tasa de descuento pactada fue de 11,40% EA y los intereses causados a diciembre 31 de 2008 ascendieron a \$1.616.

(2) Incluye \$46.463 (2007 - \$10.254) con compañías vinculadas.

(3) El incremento se debe principalmente al proyecto Columbus, consistente en la construcción de la línea 4 en la planta de producción de Cartagena.

(4) Corresponde principalmente a préstamos a Industrial Hullera S.A..

(5) El incremento se debe principalmente a la venta de 3.473.190.807 acciones de Reforestadora El Guásimo por \$54.148 y terrenos por \$105.554.

(6) Disminuye principalmente por la capitalización de \$63.989 en Zona Franca Argos S.A.. En 2007, esta compañía no se consolidó por encontrarse en etapa preoperativa.

El cargo al estado de resultados por provisión de deudores fue de \$4.108 (2007 - \$9.622).

A diciembre 31 de 2008, las cuentas por cobrar y los inventarios de Southern Star Concrete y de RMCC están dados en garantía al Citicapital, para cada una de las líneas de crédito rotativo de las compañías. El cupo aprobado en Southern Star es de US\$30.000.000, utilizados a diciembre US\$14.931.993 y para RMCC el cupo es de US\$15.000.000, no utilizados a diciembre de 2008.

Los vencimientos de los deudores a largo plazo al 31 de diciembre de 2008 son los siguientes:

	Valor
2010	33.410
2011	3.995
2012	2.914
2013	503
	40.822

Las tasas de interés de las cuentas por cobrar a largo plazo son: para préstamos a empleados entre el 5,55% y 12,55%, para préstamos a vinculados oscilan entre 7,41% y 16,20% E.A..

El valor de las cuentas por cobrar de clientes vencidas a diciembre 31 de 2008 asciende a \$28.306 (2007 - \$36.170). El valor de las cuentas incobrables con más de un año corresponde a 215 clientes y asciende a \$2.371 (2007 - \$2.108).

NOTA 7 - INVENTARIOS

Los inventarios al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2008	2007
Productos terminados	64.928	60.323
Productos en proceso	29.442	23.610
Materias primas y materiales directos	115.298	72.856
Materiales, repuestos y accesorios	120.468	125.064
Inventarios en tránsito	10.495	8.517
Terrenos y bienes para la venta	16.498	31.917
Mercancías no fabricadas por la empresa	22.530	17.313
Otros	<u>29.942</u>	<u>22.011</u>
	409.601	361.611
Menos - Provisión para protección de inventarios	<u>(7.305)</u>	<u>(6.294)</u>
	402.296	355.317

NOTA 8 - INVERSIONES PERMANENTES

Las inversiones permanentes a 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

ANEXAR ARCHIVO EXCEL DE INVERSIONES PERMANENTES

(3) Corporación de Cemento Andino:

En relación con la situación de la planta de cemento en Venezuela, de propiedad de la filial, Corporación de Cemento Andino C.A., debemos manifestar que desde el informe de gestión del año anterior no han existido cambios en la situación legal de la misma, la cual continúa siendo administrada por el gobierno venezolano. Además, el Tribunal Supremo de Justicia no ha tomado una decisión al respecto y ha demorado por más de tres años un fallo que debió haber pronunciado en cuarenta y ocho horas y por último no se ha reconocido valor alguno por el estado venezolano por concepto de indemnización. Es de ratificar que esta inversión está totalmente provisionada en los Estados Financieros de la Compañía.

Las siguientes inversiones están pignoras garantizando cupo de crédito con Bancolombia:

Empresa	Nº acciones	Entidad	Valor
C.I. Carbones del Caribe S. A.	661.000	Bancolombia	25.866
Suramericana de Inversiones S.A.	5.200.000	Bancolombia	80.580
Grupo Nacional de Chocolates S. A.	2.706.018	Bancolombia	41.957
			148.403

NOTA 9 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

El saldo de propiedades, planta y equipo y depreciación al 31 de diciembre incluye lo siguiente:

2008	COSTO AJUSTADO	DEPRECIACIÓN ACUMULADA	COSTO NETO	AVALÜO	VALORIZACION	MÉTODO DE VALUACIÓN
Terrenos	404.188	-	404.188	654.481	250.293	Comparativo
Construcciones en curso	165.448	-	165.448	165.448	-	Costo
Construcciones y edificaciones	543.960	200.531	343.429	447.066	103.637	Comparativo/costo
Maquinaria y equipo de producción	2.326.156	1.293.527	1.032.629	1.885.631	853.002	Capitalización ingresos
Muebles y equipos de oficina, cómputo y comunicaciones	33.300	25.503	7.797	9.308	1.511	Costo
Minas, canteras y yacimientos	138.081	124.152	13.929	157.359	143.430	Renta
Equipo de transporte terrestre	450.754	175.448	275.306	293.436	18.130	Capitalización ingresos
Flota fluvial	89.573	15.462	74.111	91.993	17.882	Capitalización ingresos
Vías de comunicación	25.338	9.850	15.488	18.008	2.520	Comparativo/costo
Plantaciones agrícolas	1.564	710	854	854	-	-
Maquinaria y equipo en montaje	461.782	-	461.782	461.782	-	Capitalización ingresos
Propiedades, planta y equipo en tránsito	67.466	-	67.466	67.466	-	Costo
Otros activos	3.299	1.652	1.647	3.018	1.371	Costo
Subtotal	4.710.909	1.846.835	2.864.074	4.255.850	1.391.776	
Menos provisión por desvalorización de activos	-	-	(30.506)	-	-	
Subtotal	4.710.909	1.846.835	2.833.568	4.255.850	1.391.776	
Menos porción corriente (1)	-	-	(57.507)	-	-	
TOTAL	4.710.909	1.846.835	2.776.061	4.255.850	1.391.776	

- (1) Las propiedades, planta y equipo de Emcarbon S.A por \$13.186 y de C.I. Carbones del Caribe S.A. por \$44.321, a diciembre 31 de 2008, se presentan en el balance general como corto plazo, dado que la Administración ha dispuesto la venta de los mismos en 2009.

2007	COSTO AJUSTADO	DEPRECIACIÓN ACUMULADA	COSTO NETO	AVALÚO	VALORIZACIÓN	MÉTODO DE VALUACIÓN
Terrenos	379.643	-	379.643	539.791	160.148	Comparativo
Construcciones en curso	46.716	-	46.716	46.716	-	Costo
Construcciones y edificaciones	499.973	213.364	286.609	395.384	108.775	Comparativo/costo
Maquinaria y equipo de producción	2.148.088	1.177.017	971.071	1.878.301	907.230	Capitalización ingresos
Muebles y equipos de oficina, cómputo y comunicaciones	25.674	6.961	18.713	20.650	1.937	Costo
Minas, canteras y yacimientos	134.462	104.436	30.026	135.781	105.755	Renta
Equipo de transporte terrestre	248.565	212.304	36.261	60.409	24.148	Capitalización ingresos
Flota fluvial	10.666	6.527	4.139	16.153	12.014	Capitalización ingresos
Vías de comunicación	31.730	7.810	23.920	32.159	8.239	Comparativo/costo
Maquinaria y equipo en montaje	154.693	-	154.693	154.693	-	Capitalización ingresos
Propiedades, planta y equipo en tránsito	400.798	-	400.798	400.798	-	Costo
Otros activos	20.584	8.585	11.999	41.946	29.947	Costo
Subtotal	4.101.592	1.737.004	2.364.588	3.722.781	1.358.193	
Menos provisión por desvalorización de activos	-	-	(39.914)	-	-	
TOTAL	4.101.592	1.737.004	2.324.674	3.722.781	1.358.193	

La Compañía realizó avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo en los años 2008 y 2007. Estos avalúos son actualizados al menos cada tres años.

La depreciación cargada a resultados en 2008 fue de \$272.199 (2007 - \$262.042)

En 1994, la planta de cemento de Sogamoso, incluidos sus terrenos, fue dada en garantía para respaldar pasivos financieros de Acerías Paz del Río S.A.; dichas garantías ascendían a 31 de diciembre de 2008 y 2007 a hipotecas en primer grado por valor de US\$15.283.042; hipoteca de segundo grado por \$1.394, prenda sin tenencia por US\$77.252.892; prenda en primer grado por US\$7.800.777; prenda en segundo grado por US\$46.354.067. La Compañía está llevando a cabo las acciones pertinentes para el levantamiento de estos gravámenes por haberse pagado la totalidad de las obligaciones que los generaron.

Adicionalmente, se encuentran hipotecados terrenos de la Hacienda Casanare, ubicada en Puerto Nare, Antioquia, por \$265, garantizando obligaciones financieras con Bancolombia.

NOTA 10 – DIFERIDOS E INTANGIBLES

Los diferidos e intangibles a diciembre 31 comprendían:

	2008	2007
Crédito mercantil (1)	1.143.646	1.094.568
Marcas (2)	247.643	247.643
Derechos (3)	157.924	137.610
Concesiones, franquicias y licencias (4)	246.535	157.836
Bienes en arrendamiento financiero (5)	9.872	9.404
Diferidos (6)	371.750	266.055
<u>Amortización acumulada</u>	<u>(71.375)</u>	<u>(75.821)</u>
	2.105.995	1.837.295
<u>Menos porción corriente (7)</u>	<u>106.777</u>	-
Total	1.999.218	1.837.295

- (1) Crédito mercantil generado en la compra de las concreteras en Estados Unidos, Southern Star y Ready Mixed Concrete Co. en el 2005 y 2006, respectivamente. Se registraron créditos mercantiles comprados, correspondientes a la diferencia presentada entre el valor pagado, sobre el valor razonable (fair value) de los activos netos de las sociedades americanas adquiridas. Éste reconocimiento se realizó de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos, cuyas normas contables, frente al marco conceptual colombiano son consideradas normas superiores, por corresponder a principios contables de economías desarrolladas. De acuerdo con estos principios, el crédito mercantil no es sujeto de amortización, sino de valoración por deterioro, cuando existan indicios del mismo. Al cierre del ejercicio contable de 2008, el crédito mercantil fue evaluado por expertos, presentándose un deterioro para estos activos.

Las normas de contabilidad americanas (USGAAP) y las normas internacionales de reporte financiero (IFRS), incluyen el concepto de deterioro de los activos "impairment". El cual, obliga a asegurar que el valor de sus activos, no supera el monto de recuperación de los mismos. Es decir, que cuando ocurran factores, ya sean por eventos adversos, cambios en el entorno operativo, cambio en el uso proyectado de los activos o una baja de resultados operativos en la estimación de los flujos futuros descontados generados por una unidad productiva, que generen que el valor en libros, exceda el valor justo por el cual se pudieran recuperar, ya sea a través de su uso o de su venta, el activo se considera como deteriorado, exigiendo se

reconozca dicha pérdida en los estados financieros de la Compañía. Las normas de contabilidad colombianas, establecidas en el Decreto 2649 de 1990, no contienen una normatividad específica para la determinación del deterioro de los activos.

El efecto del deterioro de los activos, es presentado en el estado de resultados consolidado como "Deterioro de activos", luego de la "Utilidad Operativa antes de Deterioro de activos" y se deriva de eventos que no están relacionados con las actividades principales de las operaciones de Argos USA Corporation, las cuales son de naturaleza no recurrente e inusual. El concepto más significativo incluido en este registro, corresponde al intangible por goodwill y las bases de datos de clientes adquiridas, generando un deterioro en estos activos por \$74.786.

El crédito mercantil también incluye el mayor valor pagado en la compra de acciones de C.I. Carbones del Caribe S.A. Su amortización es por el método de línea recta a 5 años.

- (2) Corresponde a la valoración de las marcas adquiridas, la metodología empleada para la valoración se basó en el análisis de Flujo de Caja Descontado: el valor de la Compañía es resultado de la caja operativa que la empresa pueda generar en un periodo de tiempo, descontada a una tasa que refleje el riesgo de dichos flujos. Esta metodología se soporta en el retorno obtenido por la propiedad de la marca sobre dichos flujos (contribución de la marca al negocio, tanto hoy como en el futuro):

Marca Argos comprada a Inversiones Argos S.A. La valoración de la marca fue realizada por la Corporación Financiera Colcorp. La marca se adquirió en diciembre de 2005 y se amortiza en un periodo de 20 años, su costo de adquisición fue de \$115.389.

Las marcas Fortaleza y Uno A, adquiridas por la asignación a Cementos Argos S.A. de los activos remanentes en la liquidación de Cementos Apolo S.A. y Cementos la Unión S.A.. La valoración de las marcas fue realizada por la firma Sumatoria S.A. por \$52.137 la marca Fortaleza y \$73.854 la marca Uno A, en marzo de 2007 y se amortizan en un periodo de 20 años.

- (3) Incluye listas de clientes por US\$94.010.946 (2007- US\$114.821.271.) de las compañías en Estados Unidos, con una vida útil estimada entre 5 y 19 años.
- (4) Se incrementa principalmente por la adquisición a Acerías Paz del Río S.A. del derecho de disponibilidad de mínimo 150.000 toneladas anuales de la escoria por ella producida por el término de 15 años prorrogables por igual término, así como del derecho de disponibilidad para la explotación del mineral de caliza durante la vigencia de un título minero de propiedad de esa misma compañía, por \$134.772.
- (5) A continuación se relacionan los activos adquiridos mediante arrendamiento financiero leasing con modalidad de pago mensual:

Contrato número	Monto inicial	Saldo a Dic-08	Fecha Vencimiento	Plazo meses	Cuotas pendientes	Activo
42817	506	135	15-May-09	40	5	Inmueble
42818	506	135	15-May-09	40	5	Inmueble
44700	41	17	15-Dic-09	47	12	Vehículo
46335	1,565	431	15-Jul-09	36	7	Maquinaria
46337	910	250	15-Jul-09	36	7	Maquinaria
46338	325	89	15-Jul-09	36	7	Maquinaria
46978	4,172	3,769	15-Jul-18	144	115	Inmueble
46979	2,382	2,152	15-Jul-18	144	115	Inmueble
46980	831	750	15-Jul-18	144	115	Inmueble
47304	7,785	7,033	15-Jul-18	144	115	Inmueble
47315	4,444	4,014	15-Jul-18	144	115	Inmueble
47316	1,553	1,403	15-Jul-18	144	115	Inmueble
50149	80	46	15-Ene-11	55	25	Vehículo
51990	36	5	15-Feb-09	31	2	Vehículo
59702	28	13	15-Sep-10	60	21	Vehículo
70749	66	36	15-Nov-10	46	23	Vehículo
82757	100	63	15-Mar-10	28	15	Vehículo
83763	78	58	15-Dic-10	37	24	Vehículo
83861	78	47	15-Abr-10	29	16	Vehículo
85689	91	84	15-Feb-13	62	50	Vehículo
97307	28	26	15-Oct-09	11	1	Vehículo

- (6) El incremento se debe principalmente a la comisión por la línea de crédito comprometida con Citibank EKF Dinamarca por \$15.792 (este diferido se amortiza por la duración de la línea de crédito – 10,5 años).
- (7) A diciembre 31 de 2008, diferidos e intangibles de C.I. Carbones del Caribe S.A. por \$106.777 se presentan en el balance general como corto plazo, dado que la Administración ha acordado la venta de los mismos en 2009.

Los diferidos se amortizan por el método de línea recta entre 3 y 5 años, excepto el indicado anteriormente.

NOTA 11 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

Las obligaciones financieras al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2008	2007
Créditos con bancos y corp. financieras nacionales	1.451.153	226.144
Créditos con bancos y entidades del exterior	1.003.310	1.308.246
Cartas de crédito y créditos con compañías de financiamiento comercial	652	1.766
Otras obligaciones con particulares (1)	75.140	-
<u>Otras obligaciones nacionales</u>	<u>97.784</u>	<u>33.711</u>
	2.628.039	1.569.867
<u>Menos - Parte no corriente</u>	<u>(1.251.583)</u>	<u>(1.140.789)</u>
	1.376.456	429.078

(1) Contiene operaciones de arrendamiento de buques por \$75.140, las cuales bajo Normas Internacionales de Reporte Financiero (IFRS) son contabilizadas como Leasing Financiero. Estas operaciones, donde hubieran sido generadas en el territorio nacional deberían haber sido reconocidas como un arriendo, sin presentar obligación financiera alguna.

Las principales obligaciones de las empresas colombianas son:

OBLIGACIONES CON BANCOS NACIONALES:

Entidad	Concepto	Valor expresado en millones de pesos		Moneda	Vencimiento
		2008	2007		
Citibank	Crédito Bancoldex	3.364	5.036	Dólar	03-Abr-10
BBVA	Crédito de tesorería	96.643	86.786	Dólar	21-Ago-09
BBVA	Crédito a largo plazo	40.000	-	Pesos	07-Abr-10
Banco de Bogota	Crédito de tesorería	50.000	50.000	Pesos	07-Sep-09
Davivienda	Crédito de tesorería	41.510	37.647	Dólar	07-May-09
Davivienda	Crédito a largo plazo	100.000	-	Peso	15-Oct-13
Bancolombia	Crédito a largo plazo	40.000	-	Peso	15-Oct-10
	TOTAL	371.517	179.469		

OBLIGACIONES CON BANCOS Y ENTIDADES DEL EXTERIOR:

Entidad	Concepto	Valor expresado en millones de pesos		Moneda	Vencimiento
		2008	2007		
ABN	Crédito de tesorería	-	396	Dólar	13-May-08
Citibank	Crédito de tesorería	-	60.443	Dólar	03-Mar-08
Citibank	Crédito de tesorería	-	60.443	Dólar	22-Ene-08
Citibank	Crédito dual	-	75.029	Dólar	11-Ene-08
Citibank (Agente administrador)	Crédito sindicado	213.141	191.402	Dólar	18-Dic-11
Banco de Crédito	Crédito de tesorería	20.192	18.132	Dólar	07-May-09
BBVA	Crédito de tesorería	35.897	32.237	Dólar	07-May-10
BBVA	Crédito Bancoldex	2.246	-	Dólar	27-Abr-09
Corp. Andina de Fomento	Crédito multilateral	168.269	-	Dólar	24-Nov-09
Banco de Desarrollo de China	Crédito multilateral	168.269	-	Dólar	24-Nov-09
Citibank PLC (Agente administrador)	Crédito a largo plazo	133.540	-	Dólar	26-Jun-19
Banamex	Crédito bilateral	224.149	-	Dólar	04-Dic-09
	TOTAL	965.703	438.082		

Las tasas de interés para las obligaciones con entidades del exterior, oscilan entre Libor -1.25% y Libor + 4.0%.

Las obligaciones financieras para las empresas asociadas en Estados Unidos son las siguientes:

2008

Entidad	Concepto	Monto en dólares	Monto en millones de pesos	Vencimiento
Citibank (Agente administrador) (1)	Crédito sindicado	385.000.000	863.782	(2)
S Suntrust Bank	Crédito de tesorería	5.747.106	12.894	(3)
UBS	Crédito de tesorería	4.493.782	10.082	2009
Bancolombia Miami Agency	Crédito de tesorería	1.361.111	3.054	(4)
Citicapital	Crédito rotatorio	15.233.856	34.179	2009
TOTAL		411.835.855	923.991	

Las tasas de interés para las obligaciones financieras de las empresas asociadas en Estados Unidos, oscilan entre Libor + 1.375% y Libor + 2.82%.

(1) La tasa de interés se calcula con base en la Libor (3 meses) más un margen que oscila entre 0,75% y 1,625%, dependiendo del cálculo consolidado de Cementos Argos S.A. de deuda neta /EBITDA.

(2) Cuotas semestrales de US\$64.166.166,67 desde junio de 2009 a diciembre de 2011.

- (3) Cuota de US\$1.131.104 en 2009, de US\$1.196.335 en 2010, de USD\$1.265.329 en 2011, de USD\$1.338.301 en 2012 y US\$816.037 en 2013.
(4) Cuotas de US\$ 388.889 de 2009 a 2011 y cuota de US\$ 194.444 en 2012.

2007

Entidad	Concepto	Monto en dólares	Monto en pesos	Vencimiento
Citibank (Agente administrador) (1)	Crédito sindicado	385.000.000	775.683	(2)
Bancolombia Miami Agency	Crédito de tesorería	4.341.552	8.747	2008
Bancolombia Miami Agency	Crédito de tesorería	5.750.000	11.585	(3)
Citicapital	Crédito rotatorio	13.020.001	26.232	2008
Otras entidades	Crédito de tesorería	9.565	19.271	2011
	Leasing	718.260	1.447	2008
TOTAL		408.839.378	842.965	

Para las obligaciones financieras, bonos, papeles comerciales y cuentas por pagar se causaron intereses por \$243.819 (2007 - \$197.149)

El crédito Sindicado Citibank N.A (agente administrativo) y el crédito a largo plazo del Citibank PLC (agente administrativo) respaldado por EKF Dinamarca, estipulan entre otros los siguientes compromisos al 31 de diciembre de 2008 sobre los balances consolidados:

- Se debe mantener un indicador de Deuda neta/EBITDA menor de 4.0 veces hasta junio de 2010.
- Cobertura del servicio a la deuda no menor a 1.5

Al cierre de 2008 se tenían vigentes las siguientes operaciones forwards sobre divisas (dólares):

Entidad	Valor (US\$)	Vencimiento	Tasa Strike	Tipo
BBVA	280.000	18-Mar-09	2.175,43	Forward de compra
BBVA	280.000	18-Jun-09	2.203,67	Forward de compra
BBVA	15.833.333	18-Jun-09	2.232,24	Forward de compra
BBVA	15.000.000	22-Ene-09	2.335,69	Forward de compra
Citibank	1.000.000	22-Ene-09	2.335,35	Forward de compra
Citibank	4.000.000	22-Ene-09	2.346,15	Forward de compra
Bancolombia	5.000.000	16-Mar-09	2.383,73	Forward de compra
Banco de Bogota	5.000.000	16-Mar-09	2.377,91	Forward de compra
Banco de Bogota	5.000.000	16-Mar-09	2.381,59	Forward de compra
Citibank	5.000.000	16-Mar-09	2.389,26	Forward de compra
Citibank	5.000.000	16-Mar-09	2.381,92	Forward de compra
Citibank	10.000.000	16-Mar-09	2.326,00	Forward de compra Enhanced
Citibank	10.000.000	16-Mar-09	2.330,00	Forward de compra Enhanced
Citibank	10.000.000	16-Mar-09	2.329,00	Forward de compra Enhanced
Davienda	9.855.825	18-May-09	2.430,12	Forward de compra
Davienda	7.000.000	20-May-09	2.445,01	Forward de compra
Bancolombia	5.000.000	22-Ene-09	2.377,65	Forward de venta
Bancolombia *	10.000.000	30-Dic-08	2.344,51	Forward de compra
Banco de Bogotá *	5.000.000	30-Dic-08	2.342,35	Forward de compra
Citibank *	10.000.000	30-Dic-08	2.335,00	Forward de compra
Citibank	125.554	20-May-09	2.400,93	Forward de compra

* Estos forwards se vencieron en diciembre 30 de 2008, pero se liquidaron en enero 2009.

El cupo de crédito con Bancolombia se encuentra garantizado con inversiones permanentes por \$148.403 (2007 - \$ 300.000), como se menciona en la nota 8.

NOTA 12 - BONOS Y PAPELES COMERCIALES EN CIRCULACIÓN

Los bonos en circulación emitidos el 23 de noviembre de 2005, comprendían lo siguiente a 31 de diciembre:

Títulos a la orden negociables en el mercado secundario:

Plazo	Valores emitidos	Tasa efectiva	Forma de pago
7 años	\$80.000	IPC+2,40%	Semestre vencido
10 años	\$80.000	IPC+2,88%	Semestre vencido
12 años	\$290.000	IPC+3,17%	Semestre vencido
12 años	\$150.000	IPC+5,25%	Semestre vencido
	\$600.000		

La emisión es calificada AAA con un Outlook negativo por parte de la firma calificador Duff & Phelps.

A continuación el detalle de las operaciones swap vigentes al 31 de diciembre con los bonos como subyacente:

Entidad	Valor (US\$)	Vencimiento	Tasa de interés	Tipo	Subyacente
Citibank	57.557.709	23-Nov-17	Libor 6m – 0,75%	CC SWAP	Bonos pesos
Citibank	32.649.840	23-Nov-17	Libor 6m + 0,71%	CC SWAP	Bonos pesos
Bancolombia	20.000.000	23-Nov-17	Libor 6m – 0,6%	CC SWAP	Bonos pesos

Adicionalmente, se hicieron dos liquidaciones (Unwind) de varios SWAPS, dando como resultado a favor US\$21.688.400. Estos Unwinds se hicieron para pasar deuda de dólares a pesos con el fin de disminuir la exposición a la tasa de cambio.

El valor de colocación del último tramo de los bonos fue por \$132.211, lo cual generó un descuento en colocación de bonos por \$17.788, que se está amortizando en línea recta a 12 años. A diciembre 31 de 2008 presenta el siguiente saldo:

Total bonos en circulación	\$600.000
Valor de descuento	\$17.788
Amortización	<u>(3.010)</u>
Saldo por amortizar a diciembre 31 de 2008	<u>(14.778)</u>
	\$585.222

Se tiene aprobado un programa de papeles comerciales Argos 2008 hasta por \$300.000 en circulación, títulos a la orden negociables en el mercado secundario, que comprendían los siguientes tramos al 31 de diciembre:

Plazo	Valores emitidos	Tasa de interés	Forma de pago
364 días	\$150.000	11.79% EA	Período vencido
364 días	\$80.000	11.08% EA	Período vencido
364 días	<u>\$70.000</u>	11.08% EA	Período vencido
	\$300.000		

Los recursos provenientes de la colocación de la presente emisión fueron destinados en un 100% para la financiación de capital de trabajo. La emisión obtuvo la máxima calificación de corto plazo DP1+ por parte de la firma calificador de riesgos Duff & Phelps de Colombia S.A.

Durante 2008 se causaron intereses por \$32,954 sobre los papeles comerciales y \$49.311 sobre los bonos Argos.

El costo del pasivo financiero total, incluyendo bonos Argos, papeles comerciales y créditos es el siguiente:

Costo promedio del pasivo financiero en pesos: 10.78% EA
Costo promedio del pasivo financiero en dólares: 4.31% EA

NOTA 13 - PROVEEDORES Y CUENTAS POR PAGAR

Los proveedores y cuentas por pagar al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2008	2007
Costos y gastos por pagar	223.145	203.974
Proveedores nacionales (1)	314.381	86.661
Proveedores del exterior (2)	116.661	29.639
Dividendos por pagar	42.320	36.742
Cuentas corrientes comerciales (3)	21.482	59.784
Cuentas por pagar a contratistas	9.573	7.924
Acreedores varios (4)	287.976	279.398
Retenciones por pagar	36.482	33.286
Otras cuentas por pagar (5)	<u>21.256</u>	<u>5.165</u>
	1.073.276	742.573
Menos	<u>(224.584)</u>	<u>(243.972)</u>
	848.692	498.601

(1) El incremento se debe principalmente a la compra de un derecho de disponibilidad de compra de materia prima con Acerías Paz del Río, del cual quedó pendiente de pago \$95.778.

(2) Se incrementa principalmente por compras para nuevos proyectos a F.L.Smith e International Materials Corp.

(3) Cuentas con vinculados por \$17.657 (2007 - \$57.000).

(4) Corresponde a cuenta por pagar a Cementos Andino S.A. y Concrecem S.A. por compra de Cementos La Unión S.A. y Cementos Apolo S.A. bajo las siguientes condiciones:

Saldo a diciembre 31 de 2008: US\$114.400.000

Vencimiento: Agosto de 2016

Tasa: 5% EA pagadero TV

Amortización: 10 pagos anuales

Durante 2008 y 2007, se causaron intereses por US\$4.384.532 y US\$6.422.660 respectivamente. En 2008 se abonó a capital US\$14.300.000 (2007 - US\$14.300.000). Sobre este crédito como subyacente se hizo una operación swap bajo las siguientes condiciones:

Entidad	Valor (COP\$)	Vencimiento	Tasa Interés	Tipo	Subyacente
Bancolombia	218.492	8-Ago-16	IPC + 5.35% TV	CC SWAP	CxP dólares
(5) Incluye \$2.145 con compañías vinculadas.					

NOTA 14 - IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

El saldo de impuestos, gravámenes y tasas al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

	2008	2007
Impuesto sobre la renta	180.599	54.276
Impuesto sobre las ventas	54.314	55.490
Impuesto de industria y comercio	(13.163)	8.477
Impuestos a la propiedad raíz	4.750	979
<u>Otros</u>	<u>608</u>	-
	227.108	119.222

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 deroga la sobretasa a cargo de los contribuyentes obligados a declarar el impuesto sobre la renta y se establece nuevamente el tratamiento de ganancia ocasional para quienes estaban obligados a ajustar por inflación, con especial incidencia en la venta de inversiones y activos fijos vendidos cuya posesión sea superior a 2 años. Para el 2007 la tasa de tributación era el 34%.
- 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 8 años siguientes, sin exceder anualmente el 25% del valor de la pérdida, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Las pérdidas fiscales generadas hasta el año 2002 pueden ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los cinco años siguientes, sin la limitación mencionada.
- Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria obtenidos hasta el 2000 pueden ser deducidos dentro de los 5 años siguientes; para los generados en 2001 y 2002 el tiempo se reduce a 3 años. Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria obtenidos a partir de 2003 sólo pueden ser compensados con la renta líquida ordinaria, dentro de los cinco años siguientes. A partir de 2007 los excesos de renta presuntiva sobre ordinaria se reajustan fiscalmente al 31 de diciembre de 2008 y 2007.
- A partir de 2004, los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior, están obligados a determinar para efectos del impuesto de renta y complementarios sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, y sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad denominados de mercado. La administración de la Compañía y sus asesores, una vez concluido el estudio respectivo de precios de transferencia consideran que no se requerirán provisiones adicionales significativas de impuestos como resultado del mismo.

Los excesos de la renta presuntiva sobre la renta ordinaria acumulados a 2008 y 2007 correspondientes a Cementos Argos S.A., y sus subordinadas, ascendían a \$171.931 (2007 - \$172.728) y las pérdidas fiscales ascendían a \$79.654 (2007 - \$8.179).

A continuación se detalla la determinación del impuesto sobre la renta por los años terminados el 31 de diciembre de:

	2008	2007
Renta gravable por compañías nacionales	143.495	283.176
	33%	34%
	47.353	96.280
<u>Impuesto de renta diferido crédito</u>	<u>(12.482)</u>	-
Provisión impuesto de renta compañías nacionales	34.871	96.280
<u>Impuesto sobre la renta por compañías del exterior</u>	<u>(20.853)</u>	<u>(28.208)</u>
Total provisión para impuesto sobre la renta	14.018	68.072

Las declaraciones de renta de los años 2005, 2006, 2007 y las declaraciones del impuesto al patrimonio de los años 2007 y 2008, están sujetas a revisión y aceptación por parte de las autoridades fiscales.

Los directivos de la Compañía y sus asesores legales consideran que las provisiones contabilizadas son suficientes para atender cualquier pasivo adicional que se pueda establecer con respecto a tales años.

IMPUESTO AL PATRIMONIO

Con la Ley 1111 de 2006, se estableció el impuesto al patrimonio para los años gravables 2007, 2008, 2009 y 2010 a cargo de las personas jurídicas, naturales y sociedades de hecho, contribuyentes del impuesto sobre la renta, con patrimonio líquido igual o superior a \$3.000. La tarifa aplicada para cada uno de los años es de 1.2% y su registro puede realizarse contra la cuenta de revalorización del patrimonio, sin afectar los resultados del ejercicio. Este impuesto se causa el 1 de enero de cada uno de los años gravables.

El impuesto al patrimonio se declara en cada ejercicio y su pago se realiza en 2 cuotas iguales dentro de los plazos que reglamente el Gobierno Nacional. Este impuesto fue registrado contra la cuenta revalorización del patrimonio por \$19.870

NOTA 15 – PASIVOS DIFERIDOS

	2008	2007
Impuestos diferidos (1)	149.885	237.564
Corrección monetaria diferida	13.724	24.401
	163.609	261.965

(1) Corresponde a impuestos por depreciación diferida.

NOTA 16 - OBLIGACIONES LABORALES

	2008	2007
Pensiones por pagar	216.176	199.819
Cesantías consolidadas	7.473	6.071
Vacaciones consolidadas	8.325	10.436
Prestaciones extralegales	11.333	13.037
Salarios por pagar	1.712	2.530
Otras	1.278	850
	246.297	232.743
Menos - Parte a largo plazo	216.176	199.819
	30.121	32.924

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

1. Tabla de mortalidad: tabla colombiana de mortalidad rentistas experiencia ISS 1980/89 tanto para hombres como mujeres (Resolución 0585 de 1994 de la Superintendencia Bancaria).
2. Ajuste pensional y salarial: la formulación empleada incorpora explícitamente los futuros incrementos de salarios y pensiones con una tasa de crecimiento del 5.15% para el 2008 (Decreto 2783 de diciembre 20 de 2001).
3. Interés técnico: 4.8% real anual.
4. Reservas: Se determinan por medio del sistema de rentas fraccionarias vencidas (artículo 112 del Estatuto Tributario).

El método actuarial utilizado para el cálculo del pasivo, es el establecido en el Decreto 2783 de 2001 del Gobierno Nacional, el cual contempla para las entidades no sometidas al control y vigilancia de la Superintendencia Financiera, incrementos futuros de salario y pensiones para cada año, utilizando para ello la tasa promedio de inflación resultante de sumar tres veces la inflación del año 2002, dos veces la inflación del año 2001 y una vez la inflación de 2000, según el Departamento Administrativo Nacional de Estadística "DANE".

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

	2008	2007
Número de personas	1.770	1.848
Tasa de interés	4,80%	4,80%
Incremento futuro de pensiones	5,15%	4,77%

Los cargos a resultados del año por concepto de pensiones de jubilación fueron:

	2008	2007
Pensiones de jubilación	40.752	27.353

El porcentaje amortizado para pensiones, acumulado al 31 de diciembre de 2008 es del 100% (2007 – 96.48%) y para títulos pensionales es el 100%.

El siguiente es el detalle de empleados de la Compañía y sus subordinadas, de los gastos del personal de dirección y gastos de otros empleados:

	Número de empleados de dirección	Gastos de personal de dirección	Otros empleados	Gastos de otros empleados
American Cement Terminals LLC	-	-	-	-
Argos USA Corporation	4	3.233	8	1.176
Áridos de Antioquia S.A.	-	-	-	-

	Número de empleados de dirección	Gastos de personal de dirección	Otros empleados	Gastos de otros empleados
Asesorías y Servicios Ltda.	-	-	5	162
Belsford Ltd.	-	-	-	-
C.I. Carbones del Caribe S.A.	6	813	166	4.621
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	-	-	-	-
C.I. del Mar Caribe S.A.	-	-	-	-
C.T. & Cía. Ltda.	-	-	-	-
Canteras de Colombia S.A.	-	-	19	489
Canteras del Norte Ltda.	-	-	-	-
Carbones Nechl S.A.	6	238	543	10.265
Caribe Trading Corporation	-	-	-	-
Cement and Mining Engineering Inc.	-	-	-	-
Cementos Argos S.A.	206	34.475	2.880	133.619
Central Aggregates	-	-	-	-
Cimenterie Nationale S.E.M.	6	270	199	1.571
Climsford Investments Ltd.	-	-	-	-
Colcaribe Holdings S.A.	-	-	-	-
Concretos Argos S.A.	12	1.516	821	24.955
Consort Livestock Inc.	-	-	-	-
Comercial Arvenco C.A.	-	-	-	-
Empresa de Carbones del Cesar y La Guajira	-	-	-	-
Dorset Shipping Co. Ltd.	-	-	-	-
Flota Fluvial Carbonera Ltda.	-	-	58	1.517
Fortecol Investments Ltd.	-	-	-	-
Ganadería Río Grande S.A.	3	121	61	818
Godiva Investments Ltd.	-	-	-	-
Gulf Coast Cement LLC	-	-	-	-
Haití Cement Holding S.A.	-	-	-	-
International Cement Company S.A.	-	-	-	-
Logística de Transporte S.A.	4	632	135	4.819
Marítima de Graneles S.A.	-	-	-	-
Panamá Cement Holding S.A.	3	772	520	12.444
Piazza Acquisition Corp.	-	-	-	-
Point Corporation	-	-	-	-
Port Royal Cement Company LLC	-	-	-	-
Profesionales a su Servicio Ltda.	-	-	-	-
Reforestadora del Caribe S.A.	1	174	7	283
RMCC Group Inc.	-	-	-	-
Savannah Cement Company LLC	-	-	6	565
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	-	-	-	-
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	1	94	60	1.194
Somerset Shipping Co. Ltd.	-	-	-	-
South Caribbean Trading & Shipping S.A.	-	-	-	-
South Central Cement Ltd.	-	-	12	622
Southern Equipment Company Inc.	4	3.379	1.070	71.389
Southern Star Concrete Inc	5	1.970	927	95.805
Transatlantic Cement Carriers Inc.	-	-	-	-
Trans Atlantic Shipmanagement Ltd.	-	-	-	-
Urbanizadora Villa Santos Ltda.	1	229	26	1.006
Valle Cement Investments Ltd.	-	-	-	-
Venezuela Ports Company S.A.	-	-	-	-
Winterset Shipping Co. Ltd.	-	-	-	-
Zona Franca Argos S.A.	14	1.943	329	11.578

NOTA 17 – OTROS PASIVOS

A 31 de diciembre comprendían:

	2008	2007
Pasivos estimados y provisiones		
Para costos y gastos (1)	90.066	62.172
Para obligaciones laborales	11.416	2.772
Para obligaciones fiscales	26.026	25.366
Para mantenimiento y reparaciones	643	-

Para contingencias (2)	24.087	21.423
Provisiones diversas (3)	40.177	3.335
Diferidos		
Ingresos recibidos por anticipado	4.199	16.126
Utilidad diferida en ventas a plazos	3.458	-
Otros pasivos		
Anticipos y avances recibidos (4)	67.283	62.542
Depósitos recibidos	35	18
Ingresos recibidos para terceros	(1.880)	8.513
Retenciones a terceros sobre contratos	450	420
	<u>265.960</u>	<u>202.687</u>

- (1) Corresponde a provisiones por bienes y/o servicios recibidos por la Compañía y no facturados por los proveedores \$74.606 (2007 - \$45.722).
 (2) Comprenden provisiones para contingencias, laborales \$14.637 (2007 - \$16.157), civiles \$3.815 (2007 - \$3.815), administrativas \$2.718 (2007- \$545) y otras \$1.098.
 (3) Corresponde principalmente a la oferta mercantil de escoria del alto horno con Acerías Paz del Rio por \$16.826. Igualmente, incluye provisiones para protección de inversiones en sociedades con patrimonio negativo por \$10.311.
 (4) Corresponde principalmente a anticipos de clientes por \$61.505 (2007 - \$58.958).

NOTA 18- PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

CAPITAL SOCIAL

El capital autorizado está conformado por 1.500.000.000 de acciones de valor nominal en pesos colombianos de \$6 cada una y el capital suscrito y pagado está conformado de 1.215.247.885 acciones. Las acciones propias readquiridas son 63.571.295, por lo tanto, al 31 de diciembre de 2008 y 2007 las acciones en circulación son 1.151.672.310 acciones.

	2008	2007
Capital		
Autorizado – 1.500.000.000 de acciones ordinarias de valor nominal \$6	9.000	9.000
Suscrito y pagado – 1.215.243.605 acciones ordinarias	7.291	7.291

RESERVA LEGAL

Las compañías nacionales están obligadas a apropiar como reserva legal el 10% de sus ganancias netas anuales, hasta que el saldo de esta reserva sea equivalente al 50% del capital suscrito. Actualmente dicha reserva se encuentra por encima de lo legalmente establecido. La reserva no es 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.

RESERVA PARA FUTUROS ENSANCHES E INVERSIONES

En el 2008, la Asamblea General de Accionistas liberó de la reserva de disposiciones fiscales la suma de \$32.423 para trasladarla a la reserva para futuros ensanches e inversiones.

RESERVA PARA READQUISICIÓN DE ACCIONES

Esta reserva, sobre las acciones propias readquiridas, de acuerdo con disposiciones del Código de Comercio sólo es distributable a los accionistas hasta que se vendan nuevamente las acciones. Mientras las acciones pertenezcan a la Compañía quedarán en suspenso los derechos inherentes a las mismas.

	2008	2007
Reserva para readquisición de acciones	113.797	405.736
Menos- acciones propias readquiridas	<u>(113.797)</u>	<u>(113.797)</u>
	-	291.939

OTRAS RESERVAS

Las otras reservas son de libre disponibilidad para los accionistas.

REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO

La revalorización del patrimonio refleja el efecto sobre el patrimonio originado por la pérdida del poder adquisitivo de la moneda, de acuerdo con las normas legales vigentes hasta diciembre de 2006.

Con la eliminación de los ajustes por inflación según el Decreto 1536 de 2007, el saldo de la cuenta de revalorización del patrimonio no podrá distribuirse hasta que se liquide la Compañía o se capitalice, no obstante una vez capitalizada servirá para enjugar pérdidas en caso que quede en causal de disolución y no podrá ser usada para reembolsos de capital; en el caso que presente saldo debito podrá ser disminuida con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores, previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio.

Adicionalmente, de acuerdo con el párrafo del artículo 25 de la Ley 1111, que modificó el artículo 292 del Estatuto Tributario, la Compañía podrá por los años gravables 2007, 2008, 2009 y 2010, registrar el impuesto al patrimonio contra la cuenta de revalorización del patrimonio, sin afectar los resultados del ejercicio.

NOTA 19 – VALORIZACIONES Y SUPERÁVIT POR VALORIZACIÓN DE ACTIVOS

Las valorizaciones y el superávit por valorizaciones de activos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2008	2007
De inversiones permanentes	2.706.115	3.637.334
<u>De propiedades, planta y equipo y otros activos</u>	<u>1.391.775</u>	<u>1.358.193</u>
Valorizaciones	4.097.890	4.995.527
<u>Traslado interés minoritario</u>	<u>197.090</u>	<u>7.767</u>
Superávit por valorizaciones	4.294.980	5.003.294

Durante 2008 y 2007 se llevó a cabo inventario físico de las propiedades, planta y equipo por parte de la firma independiente, Activos e Inventarios Ltda. Adicionalmente, realizó el avalúo de estos Rodrigo Echeverry y Asociados. La metodología utilizada para determinar los valores comerciales se basó en la comparación con cifras internacionales de unidades productivas en funcionamiento y usados, sobre capacidades instaladas y productivas tasadas en dólares y medidas por la capacidad de producción en toneladas de clinker y según proceso, ya sea seco o húmedo.

Esta metodología supone adicionalmente que el valor de los equipos incluye las obras civiles para su montaje, la ingeniería del mismo, las acometidas eléctricas, mecánicas y electrónicas, las pruebas preoperativas y la puesta en marcha, de acuerdo con los lineamientos establecidos en el artículo 64 del Decreto 2649 de Noviembre de 1993 y complementada en la normatividad existente en el escenario Internacional (NIIF, USGAAP).

Para el grupo de inmuebles se actualizó el avalúo de acuerdo con los criterios de cada una de las lonjas del país donde estuviesen ubicados los predios.

NOTA 20 - CUENTAS DE ORDEN

Las cuentas de orden al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2008	2007
Bienes y valores entregados en garantía (1)	419.024	1.055.253
Promesas de compra	6.910	20.041
Bienes totalmente depreciados (2)	295.232	575.674
Capitalización de revalorización del patrimonio	55.391	55.391
Deudoras fiscales (3)	5.395.016	4.996.728
Litigios demandas	142.015	132.399
Créditos a favor no utilizados (4)	261.340	1.635.921
Otras cuentas deudoras de control	5.657	304.598
<u>Otras</u>	<u>23.037</u>	<u>24.471</u>
	6.603.622	8.800.476
Responsabilidades contingentes		
Bienes y valores recibidos	30.253	10.797
Otras responsabilidades contingentes	937.077	784.129
Cuentas en participación	-	6.475
<u>Otras (5)</u>	<u>34.451</u>	<u>146.697</u>
	1.001.781	948.098
Cuentas de orden acreedoras		
Acreedoras fiscales (6)	(4.472.041)	(4.489.418)
<u>Acreedoras de control</u>	<u>26.657</u>	<u>29.326</u>
	(4.445.384)	(4.460.092)
	3.160.019	5.288.482

- (1) Disminuye principalmente por el retiro de acciones de Suramericana de Inversiones S.A. en Cementos Argos S.A. por \$163.627.
- (2) Disminuye por el retiro de activos fijos totalmente depreciados entregados como aporte de capital a Zona Franca Argos S.A. por Cementos Argos S.A.
- (3) Corresponde principalmente a las diferencias fiscales y contables de los activos, siendo la mayor diferencia las valorizaciones de activos e inversiones por \$4.544.522 en Cementos Argos S.A.
- (4) Corresponde a cupos de crédito disponibles en bancos, la disminución se debe a que se incluyeron únicamente créditos comprometidos.
- (5) Corresponde principalmente a crédito sindicado de Argos USA Corporation por US\$385.000.000 donde Cementos Argos S.A. figura como codeudor.
- (6) Corresponde principalmente a las diferencias fiscales y contables en Cementos Argos S.A. de patrimonio \$ 4.656.724 y otros rubros \$184.683.

NOTA 21 - GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

Los gastos de administración al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2008	2007
Gastos del personal	92.412	98.038
Servicios (1)	30.918	26.880
Amortizaciones de cargos diferidos	37.356	38.310
Honorarios	26.256	24.772
Contribuciones y afiliaciones	2.931	2.699
Gastos de viaje	7.387	7.979
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	23.985	26.846
Mantenimiento y reparaciones (2)	10.493	6.201
Impuestos	8.506	11.978
Arrendamientos (3)	9.335	8.884
Seguros	26.225	26.350
Provisiones	(507)	7.726
Gastos legales	5.280	5.050
Adecuación e instalación	219	731
Gastos de representación y relaciones públicas	600	773
Casino y restaurante	1.199	1.051
Útiles y papelería	506	1.273
Transportes	446	356
<u>Diversos</u>	<u>5.416</u>	<u>9.391</u>
	288.963	305.288

(1) El incremento obedece a los servicios de outsourcing tales como archivo y administración de documentos (Setecsa), administración nomina (Human Capital) y de tecnología (Hewlett Packard, Microsoft).

(2) El incremento está representado principalmente en los contratos de mantenimiento de tecnología de Información.

(3) Corresponde a arrendamiento financiero.

NOTA 22 - GASTOS DE VENTAS

Los gastos de ventas al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2008	2007
Gastos del personal	45.451	67.445
Servicios	33.123	35.430
Amortizaciones de cargos diferidos	8.291	6.056
Mantenimiento y reparaciones	4.139	13.792
Impuestos	16.034	18.509
Arrendamientos	6.651	10.553
Gastos de viaje	3.467	3.932
Honorarios	2.170	1.761
Seguros	1.050	1.909
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	6.165	16.834
Contribuciones y afiliaciones	793	739
Gastos legales	317	-
Adecuaciones e instalaciones	9	-
Comisiones	1.597	-
Envases y empaques	4.306	3.965
Combustibles y lubricantes	3.373	2.454
Útiles y papelería	186	1.568
Gastos de relaciones públicas	362	267
Provisiones	5.079	1.429
Traslados a costo directo	-	(18.151)
<u>Diversos</u>	<u>8.292</u>	<u>1.381</u>
	150.855	169.873

NOTA 23 - DIFERENCIA EN CAMBIO

	2008	2007
Utilidad en cambio	148.235	86.950
<u>Pérdida en cambio</u>	<u>(354.755)</u>	<u>(8.910)</u>
Diferencia en cambio neta	(206.520)	78.040

A partir de 2007, la diferencia en cambio de las inversiones en compañías controladas en el exterior, que para el presente año fue de \$163.597, se registra en cuentas patrimoniales, creando un desbalance en el estado de resultados, que sí debe reconocer la diferencia en cambio de las obligaciones financieras contraídas para la adquisición de estas inversiones.

NOTA 24 - OTROS INGRESOS

Los otros ingresos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2008	2007
Recuperaciones (1)	83.970	24.125
Utilidad en venta de inversiones permanentes (2)	226.263	118.727
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo (3)	131.981	41.644
Utilidad en venta de otros bienes	-	31
Otras ventas	12.109	9.284
Servicios	2.982	4.418
Honorarios	4.730	6.189
Arrendamientos	4.019	3.507
Ingresos de ejercicios anteriores	3.112	9.241
Aprovechamientos	2.452	3.824
Subvenciones	2.248	947
Indemnizaciones	2.302	945
Reclamos	2.037	-
<u>Otros (4)</u>	<u>13.670</u>	<u>818</u>
	491.875	223.700

- (1) Comprende recuperación de provisiones de inversiones por \$3.018, recuperación por recálculo en la amortización de licencias mineras en \$18.653 y recuperación de costos y gastos \$38.926.
- (2) Corresponde a utilidad por venta de derechos fiduciarios por \$109.599, utilidad en venta de acciones de Reforestadora El Guásimo \$36.705 y en venta de acciones de Compañía Colombiana de Inversiones S.A. \$79.784.
- (3) Utilidad generada principalmente en aporte de activos a Zona Franca Argos S.A. por \$19.644, en venta de terrenos por \$79.730, utilidades en C.I. Carbones del Caribe por venta de activos \$2.490, en Logitrans S.A. \$3.875, en Southern Equipment \$2.483 y en Concretos Argos S.A. \$1.100.

NOTA 25 - OTROS GASTOS

Los otros gastos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2008	2007
Costos y gastos de ejercicios anteriores	23.986	24.122
Multas sanciones, demandas y litigios	8.162	6.434
Pérdida en venta y retiro de propiedad, planta y equipo	793	33.966
Retiro de propiedades, planta y equipo	3.164	12.552
Impuestos asumidos (1)	18.762	5.055
Impuesto a las ventas por operaciones excluidas	-	1.537
Donaciones y contribuciones	6.086	7.070
Costos de otras ventas	5.524	13.619
Costo de venta de materiales y repuestos	18.461	2.705
Pensiones de jubilación y títulos pensionales	40.752	27.353
Indemnizaciones	8.602	640
Provisión para inversiones permanentes (2)	58.792	44.672
Pérdida en venta de inversiones	5.790	-
Pérdida en venta y retiro de otros activos	1.336	-
Pérdidas por siniestros	2.205	-
Costas y procesos judiciales	505	-
Provisión para protección de deudores	2.220	2.942
Transportes y acarreos	-	1.735
Gastos de asociadas	466	3.289
Demandas Laborales	3.522	2.619
Amortización de cargos diferidos	520	5.359
Otras amortizaciones (3)	9.006	10.461
Bonificación operadores mina el Hatillo	15.768	-
<u>Otros</u>	<u>2.308</u>	<u>31.976</u>
	236.730	238.106

- (1) Impuestos generados en Colombia por Point Corp. en la venta de acciones de Compañía Colombiana de Inversiones S.A. \$12.000.
- (2) Comprende provisión para protección de derechos fiduciarios por \$21.138.
- (3) Amortización del crédito mercantil de Carbones Nechí S.A. y CI Carbones del Caribe S.A.

COMPAÑÍAS	CUENTAS POR COBRAR DIC-07	CONCEPTO	CUENTAS POR PAGAR DIC-07	CONCEPTO
Inversiones Argos S.A.	4.769	Honorarios por back office	18.416	\$2.624 venta de activos, \$816 arrendamientos, \$14.282 préstamos, \$595 contrato mandato, \$99 ajustes nómina
Corporación de Cemento Andino C.A.	3.868	Alquiler de equipos y préstamos	2.811	Venta de materiales
Distribuidora de Cementos Ltda. en liquidación	2.494	Saldo contrato mandato; cesión saldos	225	Préstamo
Carbones del San Jorge Ltda. en liquidación	188			
Promosur S.A.	625	Venta de materiales	72	Servicios
Carbones del Caribe Ltda.	2.999			
Zona Franca Argos S.A.	98.686	Préstamo		
Transmarítima del Caribe Ltda. en liquidación	280	Préstamo		
Climsford Investments Limited	20.116	Préstamo	25.972	Préstamo
Vigilancia Privada del Litoral Ltda. en liquidación	79			
Godiva Investments Ltd.			37	Préstamo
Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda. en liquidación			1.226	Compra de acciones
Cementos de Caldas S.A.			7.014	Compra de acciones
Surandina de Puertos C.A.			1.209	Préstamo
Sociedad Portuaria la Inmaculada S.A.			18	Compra de acciones
Total	134.104		57.000	

Las anteriores transacciones fueron realizadas a precios normales del mercado.

Durante los años 2008 y 2007, no se llevaron a cabo operaciones con accionistas, directores y representantes legales de las siguientes características: 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 intereses diferentes a las que ordinariamente se pagan o cobran a terceros en condiciones similares de plazo, riesgo, etc.

NOTA 27 – CONTINGENCIAS Y HECHOS POSTERIORES

CEMENTOS ARGOS S.A. Y COMPAÑÍAS SUBORDINADAS

El pasado 23 de diciembre de 2008, Cementos Argos S. A. y su filial Valle Cement suscribieron con Companhia Vale Do Rio (Brasil), en adelante (VALE), un acuerdo mediante el cual las dos primeras se comprometen a vender la filial Diamond Coal, sociedad que será propietaria de las Minas de Hatillo y Cerro Largo, la participación que se posee en la sociedad FENOCO S. A., la cual equivale al 8.43% del total de acciones en circulación, y el 100% de las acciones en que se divide el capital de la Sociedad Portuaria Río Córdoba S.A.. Cabe resaltar que para el perfeccionamiento de esta operación, las dos partes están obligadas a cumplir una serie de obligaciones precedentes, sin las cuales no se podrá llevar a feliz término la operación

Durante el año 2008 no hubo:

- 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. No obstante cabe anotar que la Superintendencia de Industria y Comercio ha impuesto una sanción por la supuesta realización de prácticas restrictivas del comercio, respecto de la cual ya se han interpuesto los recursos legales pertinentes.
- Sentencias condenatorias de carácter penal proferidas contra funcionarios de la Compañía por hechos sucedidos en el desarrollo de sus funciones.

NOTA 28 - ÍNDICES FINANCIEROS

	2008	2007
De liquidez (activo corriente / pasivo corriente)	0.85	1.02
De endeudamiento (pasivos totales / activos totales)	45.71%	35.34%
Rotación de activos (ingresos operacionales / activos totales)	0.32	0.34
Margen de utilidad (Utilidad neta / ingresos operacionales)	1.86%	5.60%
De rentabilidad:		
(Utilidad neta / patrimonio)	1.12%	2.99%
(Utilidad neta / activos totales)	0.59%	1.88%
EBITDA	591.942	682.967
Margen EBITDA	15.56%	18.03%
EBITDA sobre patrimonio total	9.40%	9.65%

6.4 INFORMACIÓN FINANCIERA A DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

6.4.1 INFORME DEL REVISOR FISCAL

A los señores accionistas de CEMENTOS ARGOS S.A.

He auditado los balances generales de CEMENTOS ARGOS S.A., al 31 de diciembre de 2007 y 2006 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. Tales estados financieros son responsabilidad de la administración de la Compañía. Entre mis funciones se encuentra la de expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en mis auditorías. Deloitte & Touche, firma de la cual soy miembro, no auditó los estados financieros de algunas de las compañías subordinadas, en las cuales la Compañía a diciembre 31 de 2007 y 2006 tiene incluidas en los estados financieros inversiones que representan el 2% y 7% de los activos, e ingresos netos bajo el método de participación del 4% y 25% de la utilidad respectivamente.

Dichos estados financieros fueron auditados por otros auditores cuyos informes me han sido suministrados y la opinión que aquí expreso, en cuanto se refiere a las cifras de inversiones e ingresos netos de las compañías antes mencionadas, se basa exclusivamente en los informes de los otros auditores de esas compañías.

Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y llevar a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría de estados financieros incluye examinar, sobre una base selectiva, la evidencia que soporta las cifras y las revelaciones en los estados financieros. 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 y los informes de los otros auditores, me proporcionan una base razonable para expresar mi opinión.

En mi opinión, con base en mis auditorías y en los dictámenes de los otros auditores a que se hace referencia en el primer párrafo, los estados financieros antes mencionados, tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de CEMENTOS ARGOS S.A., al 31 de diciembre de 2007 y 2006, 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.

Como se menciona en la nota 2 a los estados financieros, de conformidad con el Decreto No. 4918 de diciembre de 2007, a partir del 1 de enero de 2007, la Compañía registró la diferencia en cambio originada en el ajuste de sus inversiones de renta variable en subordinadas del exterior por \$85.238 millones como un menor valor de su patrimonio. Al 31 de diciembre de 2006, dicho ajuste por diferencia en cambio se reconocía en el estado de resultados.

Como se menciona en las notas 14 y 16 a los estados financieros, la Compañía de conformidad con lo establecido en la Ley 1111 del 2006 del Gobierno Nacional contabilizó al 31 de diciembre de 2007, el gasto por impuesto al patrimonio por valor de \$19.870 millones, disminuyendo la cuenta Revalorización del Patrimonio. Al 31 de diciembre de 2006 los gastos de impuestos de naturaleza similar se reconocían como gasto en el estado de resultados.

Como se explica en la nota 2 a los estados financieros, de conformidad con el Decreto No. 1536 de mayo de 2007, a partir del 1 de enero de 2007, la Compañía eliminó para propósitos contables el reconocimiento de los ajustes por inflación.

Además, informo que la Compañía ha llevado su contabilidad conforme a las normas legales y a la técnica contable; las operaciones registradas en los libros de contabilidad y los actos de los Administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea de Accionistas y 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; los aportes al Sistema de Seguridad Social Integral se efectuaron en forma correcta y oportuna; se han implementado los mecanismos para la prevención y control de lavado de activos de acuerdo con lo establecido en la Circular Externa No. 10 de 2005, de la Superintendencia Financiera. Mi evaluación del control interno, efectuada con el propósito de establecer el alcance de mis pruebas de auditoría, puso de manifiesto las recomendaciones sobre los controles internos que he comunicado en informes separados dirigidos a la administración.

La reexpresión de los estados financieros al 31 de diciembre de 2006, es requerida por la Superintendencia Financiera y presentada solamente para propósitos de análisis adicionales y no es requerida como parte de los estados financieros básicos. Dicha información ha sido sujeta a ciertos procedimientos aplicados en la revisión de los estados financieros básicos. A ese respecto no conozco de ninguna

modificación importante que deba ser hecha a esa información para que sea presentada razonablemente, en todos los aspectos materiales, en relación con los estados financieros tomados en conjunto.

ORIGINAL FIRMADO
JULIA ESTELLA LOZANO ARRIETA
Revisor Fiscal
T.P. 42.123-T
21 de febrero de 2008

6.4.2 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL GERENTE DE CONTABILIDAD DE LA COMPAÑÍA

Barranquilla, 19 de febrero de 2008

A los señores accionistas de Cementos Argos S. A.:

Los suscritos Representante Legal y Gerente de Contabilidad de Cementos Argos S.A., certificamos que los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2007 y 2006, han sido fielmente tomados 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 2007 y 2006 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 2007 y 2006 han sido reconocidos en los estados financieros.
- c) Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables compromisos económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de la Compañía al 31 de diciembre de 2007 y 2006.
- 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.

ORIGINAL FIRMADO
JOSE ALBERTO VÉLEZ C.
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
OSCAR RODRIGO RUBIO C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T

6.4.3 ESTADOS FINANCIEROS COMPARATIVOS A DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

CEMENTOS ARGOS S.A.
BALANCE GENERAL
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	Notas	2007	2006	Reexpresado 2006
ACTIVOS				
Activos corrientes				
Efectivo		30.244	23.680	25.068
Inversiones negociables	4	103.180	51.673	54.701
Deudores, neto	5	685.485	565.742	598.894
Inventarios, neto	6	177.448	214.497	227.067
Gastos pagados por anticipado		8.796	7.218	7.641
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		1.005.153	862.810	913.371
Activos no corrientes				
Deudores a largo plazo	5	321.204	263.099	278.517
Inversiones permanentes	7	2.117.212	2.587.687	2.739.325
Propiedades, planta y equipo, neto	8	1.096.006	813.029	860.672
Diferidos e intangibles	9	408.600	194.857	206.276
Otros activos		282	215	228
Valorizaciones de activos	10	4.808.880	4.267.297	4.517.361
TOTAL ACTIVOS		9.757.337	8.988.994	9.515.749
PASIVOS Y PATRIMONIO				
Pasivos corrientes				
Obligaciones financieras	11	387.735	366.876	388.375
Papeles comerciales	12	250.000	250.000	264.650
Proveedores y cuentas por pagar	13	388.873	434.279	459.728
Impuestos, gravámenes y tasas	14	108.515	51.258	54.262
Obligaciones laborales	15	17.074	12.350	13.074
Otros pasivos		105.002	77.765	82.322
TOTAL PASIVOS CORRIENTES		1.257.199	1.192.528	1.262.410
Pasivos a largo plazo				
Obligaciones financieras	11	293.522	223.473	236.569
Bonos en circulación	12	583.580	450.000	476.370
Obligaciones laborales	15	199.703	194.057	205.429
Proveedores y cuentas por pagar	13	234.111	288.133	305.018
Diferidos		23.278	34.652	36.683
TOTAL PASIVOS		2.591.393	2.382.843	2.522.478
PATRIMONIO				
Ver estado adjunto	16	7.165.944	6.606.151	6.993.271
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO		9.757.337	8.988.994	9.515.749
Cuentas de orden	17	4.358.356	2.099.590	2.222.626

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JOSÉ ALBERTO VÉLEZ C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
OSCAR RODRIGO RUBIO C.
Gerente de Contabilidad
T.P.47208-T
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
JULIA ESTELLA LOZANO A.
Revisor Fiscal
T.P. 42123-T
(Ver informe adjunto)

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE RESULTADOS
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	Notas	2007	2006	Reexpresado 2006
Ingresos operacionales	18	1.524.415	1.139.109	1.205.861
Costo de venta		1.193.207	915.108	968.733
Utilidad bruta		331.208	224.001	237.127
Gastos operacionales				
Administración	19	125.793	107.257	113.542
Ventas	20	57.254	47.817	50.619
Total gastos operacionales		183.047	155.074	164.161
Utilidad operacional		148.161	68.927	72.966
Otros ingresos (egresos)				
Ingresos financieros		49.362	29.774	31.519
Gastos financieros		(143.378)	(95.785)	(101.398)
Diferencia en cambio, neto	21	75.433	4.511	4.775
Participación neta en resultados de compañías subordinadas	2	37.966	80.036	84.726
Otros ingresos	22	244.579	218.599	231.409
Otros egresos	23	(178.366)	(131.810)	(139.534)
Corrección monetaria	2	-	6.102	6.460
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta		233.757	180.354	190.923
Provisión para impuesto sobre la renta	14	28.767	40.240	42.598
Utilidad neta		204.990	140.114	148.325
Utilidad neta por acción (expresada en pesos colombianos)		177,99	165,90	175,62

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JOSÉ ALBERTO VÉLEZ C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
OSCAR RODRIGO RUBIO C.
Gerente de Contabilidad
T.P.47208-T
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
JULIA ESTELLA LOZANO A.
Revisor Fiscal
T.P. 42123-T
(Ver informe adjunto)

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	Notas	2007	2006	Reexpresado 2006
Capital suscrito y pagado				
Saldo al comienzo del año		7.291	7.291	7.291
Movimiento del año				
Saldo al final del año		7.291	7.291	7.291
Prima en colocación de acciones				
Saldo al comienzo del año		210.819	210.819	210.819
Movimiento del año				
Saldo al final del año		210.819	210.819	210.819
Acciones propias readquiridas				
Saldo al comienzo del año		(113.797)	(113.797)	(113.797)
Movimiento del año				
Saldo al final del año		(113.797)	(113.797)	(113.797)
Utilidades retenidas apropiadas				
Saldo al comienzo del año		765.070	651.203	651.203
Apropiaciones aprobadas por la Asamblea		140.114	224.544	224.544
Disminución de reservas (donaciones)			(115)	(115)
Dividendos pagados en efectivo		(117.470)	(110.562)	(110.562)
Saldo al final del año		787.714	765.070	765.070
Utilidades retenidas no apropiadas				
Saldo al comienzo del año		140.114	224.544	224.544
Apropiaciones aprobadas por la Asamblea General de Accionistas		(140.114)	(224.544)	(224.544)
Utilidad neta del año (ver estado adjunto)		204.990	140.114	140.114
Saldo al final del año		204.990	140.114	140.114
Revalorización del patrimonio				
Saldo al comienzo del año		1.085.471	998.425	998.425
Movimiento en el año		(19.871)	87.046	87.046
Efecto de la reexpresión				137.057
Saldo al final del año		1.065.600	1.085.471	1.222.528
Superávit por método de participación patrimonial				
Saldo al comienzo del año		243.886	68.489	68.489
Movimiento en el año		(49.439)	175.397	175.397
Saldo al final del año		194.447	243.886	243.886
Superávit por valorización de activos				
Saldo al comienzo del año		4.267.297	4.535.109	4.535.109
Movimiento en el año		541.583	(267.812)	(267.812)
Efecto de la reexpresión				250.063
Saldo al final del año		4.808.880	4.267.297	4.517.360
Total del patrimonio de los accionistas	16	7.165.944	6.606.151	6.993.271
El saldo de utilidades retenidas apropiadas está formado por las siguientes reservas:				
Legal		23.163	23.163	23.163
Futuros ensanches		281.642	258.998	258.998
Readquisición de acciones		405.736	405.736	405.736
Reposición de maquinaria y equipo		1.674	1.674	1.674
Fomento económico		18	18	18
Disposiciones fiscales		42.153	42.153	42.153
Otras		33.328	33.328	33.328
		787.714	765.070	765.070

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JOSE ALBERTO VÉLEZ C.
 Representante Legal
 (Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
OSCAR RODRIGO RUBIO C.
 Gerente de Contabilidad
 T.P. 47208-T
 (Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
JULIA ESTELLA LOZANO A.
 Revisor Fiscal
 T.P. 42123-T
 (Ver informe adjunto)

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	2007	2006	Reexpresado 2006
Los recursos financieros fueron provistos por:			
Utilidad neta	204.990	140.114	148.325
Más (menos) - Cargos (abonos) a resultados que no afectan el capital de trabajo:			
Participación de utilidades en compañías subordinadas	(37.966)	(80.036)	(84.726)
Depreciaciones y amortizaciones de propiedades, planta y equipo	151.977	138.210	146.309
Amortización de cargos diferidos y crédito mercantil	69.916	38.347	40.594
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	(13.340)	(2.813)	(2.978)
Utilidad en venta de inversiones permanentes	(118.715)	(111.830)	(118.383)
Pérdida en venta de inversiones permanentes	3.704	8.398	8.890
Pérdida en venta o retiro de bienes	23.305	3.433	3.634
Retiro de diferidos e intangibles	-	3.505	3.710
Amortización de pensiones de jubilación	6.013	7.476	7.914
Diferencia en cambio de obligaciones financieras a largo plazo	(56.950)	(2.907)	(3.077)
Diferencia en cambio de inversiones permanentes	4.432	13.655	14.455
Amortización de impuesto diferido	(14.818)	(6.912)	(7.317)
Recuperación de provisiones	(2.583)	(5.139)	(5.440)
Provisión de activos	56.920	30.561	32.352
Impuesto al patrimonio	(19.871)	-	-
Corrección monetaria	-	1.975	2.091
Capital de trabajo provisto por las operaciones del año	257.014	176.037	186.353
Dividendos recibidos en efectivo de inversiones permanentes	4.521	-	-
Producto de la venta de propiedades, planta y equipo	17.284	5.872	6.216
Producto de la venta de inversiones permanentes	202.406	128.223	135.737
Disminución de inversiones por liquidación Cementos Apolo y La Union	482.238	-	-
Traslado de inversiones permanentes a temporales	18.119	-	-
Disminución de otros activos	196	307	325
Aumento en obligaciones financieras largo plazo	126.999	-	-
Aumento Bonos en circulación	133.580	-	-
Aumento de cuentas por pagar largo plazo	-	288.133	305.018
Total de los recursos financieros provistos	985.343	422.535	447.296
Los recursos financieros fueron utilizados para:			
Dividendos decretados	117.470	110.562	117.041
Disminución de reservas (donaciones)	-	115	122
Adquisición de propiedades, planta y equipo	128.647	128.509	136.040
Adquisición de inversiones permanentes	172.915	1.089.187	1.153.013
Disminución de obligaciones financieras a largo plazo	-	36.064	38.177
Disminución acreedores largo plazo	50.329	-	-
Aumento en diferidos e intangibles por liquidación de Cementos Apolo y La Union	123.248	7.373	7.805
Aumento de diferidos e intangibles	143.104	-	-
Aumento en propiedad planta y equipo por liquidación de Cementos Apolo y La Union	367.174	-	-
Aumento en deudores largo plazo	58.104	12.394	13.120
Total de los recursos financieros utilizados	1.160.991	1.384.204	1.465.318
Aumento (Disminución) del capital de trabajo	81.366	(785.632)	(831.670)
Cambios en los componentes del capital de trabajo:			
Efectivo	6.564	1.544	1.634
Inversiones negociables	51.507	(149.286)	(158.034)
Deudores, neto	119.743	208.818	221.055
Inventarios, neto	(37.049)	45.966	48.660
Gastos pagados por anticipado	1.578	(1.158)	(1.226)
Obligaciones financieras	(20.859)	(305.590)	(323.498)
Papeles Comerciales	-	(250.000)	(264.650)
Proveedores y cuentas por pagar	49.100	(265.216)	(280.758)
Impuestos, gravámenes y tasas	(57.257)	(46.590)	(49.320)
Obligaciones laborales	(4.724)	(5.101)	(5.400)
Otros pasivos	(27.237)	(19.019)	(20.134)
Aumento (Disminución) del capital de trabajo	81.366	(785.632)	(831.670)

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JOSÉ ALBERTO VÉLEZ C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
OSCAR RODRIGO RUBIO C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
JULIA ESTELLA LOZANO A.
Revisor Fiscal
T.P. 42123-T
(Ver informe adjunto)

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	2007	2006	Reexpresado 2006
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:			
Utilidad neta	204.990	140.114	148.325
Ajuste para conciliar la ganancia neta del año con el efectivo neto provisto por actividades de operación:			
Participación de utilidades en compañías subordinadas	(37.966)	(80.036)	(84.726)
Depreciaciones y amortizaciones de propiedad, planta y equipo	151.977	138.210	146.309
Amortización de cargos diferidos y crédito mercantil	69.916	38.347	40.594
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	(13.340)	(2.813)	(2.978)
Utilidad en venta de inversiones permanentes	(118.715)	(111.830)	(118.383)
Pérdida en venta de inversiones permanentes	3.704	8.398	8.890
Pérdida en venta o retiro de bienes	23.305	3.433	3.634
Retiro de diferidos e intangibles	-	3.505	3.710
Amortización de pensiones de jubilación	6.013	7.476	7.914
Diferencia en cambio de obligaciones financieras a largo plazo	(56.950)	(2.907)	(3.077)
Diferencia en cambio de inversiones permanentes	4.432	13.655	14.455
Amortización de impuesto diferido	(14.818)	(6.912)	(7.317)
Recuperación de provisiones	(3.992)	(9.335)	(9.882)
Provisión de activos	64.711	33.361	35.316
Amortización de ingresos diferidos - dividendos	(13.918)	(60.107)	(63.629)
Corrección monetaria	-	(6.102)	(6.460)
Impuesto al patrimonio	(19.871)	-	-
Valoración de operaciones derivadas	(44.604)	(32.103)	(33.984)
Cambios en activos y pasivos operacionales:			
Deudores	(139.257)	(176.715)	(187.070)
Inventarios	37.049	(39.571)	(41.890)
Gastos pagados por anticipado	(1.578)	1.158	1.226
Otros activos	196	307	325
Proveedores y cuentas por pagar	(49.100)	265.216	280.758
Obligaciones laborales	4.355	8.179	8.658
Otros pasivos	41.155	19.180	20.304
Impuestos, gravámenes y tasas	57.257	46.590	49.320
Efectivo neto usado (provisto) por actividades de operación	154.951	198.698	210.342
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:			
Producto de la venta de propiedades, planta y equipo	17.284	5.872	6.216
Producto de la venta de inversiones permanentes	202.406	120.850	127.932
Dividendos recibidos en efectivo	4.521	59.946	63.459
Traslado de inversiones permanentes a temporales	18.119	-	-
Disminución inversiones por liquidación Cementos Apolo y Union	482.238	-	-
Adquisición de inversiones permanentes	(172.915)	(1.089.187)	(1.153.013)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(128.647)	(128.509)	(136.040)
Disminución (aumento) neto deudores largo plazo	-	(12.394)	(13.120)
Aumento de diferidos e intangibles	(143.104)	-	-
Aumento diferidos e intangibles por Liquidación Apolo y Union	(123.248)	-	-
Aumento de propiedad, planta y equipo por liquidación Apolo y Union	(367.174)	-	-
Efectivo neto usado por actividades de inversión	(210.520)	(1.043.422)	(1.104.567)
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:			
Aumento neto de obligaciones financieras	147.858	69.526	73.600
Aumento de acreedores largo plazo	(50.328)	288.133	305.018
Aumento Bonos en circulación	133.580	450.000	476.370
Dividendos pagados en efectivo	(117.470)	(110.562)	(117.041)
Disminución de reservas (donaciones)	-	(115)	(122)
Efectivo neto provisto en actividades de financiación	113.640	696.982	737.825
(Disminución) aumento neto en el efectivo y equivalentes de efectivo	58.071	(147.742)	(156.400)
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	75.353	223.095	236.168
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	133.424	75.353	79.769

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JOSÉ ALBERTO VÉLEZ C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
OSCAR RODRIGO RUBIO C.
Gerente de Contabilidad
T.P.47208-T
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
JULIA ESTELLA LOZANO A.
Revisor Fiscal
T.P. 42123-T
(Ver informe adjunto)

6.4.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS PERIODOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

NOTA 1 - ENTIDAD REPORTANTE

Cementos Argos S.A., es una sociedad comercial constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 14 de agosto de 1944. La Compañía tiene por objeto social la explotación de la industria del cemento, la producción de mezclas de concreto y 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. El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla y el término de duración de la Compañía expira el 14 de agosto del año 2060.

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 y por otras normas legales; dichos principios pueden diferir en algunos aspectos de los establecidos por otros organismos de control del Estado. A continuación se describen las principales políticas y prácticas contables que la Compañía ha adoptado en concordancia con lo anterior:

Consolidación de estados financieros

Cementos Argos S.A., forma parte del Grupo Empresarial Argos cuya matriz es la sociedad denominada Inversiones Argos S.A.

Los estados financieros que se acompañan, no consolidan los activos, pasivos, patrimonio ni resultados de las compañías subordinadas. La inversión en estas compañías se está registrando por el método de participación como se indica más adelante. Estos estados son presentados a la Asamblea de Accionistas y son los que sirven de base para la distribución de dividendos y otras apropiaciones. Por requerimientos legales, la Compañía está obligada a presentar adicionalmente estados financieros consolidados a la Asamblea de Accionistas para su aprobación.

De acuerdo con las regulaciones emitidas por la Superintendencia Financiera, los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de las compañías en las cuales Cementos Argos S.A.:

- Cuando más del 50% del capital pertenezca a la matriz, directamente o por intermedio o con el concurso de sus subordinadas, o de las subordinadas de ésta. Para tal efecto no se computan las acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto.
- Cuando la matriz y las subordinadas tengan conjunta o separadamente, el derecho de emitir los votos constitutivos de la mayoría mínima decisoria en la junta de socios o en la asamblea, o tengan el número de votos necesario para elegir la mayoría de los miembros de la junta directiva, si la hubiese.
- Cuando la matriz, directamente o por intermedio o con el concurso de las subordinadas, en razón de un acto o negocio con la sociedad controlada o con sus socios ejerza influencia dominante en las decisiones de los órganos de administración de la sociedad.

Los estados financieros consolidados se preparan de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. La gerencia debe hacer estimaciones y presunciones que afectan las cifras reportadas de activos y pasivos, las revelaciones de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, y las cifras reportadas de ingresos y gastos durante el período de reporte. Los resultados reales podrían diferir de tales estimaciones.

De acuerdo con las normas sobre consolidación para la preparación de los estados financieros consolidados, se eliminan los saldos y las transacciones entre las compañías vinculadas.

La información financiera de las subordinadas consolidadas por Cementos Argos S.A., se prepara, en lo posible, con base en los mismos criterios y métodos contables. Dicha información es tomada con corte al 31 de diciembre, fecha establecida por la matriz para efectuar el corte de sus operaciones y presentar sus estados financieros de acuerdo con sus estatutos y con lo establecido en el artículo 9 del Decreto 2649 de 1993.

Considerando que las compañías en el exterior preparan sus estados financieros aplicando Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos, utilizando un cuerpo de principios contables coherente y de alta calidad, y teniendo en cuenta que dicha estructura de principios es considerada adecuada como fuente de referencia técnica contable en Colombia, dichas filiales no deberían efectuar ajustes sustanciales a sus estados financieros, excepto por aquellas diferencias que vayan en contravía del principio de esencia sobre la forma.

Esencia sobre forma

Las compañías reconocen y revelan los recursos y hechos económicos de acuerdo con su esencia o realidad económica y no únicamente en su forma legal, razón por la cual, aplican los principios contables que permitan un reconocimiento adecuado de los hechos económicos en cada uno de los países donde operan.

Conversión de estados financieros

Dado que la normatividad en Colombia carece de un marco técnico que establezca los métodos aceptados de conversión, pero si contempla que dada su inexistencia es adecuado remitirse a una norma de aplicación superior. Para el proceso de conversión se opta por seguir los lineamientos de las NIIF, específicamente La Norma Internacional de Contabilidad (NIC) No. 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 esta, se convierten de la moneda del país de origen a dólares de los Estados Unidos de acuerdo con la metodología de la NIC 21, así:

- Los activos y pasivos se convierten a la tasa de cambio vigente en la fecha de cierre.

- Las cuentas del patrimonio se convierten a las tasas de cambios vigentes en cada una de las fechas en las cuales ocurrieron las transacciones. Para las compañías sobre las que no se cuenta con información histórica se convirtieron los patrimonios a la tasa de cierre de diciembre de 2005.
- Las cuentas de resultados se convierten a las tasas de cambios vigentes en cada una de las fechas en las cuales ocurrieron las transacciones; si lo anterior no es posible, se utilizará la tasa de cambio promedio para cada mes.
- Las diferencias en conversión se registran en el patrimonio de los accionistas a través de la cuenta de ajustes acumulados en conversión, la cual representan las diferencias provenientes de la conversión de las partidas de los estados de resultados a tasas de cambio promedios, y de las partidas del balance general a tasas de cierre.

A su vez las cifras en dólares de los Estados Unidos, son convertidas a pesos colombianos aplicando la tasa representativa de mercado vigente certificada por el Banco de la República.

Ajustes por inflación

De acuerdo con los decretos 2649 y 2650 de 1993, la Compañía ajustó a partir de 1992 hasta 2006 sus cuentas no monetarias para reconocer los efectos de la inflación, mediante el uso de los índices generales de precios al consumidor (porcentaje de ajuste del año gravable - PAAG), con excepción de las cuentas de valorizaciones y de las cuentas de resultados. Los ajustes respectivos se registraron en la cuenta de corrección monetaria del estado de resultados.

Con la expedición del Decreto 1536 de mayo 7 de 2007, que modificó los mencionados Decretos 2649 y 2650, se eliminó la aplicación de los ajustes integrales por inflación. Los ajustes por inflación contabilizados formarán parte del saldo de las respectivas cuentas.

El saldo de la cuenta de Revalorización del Patrimonio no podrá distribuirse hasta que se liquide la sociedad o se capitalice. En el evento de que sea capitalizada, servirá para enjugar pérdidas en caso que la sociedad quede en causal de disolución; en ningún caso podrá ser usada para reembolsos de capital. En el caso que presente saldo débito, podrá ser disminuido con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores, previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio.

Inversiones negociables y permanentes

Las disposiciones de la Superintendencia Financiera requieren que las inversiones se clasifiquen y contabilicen de la siguiente manera:

- Son inversiones permanentes aquellas respecto de las cuales se tiene el serio propósito de mantenerlas hasta la fecha de vencimiento de su plazo de maduración o redención, cuando fuere el caso, o de mantenerlas de manera indefinida, cuando no estuvieren sometidas a término. En este último caso, para poder catalogar una inversión como permanente, ésta debe permanecer en poder de la Compañía cuando menos durante tres (3) años calendario, contados a partir de su fecha de adquisición, sin perjuicio de clasificarla como tal desde esa misma fecha. Estas inversiones se contabilizan y valúan en forma prospectiva de la siguiente manera:
 - Las inversiones de deuda o que incorporen derechos de deuda (títulos no participativos) de tasa fija o de tasa variable se registran inicialmente por su costo de adquisición y mensualmente se valorizan con base en la tasa interna de retorno de cada título calculada al momento de la compra; el ajuste resultante se lleva a la cuenta de resultados.
 - Las inversiones en acciones o participaciones de capital (títulos participativos) de renta variable en entidades donde no se tenga el control, se registran al costo ajustado por inflación y mensualmente se ajustan a su valor de realización. El ajuste resultante sea positivo o negativo, se registra en la cuenta de valorizaciones con abono o cargo al superávit por valorizaciones en el patrimonio de los accionistas, según el caso. El valor de realización de los títulos calificados como de alta o media bursatilidad por la Superintendencia Financiera, se determina con base en los promedios de cotización en las bolsas de valores en los últimos 10 a 90 días de acuerdo con ciertos parámetros establecidos por esa Entidad. El valor de realización de los títulos de baja o mínima bursatilidad o que no se cotizan en bolsa se determina por su valor intrínseco calculado con base en los últimos estados financieros divulgados por el emisor del título.

Las inversiones en compañías subordinadas en las cuales la Compañía posee en forma directa o indirecta más del 50% del capital social y en sociedades en las cuales si bien no se posee más del 50% de su capital, la matriz de la Compañía sí lo posee, se contabilizan por el método de participación aplicado en forma prospectiva a partir de enero de 1994. Bajo este método las inversiones se registran inicialmente al costo ajustado por inflación a partir del 1 de enero de 1992 y posteriormente se ajustan, con abono o cargo a resultados según sea el caso, para reconocer la participación en las utilidades o pérdidas en las compañías subordinadas ocurridas a partir del 1 de enero de 1994, previa eliminación de las utilidades no realizadas entre las subordinadas y la matriz (no se eliminan ni se difieren de las utilidades no realizadas entre matriz y subordinada). La distribución en efectivo de las utilidades de estas compañías obtenidas antes del 31 de diciembre de 1993 se registra como ingresos y las posteriores como un menor valor de la inversión. Adicionalmente, se registra como un mayor valor de las inversiones indicadas anteriormente, la participación proporcional en las variaciones en otras cuentas del patrimonio de las subordinadas, diferente a resultados del ejercicio y a la revalorización del patrimonio, con abono a la cuenta de superávit por método de participación en el patrimonio. Una vez registrado el método de participación si el valor intrínseco de la inversión es menor que el valor en libros se registra una provisión con cargo a resultados.

Cualquier exceso del valor intrínseco sobre el valor en libros de la inversión al cierre del ejercicio es contabilizado separadamente como valorizaciones de activos, con abono a la cuenta patrimonial de superávit por valorizaciones.

Al 31 de diciembre el efecto de la aplicación del método de participación patrimonial en el patrimonio de los accionistas y en el estado de resultados es el siguiente:

	2007	2006
Superávit método de participación	35.799	175.397
Diferencia en cambio de inversiones (1)	(85.238)	
Utilidad neta por método de participación	37.966	80.036
	(11.473)	255.433

- (1) De acuerdo con el artículo 1 del Decreto 4918 de diciembre 26 de 2007, la diferencia en cambio de las inversiones de renta variable en subordinadas del exterior debe registrarse como un mayor o menor valor del patrimonio en el Superávit método de participación. Al 31 de diciembre de 2006 se reconoció una pérdida por \$96.222 en el estado de resultado, correspondiente a la diferencia en cambio de las inversiones por renta variable de las subordinadas del exterior.
- b) Las inversiones que estén representadas en títulos de fácil enajenación, sobre las cuales la Compañía tiene el serio propósito de realizarlas en un plazo no superior a tres años a un tercero, se clasifican como inversiones negociables. Estas inversiones se registran inicialmente al costo y mensualmente se ajustan a su valor de realización con cargo o abono a resultados, según el caso. El valor de realización es determinado de la misma forma indicada en el literal anterior para cada tipo de inversión.

Provisión para deudores de dudoso recaudo

La provisión para deudores, se revisa y actualiza al final de cada trimestre con base en análisis de edades de saldos y evaluaciones de la cobrabilidad de las cuentas individuales efectuadas por la Administración. Periódicamente se cargan a la provisión las sumas que son consideradas incobrables.

Inventarios

Los inventarios se contabilizan al costo el cual incluye ajustes por inflación (a partir del año 2003 y hasta 2006) y al cierre del ejercicio son reducidos a su valor de mercado, si este es menor. El costo se determina con base en el método de costos promedios. Al cierre de cada ejercicio se revisa y actualiza el análisis de obsolescencia del inventario de materiales y repuestos y la provisión reconocida en los estados financieros.

Propiedades, planta y equipo

Las propiedades, planta y equipo se contabilizan al costo, que en lo pertinente incluye: a) gastos de financiación y diferencias en cambio sobre pasivos incurridos para su adquisición hasta que se encuentren en condiciones de utilización; y b) ajustes por inflación en Colombia, excluyendo diferencias en cambio capitalizadas y aquella parte de los intereses capitalizados que corresponden a inflación.

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, con base en la vida útil probable de los activos, la cual se viene aplicando bajo los siguientes parámetros: entre veinte y cuarenta años para las construcciones y edificaciones, plantas y redes; entre tres y diez años para maquinaria, equipo industrial y equipo de oficina; entre cinco y diez años para flota y equipo de transporte, equipo de computación y comunicación.

Las propiedades y equipo depreciables cuyo costo de adquisición sea igual o inferior a tres salarios mínimos, se deprecian en el mismo año en que se adquirieron, sin considerar la vida útil de los mismos.

Las reparaciones y el mantenimiento de los activos se cargan a resultados, en tanto que las mejoras y adiciones se agregan al costo de los mismos.

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 periodo de amortización para la marca es 20 años y el de los otros derechos entre 3 y 5 años, excepto para el crédito mercantil adquirido, el cual detallamos a continuación:

Crédito mercantil adquirido

En Colombia, se registra en el rubro de crédito mercantil adquirido, el monto adicional pagado sobre el valor intrínseco certificado por la respectiva sociedad, en la compra de acciones, cuotas o partes de interés social de un ente económico activo, cuando se tiene o adquiere el control sobre el mismo, tal como lo contemplan los artículos 260 y 261 del Código de Comercio, modificado por los artículos 26 y 27 de la Ley 222 de 1995 y demás normas que lo modifiquen, adicionan o sustituyan.

Con base en las circulares 007 de 1997 y 011 de 2005 de la Superintendencia Financiera, la amortización de los créditos mercantiles generados por combinaciones de negocios, es calculada por el método de línea recta con base en el tiempo estimado de explotación del intangible, el cual en todo caso no puede ser superior a 20 años. Dichos créditos mercantiles fueron objeto de ajuste por inflación hasta 2006.

Al cierre de cada ejercicio contable o al corte del mes que se esté tomando como base para la preparación de estados financieros extraordinarios, la Compañía evalúa el crédito mercantil originado en cada inversión, a efectos de verificar su procedencia dentro del balance general.

En otros países donde opera la Compañía, 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 y en concordancia con lo establecido en el artículo 11 del Decreto 2649 de 1993, en lo relativo a la esencia sobre la forma.

Valorizaciones de activos

Corresponde a las diferencias existentes entre:

- 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 neto ajustado por inflación y por el método de participación, según el caso.
- b) Exceso de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo y bienes raíces sobre los respectivos costos netos. Dichos avalúos fueron practicados por peritos independientes sobre la base de su valor de reposición y demérito en 2007. Estos avalúos deben ser actualizados al menos cada tres años.

Instrumentos Financieros Derivados

La Compañía está expuesta a diversos riesgos del mercado financiero como consecuencia de sus negocios ordinarios, la deuda tomada para financiar sus negocios, participaciones en empresas y otros instrumentos financieros relacionados con los precedentes. Los principales riesgos de mercado que enfrenta la Compañía son riesgos de tipo de cambio, riesgos de tipo de interés y riesgos de liquidez. La Compañía gestiona efectivamente los riesgos mencionados mediante las siguientes operaciones:

Operaciones Swap

Corresponden a transacciones financieras en las que la Compañía mediante un acuerdo contractual con un banco intercambia flujos monetarios, con el propósito de disminuir los riesgos de liquidez, tasa, plazo o emisor, así como también la reestructuración de activos o pasivos.

En el caso de los swaps de tipos de interés no hay intercambio de capitales, la Compañía es responsable de sus acreencias con montos y plazos definidos, su registro contable es independiente al swap. En cuanto al registro del swap, únicamente se registrarán los pagos netos de intereses entre las partes participantes, por consiguiente, el registro estará limitado al reconocimiento de la diferencia positiva o negativa entre los flujos de intereses que las partes acuerdan intercambiar. Las ganancias o pérdidas derivadas de los contratos se reconocen directamente en los resultados del periodo.

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 periodo 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 periodo.

Operaciones Forward

Se utilizan para cubrir el riesgo de tasa de cambio en las operaciones de deuda e inversión existentes en moneda extranjera. Al final de cada periodo estos se valoran a la TRM de cierre registrando la diferencia positiva o negativa en el estado de resultados.

Obligaciones laborales

Las obligaciones laborales se ajustan al fin de cada ejercicio con base en las disposiciones legales y los convenios laborales vigentes.

La obligación por pensiones de jubilación, representa el valor presente de todas las erogaciones futuras que la Compañía deberá cancelar a favor de sus pensionados o beneficiarios que esencialmente corresponde a personal antiguo. Los respectivos cargos a resultados anuales, se hacen con base en estudios actuariales ceñidos a las normas legales vigentes, que son preparados bajo métodos como el de sistema de equivalencias actuarial para rentas vencidas, rentas vitalicias inmediatas fraccionadas vencidas y prospectivas. Los pagos de pensiones que son efectuados durante el ejercicio son cargados directamente a los resultados del periodo.

Para los empleados cubiertos con el nuevo régimen de seguridad social (Ley 100 de 1993), la Compañía cubre su obligación de pensiones a través del pago de aportes al Instituto de Seguros Sociales (ISS), y/o a los fondos privados de pensiones en los términos y con las condiciones contempladas en dicha ley.

Para el proceso de consolidación, la Compañía mantiene las obligaciones laborales determinadas en los países de acuerdo con la técnica contable y de acuerdo con las obligaciones legales e implícitas adquiridas por las subsidiarias. En tal sentido, la Compañía no considera necesario preparar nuevamente las estimaciones contables resultantes del registro del consolidado de prestaciones sociales y demás beneficios a empleados sobre una base distinta a la que se presentan en los países que generaron sus propias obligaciones, y además estén en contravía con la realidad económica de los hechos.

Ingresos diferidos - dividendos

Los dividendos decretados en las Asambleas Generales de Accionistas de las compañías no controladas donde se tienen inversiones, se contabilizan como pasivo diferido, el cual se amortiza en la medida que el pago de los dividendos se hace exigible. El saldo por amortizar a 31 de diciembre de 2007 y 2006 fue de \$14.688 y \$13.918 respectivamente

Impuesto sobre la renta

La Compañía determina la provisión para impuesto sobre la renta con base en la utilidad gravable estimada a tasas especificadas en la ley de impuestos, o con base en el sistema de renta presuntiva. Los efectos impositivos de las partidas de ingresos, costos y gastos, correspondientes a diferencias temporales entre los libros de contabilidad y las cifras fiscales se registran como impuestos diferidos. Sin embargo, en el caso de los impuestos diferidos débito, sólo se registran como ingreso cuando se trata de diferencias temporales que implican el pago de un mayor impuesto en el año corriente, siempre que exista una expectativa razonable de que generará suficiente renta gravable en los periodos en los que se obtendrá el beneficio tributario.

Cuentas de orden

Se registran bajo cuentas de orden los derechos y responsabilidades contingentes, tales como el valor de bienes y valores entregados en garantía, las cartas de crédito sin utilizar, bienes y valores recibidos en garantía y las promesas de compra venta, los activos totalmente depreciados y la capitalización de la revalorización del patrimonio. Por otra parte, se utilizan cuentas de orden denominadas fiscales para registrar diferencias entre los datos contables y los datos para efectos tributarios. Las cuentas de orden de naturaleza no monetaria, se ajustaron por inflación en 2006, con abono o cargo a una cuenta de orden recíproca.

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, las diferencias en cambio se llevan a resultados. En lo relativo a cuentas por pagar, sólo se llevan a resultados, las diferencias en cambio que no sean imputables a costos de adquisición de activos. Son imputables a costos de adquisición de activos las diferencias en cambio ocurridas mientras dichos activos estén en construcción o instalación y hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

Para el año 2007, de acuerdo con el Decreto 4918 de 2007, la diferencia en cambio de las inversiones de renta variable en subordinadas del exterior debe registrarse como un mayor o menor valor del patrimonio en el Superávit método de participación.

Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

Los ingresos provenientes de ventas se reconocen cuando el producto es despachado; los provenientes de alquileres se reconocen en el mes en que se causan y los provenientes de servicios cuando estos son prestados. Todos los costos y gastos se registran con base en el sistema de causación.

Estados de flujos de efectivo

Los estados de flujos de efectivo que se acompañan, fueron preparados usando el método indirecto, el cual incluye la conciliación de la utilidad neta del año con el efectivo neto provisto por las actividades operacionales.

Se ha considerado como efectivo y equivalentes de efectivo el dinero en caja y bancos, depósitos de ahorro y todas las inversiones de alta liquidez.

Materialidad en la preparación de los estados financieros

La preparación de los estados financieros de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, requiere que la Administración haga estimaciones y presunciones que afectan los montos reportados de activos y pasivos en la fecha de corte de los estados financieros y los montos reportados de ingresos y gastos durante el período cubierto. La materialidad utilizada para los estados financieros al 31 de diciembre de 2007 y 2006, fue determinada sobre la base del 10% de los resultados antes del impuesto del período.

Utilidad neta por acción

La utilidad neta por acción se calcula con base en el promedio anual ponderado de las acciones suscritas en circulación durante cada año. Las acciones propias readquiridas, son excluidas para efectos de este cálculo, las acciones en circulación al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es de 1.151.672.310 acciones. La Asamblea de accionistas en reunión celebrada el 27 de marzo de 2006 aprobó la disminución del valor nominal de \$30 a \$6 por acción sin reintegro de aportes. Esta operación se hizo efectiva el 2 de mayo de 2006.

Contingencias

Ciertas condiciones contingentes pueden existir a la fecha en que los estados financieros son emitidos, las cuales pueden resultar en una pérdida para la Compañía pero únicamente serán resueltas en el futuro cuando uno o más hechos sucedan o puedan ocurrir. Tales contingencias son estimadas por la Compañía y sus asesores legales. La estimación de las contingencias de pérdida necesariamente envuelve un ejercicio de juicio y es materia de opinión. En la estimación de contingencias de pérdida en procesos legales que están pendientes contra la Compañía, los asesores legales evalúan, entre otros aspectos, los méritos de los reclamos, la jurisprudencia de los tribunales al respecto y el estado actual de los procesos.

Si la evaluación de la contingencia indica que es probable que una pérdida material ocurra y el monto del pasivo puede ser estimado, entonces es registrado en los estados financieros. Si la evaluación indica que una pérdida potencial no es probable pero es cierto 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.

Reclasificación en los estados financieros

Ciertas cifras incluidas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2006 fueron reclasificadas para efectos de presentación

NOTA 3 - TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

Las normas básicas existentes en Colombia permiten la libre negociación de divisas extranjeras a través de los bancos y demás instituciones financieras a tasas libres de cambio. No obstante, la mayoría de las transacciones en moneda extranjera todavía requieren el cumplimiento de ciertos requisitos legales.

Las operaciones y saldos en moneda extranjera se convierten a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República, la cual fue utilizada para la preparación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2007 y 2006. La tasa de cambio representativa del mercado al 31 de diciembre de 2007 en pesos colombianos fue de \$2.014,76 (2006 - \$2.238,79) por US\$1.

La Compañía tenía los siguientes activos y pasivos en moneda extranjera, principalmente en dólares, contabilizados al 31 de diciembre por su equivalente en millones de pesos.

	2007		2006	
	Dólares	Equivalente en millones de pesos	Dólares	Equivalente en millones de pesos
Activos corrientes	181.205.360	365.085	15.732.699	35.222
Activos no corrientes	444.948.613	896.464	506.814.539	1.134.651
	<u>626.153.973</u>	<u>1.261.549</u>	<u>522.547.238</u>	<u>1.169.873</u>
Pasivo corrientes	(147.667.915)	(297.515)	(74.185.534)	(166.086)
Pasivos a largo plazo	(424.011.274)	(854.280)	(414.973.415)	(929.038)
	<u>(571.679.189)</u>	<u>(1.151.795)</u>	<u>(489.158.949)</u>	<u>(1.095.124)</u>
Posición neta activa	<u>54.474.784</u>	<u>109.754</u>	<u>33.388.289</u>	<u>74.749</u>

La Compañía tiene como política mantener una posición neta en un rango de +(-)US \$30.000.000, es decir que los activos superen a los pasivos en US\$30.000.000 o viceversa. A diciembre 31 se sobrepaso este limite por la venta en la ultima semana del mes de las acciones Bancolombia preferenciales

que poseía la Compañía por US\$43.000.000. Para permanecer en ese rango se realizan operaciones de cobertura, de tal manera que las fluctuaciones de la tasa de cambio no afecten de forma significativa los resultados del período. La posición neta se revisa trimestralmente.

NOTA 4 - INVERSIONES NEGOCIABLES

Las inversiones negociables al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	Tasa promedio anual en 2007 (%)	2007	2006
Derecho de recompra de inversiones negociables		-	8.421
Certificados de depósito a término (1)	4,80%	90.224	6.291
Bonos	6,26%	1.310	11.983
Fideicomisos en moneda nacional	7,32%	11.184	24.415
Certificado de reembolso tributario		370	493
Titulos y aceptaciones bancarias		92	70
		<u>103.180</u>	<u>51.673</u>

(3) Corresponde principalmente a un CDT por US\$43.435.601

No existen restricciones sobre los saldos de efectivo e inversiones temporales al 31 de diciembre de 2007.

NOTA 5 - DEUDORES, NETO

Al 31 de diciembre la cuenta de deudores comprendía lo siguiente:

	2007	2006
Clientes nacionales (1)	127.956	113.717
Clientes del exterior US\$8.112.270 (2006 – US\$20.358)(2)	16.344	46
Cuentas corrientes comerciales	61	263
Vinculados económicos (ver nota 24)	572.897	519.170
Anticipos y avances (3)	52.543	27.592
Ingresos por cobrar	38.928	54.735
Anticipo de impuesto y contribuciones (4)	107.377	37.086
Cuenta por cobrar a trabajadores	14.732	13.192
Préstamo a particulares	9.749	6.179
Cuentas por cobrar de swaps (5)	67.056	32.103
Cuentas por cobrar forwards (5)	9.651	-
Deudores varios	<u>7.242</u>	<u>36.593</u>
	1.024.536	840.676
Menos – Provisión	<u>(17.847)</u>	<u>(11.835)</u>
Total deudores	<u>1.006.689</u>	<u>828.841</u>
Deudores de largo plazo	<u>321.204</u>	<u>263.099</u>
Deudores corto plazo	<u>685.485</u>	<u>565.742</u>

El movimiento de la provisión de cartera es el siguiente:

	2007	2006
Saldo al inicio	11.835	12.681
Más provisión del año	6.320	329
Menos castigos	<u>(308)</u>	<u>(1.175)</u>
Saldo final	<u>17.847</u>	<u>11.835</u>

(1) El incremento de la cartera se debe principalmente a cambios en las políticas de crédito.

(2) A partir de 2007 Cementos Argos S.A., maneja directamente las exportaciones que antes realizaba a través de su filial C. I. del Mar Caribe B.V.I.

(3) Su incremento se origina principalmente en el desarrollo del proyecto de ampliación de la planta de Cartagena.

(4) Incluye saldo a favor del impuesto de renta de 2005 de Cementos Argos S.A. por \$47.607, saldos a favor en renta recibidos de la liquidación de Cementos Apolo S.A. y Cementos la Unión S.A. por \$6.380 e incremento de las autorretenciones por \$12.218.

(5) Corresponde a los intereses y diferencia en cambio generados por las operaciones swaps y forwards mencionados en las Notas 11 y 12.

El valor de las deudas vencidas a diciembre 31 de 2007 asciende a \$36.170 (2006 \$28.679). El valor de las cuentas incobrables con más de un año asciende a \$2.108 (2006 \$3.516), sobre el cual se espera su recuperación antes de un año.

Al 31 de diciembre de 2007 no existe ningún gravamen sobre los deudores.

Los vencimientos de los deudores a largo plazo, principalmente corresponden a vinculados económicos y a 31 de diciembre de 2007, son los siguientes:

2009	1.730
2010	50.211
2011	48.932
2012	<u>220.331</u>
	<u>321.204</u>

NOTA 6 - INVENTARIOS, NETO

Los inventarios al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Materias primas y materiales directos	29.336	32.244
Productos en proceso	10.681	16.130
Productos terminados	28.235	75.802
Materiales, repuestos y accesorios	101.135	84.296
Inventarios en tránsito	7.192	8.776
Otros	<u>4.072</u>	<u>1.223</u>
	180.651	218.471
Menos - Provisión para protección	<u>(3.203)</u>	<u>(3.974)</u>
	<u>177.448</u>	<u>214.497</u>

No existen gravámenes ni restricciones sobre los inventarios.

NOTA 7 - INVERSIONES PERMANENTES, NETO

Las inversiones permanentes a 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Inversiones permanentes renta variable controladas		
Acciones	1.767.127	2.136.440
Participaciones	60.190	57.957
Inversiones permanentes renta variable no controladas		
Acciones	345.415	448.830
Participaciones	3	756
Inversiones permanentes renta fija no controladas		
Bonos y otros	<u>19.824</u>	<u>0</u>
	2.192.559	2.643.983
Menos - Provisión para protección	<u>(75.347)</u>	<u>(56.296)</u>
	<u>2.117.212</u>	<u>2.587.687</u>

Las siguientes inversiones están pignoras garantizando un cupo de crédito por \$300.000 con Bancolombia:

<u>Compañía</u>	<u>No. de acciones</u>
C.I. Carbones del Caribe S. A.	610.000
Suramericana de Inversiones S. A.	7.950.000
Inversiones Nacional de Chocolates S. A.	2.706.018

ARCHIVOS EN EXCEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES

El valor total de los activos, pasivos, patrimonio y el resultado del ejercicio contabilizado por el método de participación patrimonial de cada una de las subordinadas es el siguiente:

Razón Social	2007				2006			
	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad Pérdida	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad Pérdida
Argos Cement Holding (2)	-	-	-	-	68.852	42.654	26.198	4.187
Argos USA Corporation (Florida)(1)	-	-	-	-	2.131.352	1.531.397	599.955	(4.250)
Argos USA Corporation (Delaware)(1)	1.659.880	990.719	669.161	14.358	-	-	-	-
Áridos de Antioquia S. A.	1.196	2	1.194	(110)	1.332	28	1.304	332
Concretos Argos S.A.	369.676	175.564	194.112	5.323	268.056	114.589	153.467	(307)
Canteras de Colombia S. A.	8.628	5.652	2.976	97	8.518	5.510	3.008	(847)
Carbones Nechí Ltda.	6.140	1.887	4.253	512	5.088	2.419	2.669	588
Carbones del Caribe Ltda (4)	-	-	-	-	3.379	3.446	(67)	(75)
Cementos Apolo S.A. (3)	-	-	-	-	351.589	66.301	285.288	(4.913)

Razón Social	2007				2006			
	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad Pérdida	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad Pérdida
Cementos La Unión S.A.(3)	-	-	-	-	303.885	103.755	200.130	(6.068)
C.I. Carbones del Caribe S. A.	369.952	75.772	294.180	(24.227)	381.061	57.779	323.282	(5.345)
C.I. del Mar Caribe S. A.	22.301	6.592	15.709	(541)	23.040	7.473	15.567	(357)
C.I. del Mar Caribe BVI	14.770	8.458	6.312	1.488	92.026	86.605	5.421	2.988
Colcaribe Holding	253.001	8.035	244.966	3.855	249.343	8.786	240.557	(1.227)
Flota Fluvial Carbonera Ltda.	16.173	6.394	9.780	(4.002)	7.544	7.935	(391)	(1.170)
Ganadería Río Grande S.A.	7.189	4.224	2.965	(1.294)	5.160	1.063	4.097	(681)
International Cement Holding	463	-	463	13	500	-	500	9
Logística de Transporte S. A.	62.248	38.077	24.171	(2.461)	62.061	44.691	17.370	629
Meriléctrica S. A. & Cia SCA ESP	106.580	16.382	90.198	7.282	91.186	9.862	81.324	4.394
Meriléctrica S. A.	963	9	954	78	1.016	6	1.010	3
Panamá Cement Holding	310.596	66.022	244.574	26.587	317.856	53.139	264.717	32.067
Point Corporation	149.559	11.138	138.421	28.539	117.981	4	117.977	63.234
Promosur S. A. (4)	-	-	-	-	5.140	5.306	(166)	(315)
Reforestadora del Caribe S. A.	30.920	6.751	24.169	(838)	32.323	7.532	24.791	164
Reforestadora El Guásimo S. A.	81.090	12.600	68.490	63	81.278	12.633	68.645	357
Soc. Portuaria Golfo de Morrosquillo	16.134	3.269	12.865	(967)	10.473	7.511	2.962	(46)
Soc. Portuaria Río Cordoba	68.482	67.897	585	(15.709)	75.452	78.060	(2.608)	(2.989)
Soc. Portuaria Cementeras Asociadas(5)	21.238	21.220	18	(6)	9.065	9.041	24	(4)
Tempo Ltda.	9.082	1.720	7.362	4.242	11.867	920	10.947	(288)
TLC International LDC	101.508	2	101.506	32.959	90.536	14.784	75.752	8.429
Transatlantic Cement Carriers	46.361	20.631	25.730	(548)	38.765	10.544	28.221	1.423
Urbanizadora Villa Santos Ltda.	90.535	86.834	3.701	1.010	91.481	88.822	2.659	(28)
Valle Cement Investments Ltd.	80.108	15.343	64.765	(499)	73.821	9.954	63.867	18.449
Zona Franca Argos S.A.(5)	98.895	98.798	97	-	-	-	-	-

- (1) Argos Usa Corporation constituida en el estado de Delaware absorbió a Argos USA Corporation constituida en el estado de Florida durante el 2007 en el proceso de reorganización societaria.
- (2) Esta sociedad fue absorbida por Argos USA Corporation en octubre de 2007 en el proceso de reorganización societaria.
- (3) Estas sociedades fueron liquidadas en marzo de 2007 y los activos remanentes fueron adjudicados a Cementos Argos S.A. quien para la fecha de la liquidación era su único accionista. Adicionalmente durante 2007 se liquidaron las siguientes sociedades: Ambarworks Investment Ltd., Astillero La Playa Ltda., Carbonera de La Paz Ltda., Promotora de Vivienda Ltda. Sucasa, Servicios Aéreos del Caribe Ltda., North Row Limited, Promotora de Hoteles Barú S.A., Agregados Roca Fuerte & Cia. Ltda, Agregados Calciéreos Ltda, Cales del Mar Caribe S.A.
- (4) Estas sociedades se excluyeron de método de participación por entrar en proceso de liquidación. Adicionalmente se encuentran en proceso de liquidación: Disgranel Ltda., Distribuidora de Cementos de Occidente, Distribuidora de Cementos Ltda, Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda..
- (5) Se encuentran en etapa preoperativa.

El 13 de marzo de 2006 un juzgado Venezolano dejo sin efecto la legítima propiedad de la Compañía sobre la fábrica de cemento que tiene en el estado Trujillo, de propiedad de su filial Corporación de Cemento Andino C.A. Esta fábrica había sido adquirida en 1998 en una licitación pública internacional donde el vendedor fue la Republica de Venezuela.

Desde ese momento la Compañía inició todas las acciones legales y ejerció todos los derechos que le permitían las leyes de Venezuela. Aunque 10 días después del fallo del juzgado, una corte de apelación ordenó la restitución de los bienes, esta medida no fue posible hacerla cumplir.

En la actualidad la planta esta siendo administrada por el gobierno Venezolano, hasta tanto se tome una decisión por parte del Tribunal Supremo de Justicia, el cual se declaró competente para conocer del caso y hasta ahora no ha tomado ninguna determinación. La Compañía durante el año 2007 provisionó la suma de \$15,204 completando el 100% de la inversión, la cual asciende a \$39.804.

La composición del patrimonio de las inversiones es el siguiente:

RAZÓN SOCIAL	2007							
	Capital Social	Superávit de Capital	Reservas	Revalorización del Patrimonio	Resultados del Ejercicio	Resultados de Ejercicios Anteriores	Superávit por Valorizaciones	Patrimonio
Argos USA Corp.	760.921	9.075	-	(105.783)	14.358	(11.831)	2.420	669.161
Aridos de Antioquia S.A.	237	874	450	1.488	(110)	(2.073)	328	1.194
C.I. del Mar Caribe S.A.	2.500	1.872	390	8.290	(541)	(516)	3.714	15.709
C.I. Carbones del Caribe S.A.	7.500	16.791	183.256	100.190	(24.227)	-	10.669	294.180
Canteras de Colombia S.A.	300	10.903	779	2.824	97	(13.486)	1.558	2.976
Carbones Nechi Ltda.	65	-	579	848	512	589	1.659	4.253
Colcaribe Holdings S.A.	51.492	106.475	-	(8.956)	3.855	27.249	64.851	244.966
Concretos Argos S.A.	9.589	48.646	13.340	53.717	5.323	2.034	61.463	194.112
Flota Fluvial Carbonera Ltda.	2.830	69	496	1.389	(4.002)	(2.992)	11.990	9.780
Fundiciones Colombia S.A.	1.248	478	1.709	3.370	-	(3.552)	(1.370)	1.882
Ganadería Río Grande S.A.	4.761	-	-	-	(1.294)	(502)	-	2.965
International Cement Company S.A.	13	-	-	(56)	13	492	-	463

RAZÓN SOCIAL	Capital Social	Superávit de Capital	Reservas	Revalorización del Patrimonio	Resultados del Ejercicio	Resultados de Ejercicios Anteriores	Superávit por Valorizaciones	Patrimonio
Logística de Transporte S.A.	83	16.476	2.703	4.194	(2.461)	-	3.176	24.171
Merilétrica S.A.	100	16	-	102	78	(4)	661	954
Merilétrica S.A. E.S.P.	848	35.081	19.656	20.722	7.282	-	6.609	90.198
Panama Cement Holding S.A.	265.273	-	-	(30.103)	26.587	(17.182)	-	244.575
Point Corporation	101	8.054	-	(12.003)	28.539	93.693	20.036	138.421
Reforestadora Del Caribe S.A.	1.080	6.730	9.210	3.934	(838)	-	4.053	24.169
Reforestadora El Guásimo S.A.	3.123	14.227	200	19.212	63	(3.512)	35.178	68.489
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas	10	-	-	33	(6)	(19)	-	18
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	3.267	9.515	88	636	(967)	-	326	12.865
Sociedad Portuaria Río Córdoba S.A.	900	18.810	-	81	(15.709)	(3.497)	-	585
Tempo Ltda.	20	-	1.008	2.093	4.242	-	-	7.363
TLC INTERNATIONAL LDC	-	88.423	0	(8.090)	32.959	(11.786)	-	101.506
Transatlantic Cement Carriers Inc.	6.134	13.733	0	(2.851)	(548)	5.774	3.488	25.729
Urbanizadora Villa Santos Ltda.	1	18	697	1.579	1.010	-	395	3.701
Valle Cement Investments Limited	13.716	1.057	-	(1.565)	(499)	39.358	12.698	64.765

RAZÓN SOCIAL	2006							
	Capital Social	Superávit de Capital	Reservas	Revalorización del Patrimonio	Resultados del Ejercicio	Resultados de Ejercicios Anteriores	Superávit por Valorizaciones	Patrimonio
Argos USA Corp.	625.046	-	-	(21.052)	(4.250)	211	-	599.955
Aridos de Antioquia S.A.	237	874	450	1.488	332	(2.405)	328	1.304
C.I. del Mar Caribe S.A.	2.500	870	390	8.425	(516)	-	3.879	15.549
C.I. Carbones del Caribe S.A.	7.500	16.976	188.619	103.806	(5.338)	-	11.719	323.282
Canteras de Colombia S.A.	300	10.903	779	2.954	(847)	(12.640)	1.558	3.008
Carbones Nechi Ltda.	65	-	579	848	587	589	1.201	3.870
Colcaribe Holdings S.A.	51.492	90.273	-	(454)	8.735	18.426	72.062	240.534
Concretos Argos S.A.	9.589	48.962	27.530	55.534	(307)	(11.849)	24.009	153.467
Flota Fluvial Carbonera Ltda.	600	36	496	1.389	(1.227)	(1.841)	36	(510)
Fundiciones Colombia S.A.	1.248	478	1.709	3.370	-	(3.552)	(1.222)	2.030
Ganadería Río Grande S.A.	4.761	-	-	18	(502)	-	-	4.276
International Cement Company S.A.	13	-	-	(5)	9	483	-	500
Logística de Transporte S.A.	83	6.984	2.074	4.329	629	-	3.270	17.370
Merilétrica S.A.	100	-	-	102	3	(8)	661	859
Merilétrica S.A. E.S.P.	848	35.081	15.262	20.722	4.394	-	5.017	81.323
Panama Cement Holding S.A.	265.250	-	1	(5.011)	30.688	(27.473)	-	263.454
Point Corporation	101	21.688	-	(1.251)	62.721	34.718	-	117.977
Reforestadora Del Caribe S.A.	1.080	7.070	9.328	3.934	143	-	3.076	24.632
Reforestadora El Guásimo S.A.	3.123	14.227	164	19.212	357	(3.833)	35.396	68.645
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas	10	-	-	33	(4)	(15)	-	24
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	2.210	-	134	636	(46)	-	28	2.962
Sociedad Portuaria Río Córdoba S.A.	300	-	-	81	(3.497)	-	-	(3.116)
Tempo Ltda.	20	273	1.295	2.126	(288)	-	7.520	10.947
TLC INTERNATIONAL LDC	0	88.423	-	(72)	8.486	(21.085)	-	75.752
Transatlantic Cement Carriers Inc.	6.134	16.798	-	(471)	1.411	4.349	-	28.221
Urbanizadora Villa Santos Ltda.	1	69	726	1.579	(28)	-	312	2.659
Valle Cement Investments Limited	13.716	-	-	4.818	18.324	20.600	6.408	63.867

Durante los años 2007 y 2006 no hubo dividendos decretados en acciones, cuotas o partes de interés.

NOTA 8 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Las propiedades, planta y equipo al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2007					2006				
	Costo	Depreciación Acumulada	Valor Neto en Libros	Avalúo Comercial	Valorización	Costo	Depreciación Acumulada	Valor Neto en Libros	Avalúo Comercial	Valorización
Terrenos	146.046	-	146.046	297.111	151.065	130.731	-	130.731	277.479	146.748
Yacimientos	123.690	104.436	19.254	124.603	105.349	122.024	92.453	29.571	106.160	76.589
Construcciones y edificaciones	350.633	201.585	149.048	264.077	115.029	346.501	206.431	140.070	158.605	18.535
Equipo de transporte	19.270	16.449	2.821	7.641	4.820	40.462	36.073	4.389	10.017	5.628
Maquinaria y equipo	1.670.746	1.057.973	612.773	1.451.441	838.668	1.312.186	957.807	354.379	569.305	214.926
Muebles y enseres, equipo computo	7.672	1.965	5.707	5.824	117	31.795	21.363	10.432	53.583	43.152
Construcciones en curso y Maquinaria en montaje	190.468	-	190.468	190.468	-	143.457	-	143.457	143.457	-
Subtotal	2.508.525	1.382.408	1.126.117	2.341.165	1.215.048	2.127.156	1.314.127	813.029	1.318.606	505.578
Provisión por desvalorización de activos	-	-	(30.111)	-	-	-	-	-	-	-
Total	2.508.525	1.382.408	1.096.006	2.341.165	1.215.048	2.127.156	1.314.127	813.029	1.318.606	505.578

La depreciación cargada a resultados de 2007 es de \$151.977 (2006 \$ 137.325).

En el año 1994, la planta de cemento de Sogamoso, incluidos sus terrenos, fue dada en garantía para respaldar pasivos financieros de Acerías Paz del Río S.A.; dichas garantías ascendían a US\$13.895.539 (2006 – US\$13.895.539) y en segundo grado por US\$66.759.454 (2006 - US\$66.759.454), e hipotecas sobre terrenos en primer grado hasta por US\$2.000.000, y en segundo grado por \$1.393.000 (2006 - \$1.393.000). La Compañía está llevando a cabo las acciones pertinentes para el levantamiento de estos gravámenes por haberse pagado la totalidad de las obligaciones que los generaron.

Adicionalmente, se encuentran hipotecados terrenos de la Hacienda Casanare, ubicada en Puerto Nare, Antioquia por \$265, garantizando obligaciones financieras con Bancolombia.

NOTA 9 – DIFERIDOS E INTANGIBLES

Los diferidos e intangibles al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Marcas adquiridas (1)	247.613	120.662
Crédito mercantil (2)	12.866	11.089
Concesiones y franquicias (3)	138.968	10.353
Bienes en arrendamiento financiero (4)	9.404	28.584
Licencias	8.319	8.319
Diferidos (5)	57.794	56.351
Menos Amortización acumulada	<u>(66.364)</u>	<u>(40.501)</u>
	<u>408.600</u>	<u>194.857</u>

- (1) Corresponde a la valoración de las marcas adquiridas; la metodología empleada para valoración se basó en el análisis de Flujo de Caja Descontado; el valor de la compañía es resultado de la caja operativa que la empresa pueda generar en un periodo de tiempo, descontada a una tasa que refleje el riesgo de dichos flujos. Esta metodología se soporta en el retorno obtenido por la propiedad de la marca sobre dichos flujos (contribución de la marca al negocio, tanto hoy como en el futuro):
- Marca Argos comprada a Inversiones Argos S. A. La valoración de la marca fue realizada por la Corporación Financiera Colcorp. La marca se adquirió en diciembre de 2005 y se amortiza en un periodo de 20 años, su costo de adquisición fue de \$115.389.
 - Marcas Fortaleza y Uno A fueron recibidas, producto de la liquidación de Cementos Apolo S.A., y Cementos La Unión S.A., sociedades compradas a Cemento Andino S.A., y Concrecem S.A. respectivamente. La valoración de las marcas fue realizada por la firma Sumatoria S.A. por \$52.137 la marca Fortaleza y \$73.854 la marca Uno A, en marzo de 2007 y se amortizan en un periodo de 20 años.
- (2) El crédito mercantil corresponde al mayor valor cancelado sobre su costo en libros de las acciones de:
- Merilétrica S. A. & CIA. S.C.A. ESP, Merilétrica S. A; TLC y Point Corporación por \$10.074, y se amortiza por el método de línea recta a 5 años.
 - C.I. Carbones del Caribe S.A. por \$1.777, el cual se amortiza por el método de línea recta a 5 años.
- (3) Las concesiones y franquicias corresponden a los costos incurridos en la obtención de concesiones mineras, las cuales se amortizaran cuando se inicie la explotación de las mismas. Durante 2007 se recibieron licencias mineras en cuantía de \$123.248 compradas a las sociedades Cementos La Unión S.A. y Cementos Apolo S.A.
- (4) La disminución corresponde al vencimiento de los contratos de arrendamiento financiero, sobre los cuales se ejerció opción de compra. A continuación se relacionan los activos adquiridos mediante arrendamiento financiero leasing con modalidad de pago mensual:

CONTRATO NUMERO	MONTO INICIAL	SALDO A Dic-07	FECHA DE VENCIMIENTO	PLAZO MESES	CUOTAS PENDIENTES	ACTIVO
58186	46	5	15-May-08	36	5	AUTOMOVIL
44700	40	27	15-Dic-09	47	24	AUTOMOVIL
47320	43	18	15-Ago-08	25	8	AUTOMOVIL
50149	80	62	15-Ene-11	54	38	AUTOMOVIL
79126	50	16	15-Jun-08	11	6	AUTOMOVIL
53925	40	22	15-May-08	36	5	AUTOMOVIL
54043	72	12	15-Ago-08	36	8	AUTOMOVIL
53812	46	7	15-Feb-08	36	2	AUTOMOVIL
59658	30	19	15-Sep-10	60	34	AUTOMOVIL
59702	27	18	15-Sep-10	60	34	AUTOMOVIL
51990	35	19	15-Feb-09	31	14	AUTOMOVIL
76447	65	24	15-Feb-08	6	2	AUTOMOVIL
79128	33	13	15-Mar-08	8	3	AUTOMOVIL
82757	100	97	15-May-10	95	29	AUTOMOVIL
83811	85	82	15-Nov-09	24	23	AUTOMOVIL
85022	47	47	15-Oct-08	10	10	AUTOMOVIL
43780	30	14	15-Sep-08	32	9	CAMIONETA
44763	23	5	15-Feb-08	25	2	CAMIONETA
70749	65	53	15-Nov-10	46	36	CAMIONETA
76701	63	63	15-Mar-09	15	15	CAMIONETA
79127	123	98	15-Mar-10	32	27	CAMIONETA

CONTRATO NUMERO	MONTO INICIAL	SALDO A Dic-07	FECHA DE VENCIMIENTO	PLAZO MESES	CUOTAS PENDIENTES	ACTIVO
83763	77	76	15-Feb-11	37	39	CAMIONETA
83861	77	76	15-Jun-10	31	30	CAMIONETA
85689	91	91	15-Dic-12	60	61	CAMIONETA
47286	48	20	15-Ago-08	25	8	CAMIONETA
58912	410	30	15-Feb-08	36	2	COMPUTADORES
46335	1,565	962	15-Jul-09	36	19	EDIFICIO
46337	909	559	15-Jul-09	36	19	EDIFICIO
46338	324	199	15-Jul-09	36	19	EDIFICIO
46978	4,171	3,945	15-Jul-18	144	129	EDIFICIO
46979	2,382	2,253	15-Jul-18	144	129	EDIFICIO
46980	830	785	15-Jul-18	144	129	EDIFICIO
47304	7,785	7,363	15-Jul-18	144	129	EDIFICIO
47315	4,443	4,202	15-Jul-18	144	129	EDIFICIO
47316	1,553	1,469	15-Jul-18	144	129	EDIFICIO
46144	47	15	15-Abr-08	25	4	MICROBUS
42817	505	312	15-May-09	40	17	OFICINA
42818	505	312	15-May-09	40	17	OFICINA

(5) Los diferidos al 31 de diciembre de 2007 comprendían lo siguiente:

	2007	2006
Programas para computador	21.495	18.249
Estudios de investigación	2.482	12.490
Impuesto de renta diferido débito	15.193	11.747
Bonificaciones por convención única	3.406	6.494
Gastos diferidos proyecto Apolo-Unión y otros	<u>15.218</u>	<u>7.371</u>
	<u>57.794</u>	<u>56.351</u>

Se amortizan por el método de línea recta entre 3 y 5 años.

NOTA 10 - VALORIZACIONES DE ACTIVOS

Las valorizaciones de activos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2007	2006
Exceso del valor comercial o intrínseco de las inversiones sobre su costo neto en libros	3.593.822	3.761.719
Exceso de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo y otros activos sobre su costo neto en libros	<u>1.215.058</u>	<u>505.578</u>
y otros activos sobre su costo neto en libros	<u>4.808.880</u>	<u>4.267.297</u>

Durante 2007 se llevo a cabo inventario físico de las propiedades, planta y equipo por parte de la firma independiente, Rodrigo Echeverry Asociados, adicionalmente realizó el avalúo de . La metodología utilizada para determinar los valores comerciales se basó en la comparación con cifras internacionales de unidades productivas en funcionamiento y usados, sobre capacidades instaladas y productivas tasadas en dólares y medidas por la capacidad de producción en toneladas de clínker y según proceso ya sea seco o húmedo.

Esta metodología supone adicionalmente que el valor de los equipos incluye las obras civiles para su montaje, la ingeniería del mismo, las acometidas eléctricas, mecánicas y electrónicas, las pruebas preoperativas y la puesta en marcha, de acuerdo con los lineamientos establecidos en el artículo 64 del Decreto 2649 de Noviembre de 1993 y complementada en la normatividad existente en el escenario Internacional (NIIF, USGAAP).

Al grupo de inmuebles se le actualizo el avalúo de acuerdo con los criterios de cada una de las lonjas del país donde estuviesen ubicados los predios.

NOTA 11 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

Las obligaciones financieras al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	Tasas de interés anual en 2007	2007	2006
Sobregiros bancarios	10,50 PV	490	2.533
Obligaciones con bancos nacionales (1)	*	179.469	251.066
Obligaciones con bancos del exterior (2)	*	438.082	324.033
Otras obligaciones		<u>63.216</u>	<u>12.717</u>

	Tasas de interés anual en 2007	2007	2006
Total obligaciones financieras		681.257	590.349
Menos - Parte a largo plazo		293.522	223.473
Obligaciones a corto plazo		387.735	366.876

* Costo promedio del pasivo en pesos: 8,38% EA
Costo promedio del pasivo en dólares: 5,19% EA

(1) Las obligaciones con bancos nacionales se detallan así:

ENTIDAD	CONCEPTO	VALOR		MONEDA	VENCIMIENTO
		2007	2006		
CITIBANK	Crédito Bancoldex	5.036	21.500	Dólares	01-Abr-10
BBVA	Crédito Tesorería	86.786	70.000	Dólares	22-Feb-08
BANCO DE BOGOTÁ	Crédito Tesorería	50.000	45.000	Pesos	07-Sep-09
DAVIVIENDA	Crédito Tesorería	37.647	44.659	Dólares	07-May-09
BANCO POPULAR	Crédito Tesorería	-	10.500		
BANCO DE CREDITO	Crédito Tesorería	-	17.550		
BANCO SANTANDER	Crédito Tesorería	-	7.639		
BANCOLOMBIA	Crédito Tesorería	-	34.218		
TOTAL		179.469	251.066		

(2) Las obligaciones con bancos del exterior se detallan así:

ENTIDAD	CONCEPTO	VALOR		DIVISA	VENCIMIENTO
		2007	2006		
ABN	Crédito Tesorería	396	1.711	Dólares	13-May-08
CITIBANK	Crédito Tesorería	60.443	-	Dólares	3-Mar-08
CITIBANK	Crédito Tesorería	60.443	-	Dólares	22-Ene-08
CITIBANK	Crédito Dual	75.029	109.626	Dólares	11-Ene-08
CITIBANK	Crédito Sindicado	191.402	212.696	Dólares	18-Dic-11
BANCO DE CREDITO	Crédito Tesorería	18.132	-	Dólares	7-May-09
BBVA	Crédito Tesorería	32.237	-	Dólares	7-Nov-08
TOTAL		438.082	324.033		

Las obligaciones financieras hasta el 31 de diciembre del 2007 han causado intereses por \$62.090 (2006 - \$91.808).

El crédito sindicado estipula entre otras los siguientes compromisos sobre los balances consolidados:

- Deuda neta/ EBITDA no mayor a 4 para el 1r. año y no mayor a 3.5 para los siguientes, esta relación será la base para el cálculo de la tasa de interés de cada periodo.
- Cobertura servicio a la deuda inferior a 1.5

Al cierre de 2007 se tenían vigentes las siguientes operaciones forwards sobre divisas (dólares):

Entidad	Valor (US\$)	Vencimiento	Tasa Strike	Tipo
Citibank	30.400.000	21-Feb-08	2.115,65	Forward de compra
BBVA	280.000	18-Mar-08	2.067,48	Forward de compra
BBVA	280.000	18-Jun-08	2.093,75	Forward de compra
BBVA	280.000	18-Sep-08	2.120,92	Forward de compra
BBVA	280.000	18-Dic-09	2.150,27	Forward de compra
BBVA	280.000	18-Mar-09	2.175,43	Forward de compra
BBVA	280.000	18-Jun-09	2.203,67	Forward de compra
BBVA	15.833.333	18-Jun-09	2.232,24	Forward de compra
BBVA	13.365.746,28	22-Feb-08	2.101,47	Forward de compra
BBVA	10.000.000	22-Feb-08	2.054,78	Forward de compra
BBVA	20.000.000	22-Feb-08	2.115,77	Forward de compra
Corficolombiana	10.000.000	22-Feb-08	2.079,20	Forward de venta

NOTA 12 – PAPELES COMERCIALES Y BONOS EN CIRCULACIÓN

Los papeles comerciales en circulación emitidos el 16 de agosto de 2006 y renovados en 2007, comprendían lo siguiente a 31 de diciembre de 2007 y 2006.

Títulos a la orden que pueden ser negociados en el mercado secundario:

<u>Plazo</u>	<u>Valores emitidos</u>	<u>Tasa de interés efectiva</u>	<u>Forma de pago</u>
180 días	78.687	DTF+1,4996%	Periodo vencido
364 días	95.301	DTF+1,55%	Periodo vencido
274 días	<u>76.012</u>	DTF+1,60%	Periodo vencido
	250.000		

El valor autorizado fue de \$250.000, los recursos provenientes de la colocación de la presente emisión fueron destinados para sustituir pasivos de corto plazo. La emisión ha recibido la máxima calificación de corto plazo DP1+ por parte de la firma calificador de riesgos Duff & Phelps de Colombia S. A.

Durante el año 2007 y 2006, se causaron intereses sobre los papeles comerciales por \$21.934 y \$7.052 respectivamente.

Los bonos en circulación emitidos el 23 de noviembre de 2005, comprendían lo siguiente a 31 de diciembre:

Títulos a la orden que pueden ser negociados en el mercado secundario:

<u>Plazo</u>	<u>Valores emitidos</u>	<u>Tasa de interés efectiva</u>	<u>Forma de pago</u>
7 años	80.000	IPC+2,40%	Semestre vencido
10 años	80.000	IPC+2,88%	Semestre vencido
12 años	290.000	IPC+3,17%	Semestre vencido
12 años	<u>150.000</u>	IPC+3,17%	Semestre vencido
	600.000		

El valor autorizado es de \$600.000, los recursos provenientes de la colocación fueron destinados en su totalidad para sustituir pasivos financieros de corto plazo y para inversiones de capital del emisor (capex). El último tramo por \$150.000 fue colocado el 23 de febrero de 2007. La emisión fue nuevamente calificada AAA por parte de la firma calificador de riesgos Duff & Phelps de Colombia S. A., máxima calificación para títulos de largo plazo. El valor de colocación de este último tramo fue por \$132.211, lo cual generó un descuento en colocación de bonos por \$17.788, que se está amortizando en línea recta a 12 años. A diciembre 31 presenta el siguiente saldo:

Total bonos en circulación	\$600.000
Valor de descuento	\$17.788
Amortización	<u>(1.368)</u>
Saldo por amortizar a diciembre 31 de 2007	<u>(16.420)</u>
	\$583.580

Durante el año 2007 y 2006 se causaron intereses sobre los bonos por \$51.311(2006 \$33.930).

Sobre la nueva colocación de bonos como subyacente se realizaron las siguientes operaciones swaps:

<u>Entidad</u>	<u>Valor en US\$</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Tasa</u>	<u>Tipo</u>
Citibank	30.000.000	2017	Libor-0,75%	Cross Currency Swap
ABN	30.000.000	2012	Libor-0,70%	Cross Currency Swap
ABN	8.434.047	2012	Libor-0,71%	Cross Currency Swap

Las operaciones swaps celebradas durante el 2006 con los bonos como subyacente siguen vigentes a diciembre de 2007. El detalle es el siguiente:

<u>Entidad</u>	<u>Valor en US\$</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Tasa</u>	<u>Tipo</u>
Bancolombia	50.000.000	2017	Libor-0,60%	Cross Currency Swap
Citibank	57.557.709	2017	Libor-0,75%	Cross Currency Swap
ABN	32.454.361	2012	Libor-2,7%	Cross Currency Swap
ABN	32.706.460	2012	Libor-2,2%	Cross Currency Swap
ABN	32.766.937	2012	Libor-2,1%	Cross Currency Swap

Adicionalmente se hizo una liquidación parcial (reset) sobre estos swaps con Citibank, lo que permitió liquidar utilidades a favor de Cementos Argos S.A., por valor de US\$10.207.549 sin modificar la deuda en pesos que se está cubriendo.

Esta operación permitió balancear la exposición de la Compañía a la tasa de cambio.

NOTA 13 – PROVEEDORES Y CUENTAS POR PAGAR

Los proveedores y las cuentas por pagar al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Proveedores nacionales (1)	48.488	26.657
Proveedores del exterior, incluye US\$6.973.306		

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
(2006 – US\$3.791.103) (2)	14.049	8.487
Dividendos por pagar	35.491	31.647
Anticipos a contratistas	5.108	8.549
Costos y gastos por pagar	57.695	37.320
Vinculados económicos (ver nota 25)	168.996	272.565
Retención y aportes sobre nómina	5.477	3.702
Acreedores varios (3)	260.453	321.530
Retención en la fuente y sobre IVA	20.887	8.525
Otros	<u>6.340</u>	<u>3.430</u>
Total proveedores y cuentas por pagar	622.984	722.412
Menos - Parte a largo plazo	234.111	288.133
Proveedores y cuentas por pagar corto plazo	<u>388.873</u>	<u>434.279</u>

(1) Se incrementa principalmente por compras efectuadas para el proyecto de ampliación de la planta de Cartagena.

(2) Se incrementa principalmente por compras para el proyecto de Plantas de Generación de Energía.

(3) Incluye una cuenta por pagar a Cementos Andino S.A., y Concrecem S.A., por concepto de la compra de Cementos La Unión S.A. y Cementos Apolo S.A. bajo las siguientes condiciones:

Valor: US\$128.700.000

Vencimiento: Agosto de 2016

Tasa: 5% EA pagadero TV

Amortización: 10 pagos anuales

Durante 2007 y 2006, se causaron intereses por \$8.209 y \$7.988 respectivamente. En el año 2007, se abonó a capital US\$14.300.000.

NOTA 14 – IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

El saldo de impuestos, gravámenes y tasas al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Impuesto sobre la renta	45.797	45.563
Impuestos sobre las ventas	51.868	3.610
Impuesto de industria y comercio	<u>10.850</u>	<u>2.085</u>
	108.515	51.258

Las disposiciones fiscales aplicables a la Compañía estipulan que:

- a) Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 34%. A partir del año 2007, con la Ley 1111 de 2006, se deroga la sobretasa a cargo de los contribuyentes obligados a declarar el impuesto sobre la renta y se establece nuevamente el tratamiento de ganancia ocasional para quienes estaban obligados a ajustar por inflación, con especial incidencia en la venta de inversiones y activos fijos vendidos cuya posesión sea superior a 2 años. Para el año 2008 y siguientes la tasa de tributación será 33%.
- b) La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.
- c) A partir del año 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.
- d) Las pérdidas fiscales, generadas por la deducción especial de inversión en activos fijos productivos igualmente podrán ser compensadas con las rentas líquidas del contribuyente.
- e) Las pérdidas fiscales ocasionadas, a partir del año 2003, pueden ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los 8 años siguientes, sin exceder anualmente el 25% del valor de la pérdida, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Las pérdidas fiscales generadas hasta el año 2002 pueden ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los cinco años siguientes, sin la limitación mencionada.
- f) Hasta el año 2006 las pérdidas fiscales se ajustaban por inflación. A partir del año gravable 2007 se reajustan fiscalmente. La Compañía no posee al cierre del ejercicio, pérdidas fiscales pendientes de amortizar
- g) Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria obtenidos hasta el año 2000 pueden ser deducidos dentro de los 5 años siguientes; para los generados en 2001 y 2002 el tiempo se reduce a 3 años. Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria obtenidos a partir de 2003 sólo pueden ser compensados con la renta líquida ordinaria, dentro de los cinco años siguientes. En todos los casos los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria se ajustaron por inflación hasta el año 2006. A partir del año 2007 los excesos de renta presuntiva sobre ordinaria se reajustan fiscalmente. Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, la Compañía posee \$166.674 y \$47.976 respectivamente, de excesos de renta presuntiva originados en los periodos gravables 2004, 2005 y 2006.
- h) A partir del año 2004, los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior, están obligados a determinar para efectos del impuesto de renta y complementarios sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y

deducciones, y sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad denominados de mercado. La administración de la Compañía y sus asesores una vez concluido el estudio respectivo de precios de transferencia consideran que no se requerirán provisiones adicionales significativas de impuestos como resultado del mismo.

A continuación se presenta las conciliaciones entre la utilidad antes de impuesto sobre la renta y la renta gravable, la determinación de los impuestos a cargo y la conciliación del patrimonio contable y fiscal de los años terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006 así:

a) Conciliación entre la utilidad contable y la renta líquida gravable:

	2007	2006
Renta Líquida		
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta	233.756	180.354
Mas:		
Dividendos recibidos de compañías subordinadas	4.521	84
Diferencia entre corrección monetaria contable y fiscal	-	(6.349)
Impuesto para preservar la seguridad democrática	-	5.296
Utilidad venta activos fijos	3	-
Recuperación depreciación diferida	29.065	-
Otros ingresos	23.118	-
Otros gastos no deducibles	<u>148.594</u>	<u>94.877</u>
	205.300	274.262
Menos:		
Utilidades brutas registrados por método de participación	68.810	102.091
Dividendos y participaciones recibidas no gravadas	55.565	42.275
Deducción especial por inversión en activos fijos reales productivos	21.746	-
Otros no gravados	<u>191.051</u>	<u>122.679</u>
	<u>337.172</u>	<u>267.045</u>
Renta líquida ordinaria	<u>101.886</u>	<u>(21.166)</u>
Compensación excesos renta presuntiva	101.886	-
Renta presuntiva sobre patrimonio	59.529	115.610
Renta líquida gravable (la mayor)	59.529	115.610
Menos: Rentas exentas	-	-
Renta líquida gravable	59.529	115.610
Tasa impositiva	<u>34%</u>	<u>35%</u>
Provisión para impuesto sobre la renta antes de sobretasa al impuesto de renta	20.240	40.464
Sobretasa al impuesto de renta	-	<u>4.046</u>
Impuesto de renta	20.240	44.510
Ganancia Ocasional		
Mas: Venta activos fijos	9.845	-
Mas: Venta inversiones	<u>58.822</u>	-
Ganancia ocasional gravable	68.667	-
Tasa impositiva	<u>34%</u>	<u>35%</u>
Impuesto a la ganancia Ocasional	<u>23.347</u>	-
Provisión para impuestos	43.587	44.510
Exceso de provisión año corriente	-	491
Menos: Impuesto diferido y ajustes años anteriores	<u>14.820</u>	<u>4.761</u>
Provisión para impuestos cargada a resultados	<u>28.767</u>	<u>40.240</u>

b) Conciliación entre el patrimonio contable y fiscal:

	2007	2006
Patrimonio contable	7.165.944	6.606.151
Más: Provisión para protección de inventarios, activos fijos, deudores e inversiones	126.510	52.753
Diferencias fiscales de propiedad, planta y equipo	289.497	275.685
Diferencias fiscales de inversiones permanente	(380.001)	(230.742)
Pasivos no fiscales	239.320	30.265
Menos: Valorizaciones de inversiones y propiedades	4.808.880	4.267.297
Impuesto diferido debito	<u>15.193</u>	-
Patrimonio fiscal	<u>2.617.197</u>	<u>2.466.815</u>

Las declaraciones de renta de Cementos Argos S. A., por los años 2005 y 2006 y las declaraciones del impuesto al patrimonio de los años 2005 y 2006, están sujetas a revisión y aceptación por parte de las autoridades fiscales.

La Administración y sus asesores legales consideran que la suma contabilizada como pasivo por impuestos por pagar es suficiente para atender cualquier pasivo que se pudiera establecer con respecto a tales años.

Impuesto al patrimonio

Con la Ley 1111 de 2006 se estableció impuesto al patrimonio para los años gravables 2007, 2008, 2009 y 2010 a cargo de las personas jurídicas, naturales y sociedades de hecho, contribuyentes del impuesto sobre la renta, con patrimonio líquido igual o superior a \$3.000. La tarifa aplicada para cada uno de los años es del 1.2% y su imputación puede realizarse contra la cuenta de revalorización del patrimonio, sin afectar los resultados del ejercicio. Este impuesto se causa el 1 de enero de cada uno de los años gravables.

El impuesto al patrimonio se declara en cada ejercicio y su pago se realiza en 2 cuotas iguales equivalentes al 50% dentro de los plazos que reglamente el Gobierno Nacional.

El valor declarado en el año 2007 fue de \$19.870 y pagado \$9.935 quedando pendiente de pago \$9.935 para antes del 31 de enero de 2008, (2006 \$5.313). Este impuesto fue registrado contra la Revalorización del Patrimonio.

El valor a causar para el año 2008 por concepto de este impuesto para la Compañía es de \$19.870.

NOTA 15 - OBLIGACIONES LABORALES

Las obligaciones laborales al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Cesantías consolidadas	4.346	3.852
Intereses sobre cesantías	546	444
Vacaciones	5.880	4.673
Pensiones de jubilación	199.703	194.057
Primas	5.636	2.651
Salarios por pagar	<u>666</u>	<u>730</u>
	216.777	206.407
<u>Menos</u> - Parte a largo plazo	<u>199.703</u>	<u>194.057</u>
Obligaciones laborales a corto plazo	<u>17.074</u>	<u>12.350</u>

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

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Número de personas	1.841	1.882
Tasa de interés técnico	4,8%	4,8%
Incremento futuro de pensiones	5,34%	5,34%

El cálculo se hizo usando el método de las rentas fraccionarias vencidas, según lo indicado por el artículo 112 del Estatuto Tributario e incorporando las normas del Decreto 2783 de diciembre 20 de 2001 en lo que hace referencia a la parte tributaria.

Los cargos a resultados por la amortización del pasivo y pagos de pensiones de jubilación en 2007 y 2006 fueron de \$27.353 y \$24.225 respectivamente. El porcentaje amortizado del cálculo actuarial al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es del 96,48% y 81,31% respectivamente. Los títulos pensionales están completamente amortizados.

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Calculo actuarial	167.767	161.564
Saldo por amortizar	<u>(5.911)</u>	<u>(5.722)</u>
Pasivo por pensiones de jubilación	161.856	155.842
Mas: Títulos pensionales	23.055	24.053
Bonos pensionales	<u>14.792</u>	<u>14.162</u>
	<u>199.703</u>	<u>194.057</u>

NOTA 16 - PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

El patrimonio de los accionistas al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

Capital social

El capital autorizado está conformado por 1.500.000.000 acciones de valor nominal en pesos colombianos de \$6 cada una y el capital suscrito y pagado está conformado de 1.215.243.605 acciones. Las acciones propias readquiridas son 63.571.295 por lo tanto, al 31 de diciembre de 2007 y 2006 las acciones en circulación son 1.151.672.310.

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Capital Autorizado – 1.500.000.000 de acciones comunes de valor Nominal \$6.	<u>9.000</u>	<u>9.000</u>
Suscrito y pagado – 1.215.243.605.	<u>7.291</u>	<u>7.291</u>

Dividendos decretados

La Asamblea General de Accionistas celebrada el día 16 de marzo de 2007 decretó dividendos en efectivo pagaderos en cuatro cuotas trimestrales de \$25,50 por acción a partir de abril de 2007 y hasta enero de 2008. En 2006 se decretaron dividendos en efectivo pagaderos en 4 cuotas trimestrales de \$120,00 por acción a partir de abril de 2006 y hasta enero de 2007.

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.

Actualmente dicha reserva se encuentra por encima de lo legalmente establecido (\$23.162). 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, las cuales ascendieron a 31 de diciembre de 2007 \$19.516.

Reserva para readquisición de acciones y acciones propias readquiridas

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Reserva para readquisición de acciones	405.736	405.736
Menos - Acciones propias readquiridas	(113.797)	(113.797)
	<u>291.939</u>	<u>291.939</u>

Esta reserva, sobre las acciones propias readquiridas, de acuerdo con disposiciones del Código de Comercio sólo es distributable a los accionistas hasta que se vendan nuevamente las acciones. Mientras las acciones pertenezcan a la Compañía quedarán en suspenso los derechos inherentes a las mismas.

Otras reservas

Las otras reservas son de libre disponibilidad para los accionistas (ver Estado de Cambio en el Patrimonio de 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 4918 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 deudito podrá ser disminuida con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio.

Adicionalmente, de acuerdo con el parágrafo del artículo 25 de la Ley 1111, que modificó el artículo 292 del Estatuto Tributario, la Compañía podrá por los años gravables 2007, 2008, 2009 y 2010, registrar el impuesto al patrimonio, contra la cuenta de revalorización del patrimonio, sin afectar los resultados del ejercicio. En concordancia con esta norma la Compañía registró el impuesto de patrimonio del año 2007 por \$19.871.

NOTA 17 - CUENTAS DE ORDEN

Las cuentas de orden al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Bienes y valores entregados en custodia (1)	346.457	3.769
Bienes y valores entregados en garantía (2)	380.940	24.992
Bienes y valores en poder de terceros	3.395	3.837
Litigios y/o demandas	132.399	126.090
Bienes en arrendamiento financiero	23.036	29.227
Activos totalmente depreciados	477.371	456.437
Créditos a favor no utilizados (3)	1.635.920	296.753
Capitalización por revalorización del patrimonio	55.391	55.391
Otras cuentas deudoras de control	5.806	5.784
Deudoras fiscales (4)	<u>4.948.927</u>	<u>575.456</u>

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	8.009.642	1.577.736
Responsabilidades contingentes		
Bienes y valores recibidos	21.418	14.611
Otras (5)	<u>800.757</u>	<u>315.580</u>
	822.175	330.191
Otras cuentas de orden acreedoras	26.590	26.590
Cuentas de orden fiscales (6)	<u>(4.500.051)</u>	<u>165.073</u>
	<u>(3.651.286)</u>	<u>521.854</u>
Total cuentas de orden	<u>4.358.356</u>	<u>2.099.590</u>
(1) Se incrementa por desmaterialización de acciones de Bancolombia ordinarias y Cartón de Colombia S.A.		
(2) Se incrementa por actualización a valor comercial de las acciones dadas en garantía: Suramericana de Inversiones S.A., Grupo Nacional de Chocolates S.A. y C.I. Carbones del Caribe S.A.(Nota 7).		
(3) Corresponde a cupos de crédito disponibles en Bancos.		
(4) Corresponde a las diferencias fiscales y contables de los activos, siendo la mayor diferencia las valorizaciones de activos e inversiones en cuantía de \$4.267.297. Adicionalmente de acuerdo con el único parágrafo del artículo 1 del Decreto No.4980 de diciembre 27 de 2007, se debe incluir en las cuentas de orden fiscales el valor correspondiente a la deducción en cada año gravable de la inversión en activos fijos reales productivos, para 2007 fue de \$21.746.		
(5) En 2007 corresponde principalmente a crédito sindicado de Argos USA Corp. por US\$385.000.000 donde Cementos Argos S.A. figura como codeudor.		
(6) Corresponde a las diferencias fiscales y contables de:		
Patrimonio		\$4.192.674
Otros Rubros		307.377

NOTA 18 - INGRESOS OPERACIONALES

Los ingresos operacionales al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Ventas nacionales	1.174.378	831.968
Ventas al exterior	337.051	296.716
Otras ventas operacionales	<u>12.986</u>	<u>10.425</u>
	1.524.415	1.139.109

Los ingresos de operación de la Compañía son generados principalmente por las ventas nacionales y de exportación de cemento y clinker. Las otras ventas operacionales corresponden a ventas de escoria y caliza las cuales en 2007 se registraron como ventas operacionales tomando en consideración que son un subproducto del proceso productivo y que sufren cierto grado de transformación para su venta. En 2006 aparecen registradas en ingresos no operacionales por \$10.425.

NOTA 19 - GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

Los gastos de administración al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Gastos de personal	46.845	41.939
Honorarios (1)	12.824	8.751
Impuestos	501	2.127
Arrendamientos	4.994	4.156
Contribuciones y afiliaciones	1.778	2.458
Seguros	5.405	2.455
Servicios	16.802	14.609
Gastos legales	387	208
Mantenimiento y reparaciones	3.158	2.822
Adecuación e instalación	352	498
Gastos de viaje	5.676	6.565
Depreciaciones y amortizaciones (2)	26.272	20.669
Provisión de propiedad, planta y equipo	<u>799</u>	<u>-</u>
	<u>125.793</u>	<u>107.257</u>

(1) El incremento se origina principalmente por la asistencia técnica al sistema de información JDEdwards

(2) El incremento lo originan las depreciaciones y las amortizaciones de los activos recibidos de la liquidación de las sociedades Cementos Apolo S.A. y Cementos la Unión S.A.

NOTA 20 - GASTOS DE VENTAS

Los gastos de ventas al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Gastos de personal	15.437	16.085
Honorarios	941	1.644
Impuestos (1)	10.809	6.388
Arrendamientos	4.039	2.262
Contribuciones y afiliaciones	320	46
Seguros	981	105
Servicios (2)	5.610	2.541
Gastos legales	1.024	1.789
Mantenimientos y reparaciones	730	1.325
Adecuación e instalación	454	391
Gastos de viaje	2.954	2.673
Depreciaciones y amortizaciones	6.530	7.236
Envases y empaques	4.339	4.005
Provisiones	731	329
Otros diversos	<u>2.355</u>	<u>998</u>
	<u>57.254</u>	<u>47.817</u>

(1) El incremento se debe a la provisión del impuesto de industria y comercio que se pagará en 2008.

(2) El incremento se da principalmente por la liquidación de personal que soporta la operación de descargue por \$3.616.

NOTA 21 - DIFERENCIA EN CAMBIO

La diferencia en cambio cargada a resultados a 31 de diciembre representa:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Ganancia en cambio	268.229	222.921
Perdida en cambio	<u>(192.796)</u>	<u>(218.410)</u>
Diferencia en cambio neta	<u>75.433</u>	<u>4.511</u>

NOTA 22 - OTROS INGRESOS

La cuenta de otros ingresos al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Ventas de materia prima (1)	1.396	997
Ventas de combustible	7.888	6.609
Dividendos y participaciones recibidos	61.007	60.108
Arrendamientos	1.854	2.151
Honorarios (2)	8.445	8.026
Servicios	2.908	3.562
Utilidad en venta de inversiones (3)	118.715	111.830
Utilidad en venta de propiedad, planta y equipo (4)	13.340	2.813
Utilidad en venta de otros bienes	14	-
Recuperaciones	18.230	14.932
Indemnizaciones	360	15
Otros	<u>10.422</u>	<u>7.556</u>
	<u>244.579</u>	<u>218.599</u>

(1) Disminuyen por presentación de ventas de Escoria y Caliza como otros ingresos operacionales ver nota 18

(2) Incluye \$7.875 por reembolso de servicios corporativos prestados a algunas compañías vinculadas.

(3) En 2007, corresponde a la utilidad en venta de acciones así:

a) Bancolombia Preferenciales	44.136
b) Bancolombia Ordinarias	11.226
c) Tablemac	43.196
d) Sociedad Portuaria de Buenaventura	15.295
e) Otras	4.862

En 2006 corresponde principalmente a la utilidad en la venta de las acciones de Suramericana a Inversiones Argos S.A. por \$93.394

(4) Corresponde principalmente a la venta de terrenos.

NOTA 23 - OTROS EGRESOS

La cuenta de otros egresos al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

	2007	2006
Pérdida en venta de inversiones	3.705	3.261
Retiro de propiedad, planta y equipo (1)	12.552	3.256
Retiro de otros activos (2)	11.273	3.349
Costos y gastos de ejercicios anteriores	12.221	4.373
Impuestos asumidos	2.966	6.506
Provisión Industrial Hullera	-	4.250
Provisión contingencias varias	10.461	-
Demandas laborales	2.619	5
Multas, sanciones y litigios	2.649	1.449
Donaciones	3.147	3.186
Provisión de inversiones permanentes (3)	21.354	26.180
Provisión de propiedad, planta y equipo (4)	29.312	-
Pensiones y amortización de cálculo actuarial	23.864	20.724
Intereses bonos y títulos pensionales	3.488	3.501
Costos materiales vendidos	5.205	10.446
Costo de otras ventas	8.334	13.153
Gastos ganadería	-	2.101
Otros	25.216	26.070
	<u>178.366</u>	<u>131.810</u>

(1) Corresponde principalmente a bajas de activos resultado del inventario de propiedad, planta y equipo realizado durante 2007.

(2) Incluye principalmente el valor neto del retiro de las inversiones en Cementos Apolo S.A. y Cementos La Unión S.A. por \$9.370, producto de la liquidación.

(3) Las mayores provisiones corresponden a Corporación Cemento Andino \$12.344, Argos USA Corp. \$7.043, Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A. \$6.134.

(4) Las provisiones por desvalorización de propiedad, planta y equipo corresponden principalmente a la diferencia entre el valor en libros y el valor comercial de activos no operativos de las plantas Sabanagrande y Cajicá.

NOTA 24 - OPERACIONES CON INTERESES VINCULADOS

1. Los saldos de las cuentas de activos y pasivos con compañías vinculadas al 31 de diciembre de 2007 y 2006 son los siguientes:

Compañías	Cuentas por cobrar Dic-07	Cuentas por pagar Dic-07	Cuenta por cobrar Dic-06	Cuentas por pagar Dic-06
INVERSIONES ARGOS S.A.	4.958	18.255	255	13.883
CORPORACION DE CEMENTO ANDINO	-	1.811	631	2.275
CONCRETOS ARGOS S.A.	128.167	131.836	40.092	89.941
CANTERAS DE COLOMBIA S.A.	4	-	805	-
URVISA S.A.	46.569	-	39.013	-
DICEMENTOS LTDA. EN LIQUIDACION	8.014	4	593	7.978
DICENTE LTDA. EN LIQUIDACION	-	-	2.848	716
C.I. DEL MAR CARIBE S.A.	4	-	5.105	1.870
C.I. MAR CARIBE BVI	4.069	-	59.595	48
LOGITRANS S.A.	15.804	2.248	24.756	8.745
TELMAN S.A.	-	691	7.446	364
TEMPO LTDA	-	60	79	484
TRANSMARITIMA DEL CARIBE S.A.	-	-	6	-
CIA. DE NAVEGACION DEL CARIBE	-	-	175	31
FLOTA FLUVIAL CARBONERA	2.258	101	1.695	1.859
INTERSHIP AGENCY	-	-	250	-
TRANSATLANTIC CEMENT CARRIER	-	1.472	-	569
CARIBE SHIPPING AND TRADING	-	-	-	31
S.P. DEL GOLFO DE MORROSQUILLO	1.343	490	4.435	116
REFORESTADORA DEL CARIBE S.A.	6.307	-	6.363	137
C.I. CARBONES DEL CARIBE S.A.	19.681	3.695	1.619	165.161
REFORESTADORA EL GUASIMO S.A.	-	547	158	-
SOC. PORT. DE CEMENTERAS	17.607	-	6	1.499
SAVANNAH CEMENT COMPANY, LLC	11.315	-	-	-
CARBONES NECHI LTDA.	-	112	-	261
CEMENTOS DE CALDAS S.A.	-	5.944	-	5.056
PROMOSUR S.A.	25	66	-	34
TRANSPORTADORA SUCRE	-	-	3	76
PROSERVI S.A.	-	-	-	167
AGREGADOS ROCAFUERTE S.A.	-	-	-	50
TRANS. AGREGADOS Y CONCRETOS	-	-	869	1
SOCIEDAD PORTUARIA LA INMACULADA	-	-	-	14

Compañías	Cuentas por cobrar Dic-07	Cuentas por pagar Dic-07	Cuenta por cobrar Dic-06	Cuentas por pagar Dic-06
VALLE CEMENT INVESTMENT LTD	-	581	-	687
DISGRANEL LTDA. EN LIQU.	-	-	-	29
ALIANZA PROGENETICA S.A.	-	-	70	-
CARBONES DEL SAN JORGE	188	-	8	-
PORT ROYAL CEMENT	2.265	-	-	-
SOUTH CENTRAL CEMENT LTD	17.241	-	-	-
ZONA FRANCA ARGOS S.A.	98.696	-	-	-
INDUSTRIAL HULLERA	60	-	-	-
FUNDACION CEMENTOS DEL CARIBE	9	-	3	-
VIGILANCIA PRIVADA DEL LITORAL	80	-	-	-
PROFESIONALES A SU SERVICIO	111	-	-	-
FONDO EMPLEADOS DE TOLCEMENTO	26	-	-	-
CARBONES LA PAZ	0	-	-	12
MERILECTRICA S.A & CIA S.C.A.	1.125	-	-	-
ARGOS USA CORP (1)	182.757	-	276.691	-
CEMENTOS APOLO S.A.	-	-	46.334	4.660
SOCIEDAD PORTUARIA LA INMACULADA	-	14	-	-
GANADERIA RIO GRANDE S.A.	3.782	-	571	-
CEMENTOS LA UNION S.A.	-	-	95.852	15
DISTRIBUIDORA COL. DE CEMENTOS	-	1.005	813	902
OTROS	432	64	-	-
TOTAL	572.897	168.996	519.170	272.565

(1) Sobre este préstamos se causaron intereses en 2007 por US\$4.719.643 (6,22% EA)

2. Ingresos generados por el periodo comprendido entre enero 1 y diciembre 31 de 2007 y 2006:

Compañías	Año 2007				Total ingresos
	Ventas	Servicios	Honorarios	Diversos	
ARGOS USA CORP	-	-	-	9.509	9.509
C.I. CARBONES DEL CARIBE S.A.	7	257	83	83	430
C.I. DEL MAR CARIBE S.A.	-	-	8	-	8
C.I. MAR CARIBE BVI	98.952	-	-	-	98.952
CANTERAS DE COLOMBIA S.A.	-	-	-	8	8
CARBONES NECHI LTDA.	-	-	9	-	9
CONCRETOS ARGOS S.A.	138.920	127	1.796	179	141.022
FLOTA FLUVIAL CARBONERA	103	-	5	113	221
GANADERIA RIOGRANDE	6	-	-	-	6
GANADERIA RIOGRANDE	197	-	25	14	236
INVERSIONES ARGOS S.A.	-	-	2.057	0	2.057
LOGITRANS S.A.	1.617	-	34	32	1.683
MERILECTRICA S.A. & CIA SCA ESP	5.748	-	66	-	5.814
PANAMA CEMENT HOLDING	3.437	-	-	-	3.437
PORT ROYAL CEMENT	23.179	1	-	-	23.180
REFORESTADORA DEL CARIBE	2	-	42	52	96
REFORESTADORA EL GUASIMO	-	-	19	8	27
S.P. DEL GOLFO DE MORROQUILLO	12	380	109	436	937
SAVANNAH CEMENT COMPANY	41.294	60	-	-	41.354
SOCIEDAD PORTUARIA RIO CORDOBA	4	-	-	-	4
SOUTH CENTRAL CEMENT	43.362	120	-	-	43.482
TEMPO LTDA.	6	5	-	-	11
TRANSPORTES ELMAN S.A.	-	-	-	502	502

Compañías	Año 2006				Total ingresos
	Ventas	Servicios	Honorarios	Diversos	
CORPORACION DE CEMENTO ANDINO	-	-	-	15	15
CANTERAS DE COLOMBIA S.A.	-	83	-	-	83
CARBONES NECHI LTDA.	-	-	272	-	272
CEMENTOS APOLO S.A.	1	-	-	599	600
CEMENTOS LA UNION S.A.	-	-	-	432	432
C.I. CARBONES DEL CARIBE S.A.	41	269	-	48	358
C.I. MAR CARIBE BVI	293,106	-	-	3,715	296,821
CONCRETOS ARGOS S.A.	68,613	600	1,784	9,939	80,936
FLOTA FLUVIAL CARBONERA	-	-	-	62	62
INVERSIONES ARGOS S.A.	-	-	1,875	-	1,875
LOGITRANS S.A.	247	123	2,743	4,157	7,27
MERILECTRICA S.A. & CIA SCA ESP	0	-	-	740	740
PROMOSUR S.A.	5	-	-	-	5
REFORESTADORA DEL CARIBE	-	52	40	8	100
REFORESTADORA EL GUASIMO	-	13	-	-	13
S.P. DEL GOLFO DE MORROQUILLO	66	276	-	37	379
TRANSPORTES ELMAN S.A.	-	1	-	-	1
TEMPO LTDA.	-	67	-	1	68

Compañías	Ventas	Servicios	Honorarios	Diversos	Total ingresos
URVANIZADORA VILLASANTOS LTDA.	-	-	-	12	12

3. Egresos generados por el período comprendido entre enero 1 y diciembre 31 de 2007 y 2006:

Compañías	Año 2007				Total egresos
	Ventas	Servicios	Honorarios	Diversos	
CARBONES NECHI LTDA.	6.627	-	-	-	6.627
C.I. CARBONES DEL CARIBE S.A.	28.630	-	-	4.849	33.479
CONCRETOS ARGOS S.A.	370.250	-	-	1	370.251
FLOTA FLUVIAL CARBONERA	-	1.182	-	-	1.182
INVERSIONES ARGOS S.A.	-	110	-	460	570
LOGITRANS S.A.	-	55.518	-	-	55.518
MERILECTRICA S.A. & CIA SCA ESP	-	1.553	-	-	1.553
REFORESTADORA DEL CARIBE	209	0	-	-	209
REFORESTADORA EL GUASIMO	1.344	0	-	-	1.344
S.P. DEL GOLFO DE MORROSQUILLO	-	3.807	-	-	3.807
TRANSPORTES ELMAN S.A.	-	4.045	-	-	4.045
TEMPO LTDA.	-	35	-	-	35
TRANSATLANTIC CEMENT CARRIER	-	29.334	-	-	29.334

Compañías	Año 2006				Total egresos
	Ventas	Servicios	Honorarios	Diversos	
CORPORACION DE CEMENTO ANDINO	112	1	-	-	113
CANTERAS DE COLOMBIA	-	2	-	-	2
CARIBE SHIPPING	217	-	-	-	217
CARIBE TRADING	19	21	-	-	40
CARBONES NECHI LTDA.	-	-	212	-	212
CEMENTOS APOLO S.A.	596	-	-	-	596
CEMENTOS LA UNION S.A.	193	-	-	-	193
C.I. CARBONES DEL CARIBE S.A.	35,176	-	-	-	35,176
C.I. DEL MAR CARIBE S.A.	4,092	274	-	-	4,366
C.I. MAR CARIBE BVI	-	654	-	-	654
CONCRETOS ARGOS S.A.	5,317	3,446	-	-	8,763
FLOTA FLUVIAL CARBONERA	63	5	-	-	68
INVERSIONES ARGOS S.A.	2	358	-	-	360
LOGITRANS S.A.	997	19,854	-	129	20,98
PROMOSUR S.A.	152	-	-	-	154
REFORESTADORA DEL CARIBE	16	-	-	-	16
REFORESTADORA EL GUASIMO	216	-	-	468	684
S.P. DEL GOLFO DE MORROSQUILLO	22	1,363	-	-	1,385
TRANSPORTES ELMAN S.A.	204	2,241	-	-	2,445
TEMPO LTDA.	13	-	-	-	13
TRANSATLANTIC CEMENT CARRIER	583	-	-	-	583
URVANIZADORA VILLASANTOS LTDA.	3	-	-	-	3

4. La Compañía pagó honorarios a miembros de Junta Directiva por \$100 (2006 \$105). 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 los años 2007 y 2006, 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 25 – CONTINGENCIAS – HECHOS POSTERIORES

Durante enero de 2008, la Junta Directiva de Cementos Argos S.A., e Inversiones Argos S.A., propietarios de la operadora y generadora de energía Meriléctrica, autorizaron a sus Representantes Legales, para aceptar la oferta realizada por Compañía Colombiana de Inversiones S.A. (Colinversiones) sobre el 100% de esta operación por un monto de US\$112 millones de dólares (\$225 mil millones aproximadamente). Esta inversión no hace parte de las necesidades operacionales de Cementos Argos S.A., y los recursos de esta desinversión, serán destinados a la expansión y mejoramiento de los negocios principales de cemento, concreto y agregados. Meriléctrica tiene su planta en Barrancabermeja y está conformada por una unidad a gas de ciclo simple, con una capacidad efectiva de 169 megavatios.

La declaración de renta del año 2005 presentó un saldo a favor de \$47.582 millones, por lo cual la compañía decidió presentar algunas declaraciones de impuesto a las ventas y de retención en la fuente de 2006, sin pago para solicitar su compensación con el saldo a favor en renta; solicitud que fue radicada el 6 de diciembre de 2006. La Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales -DIAN- emitió un acto de verificación previo a la compensación, mediante el cual concluyó que Cementos Argos S.A. no debió solicitar la deducción del ajuste por inflación sobre el patrimonio perteneciente a las compañías absorbidas en el proceso de fusión, llevada a cabo el 28 de diciembre de 2005 con otras siete compañías cementeras, razón por la cual decidió suspender los términos para la compensación mencionada. Posteriormente en la etapa de investigación, previa a la compensación adiciono otros cuatro puntos y termino emitiendo un requerimiento especial que contenía cinco puntos, en el cual adicionaba ingresos y desconocía deducciones, estimando para el año de 2005, un saldo a pagar de \$193.982 millones. La compañía considera que ninguno de los puntos planteados por la DIAN son procedentes, en consecuencia se ha mantenido firme en su posición de no modificar la declaración de renta y ha dado respuesta oportuna al requerimiento, exponiendo sus argumentos y aportando pruebas que sustentan su posición.

El proceso compensación mencionado coincidió con el vencimiento de la calidad de Usuario Altamente Exportador y Usuario Aduanero Permanente que ostenta la Compañía, por lo cual era necesario solicitar su renovación; dado que por reglamentación esta prohibido reconocer este derecho cuando la compañía tiene deudas exigibles con la DIAN, salvo que exista un acuerdo de pago. Por lo anterior, fue necesario solicitar voluntariamente un acuerdo de facilidad de pago por la suma de \$59.343 millones que incluye la suma solicitada en compensación más los intereses causados. El acuerdo de pago quedo formalizado el día 31 de enero de 2008, sin embargo la compañía estima que este acuerdo de pago quedará sin efectos, ya que antes de pagar la primera cuota, ha tenido que definirse por vencimiento de términos la respuesta al requerimiento y en opinión de los abogados externos existe muy alta probabilidad que el proceso se resuelva a favor de la compañía.

Durante el año 2007 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.

En el año 2007 la Superintendencia Financiera formuló una amonestación al Dr. Luis Fernando Vergara Munarriz por demora en el suministro al mercado de valores de una información relevante. Se están preparando los recursos legales pertinentes los cuales serán interpuestos ante la referida entidad.

NOTA 26- ÍNDICES FINANCIEROS

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
De liquidez		
Razón corriente		
Activo corriente/pasivo corriente	0,75	0,72
Días de cuentas por cobrar		
Ventas a crédito del periodo/cuentas por cobrar promedio		
Por ventas nacionales	19	35
Por ventas del exterior	25	37
Días de inventario de producto terminado (360 días/rotación inventario)	27	27
Solvencia y cobertura		
Relación de endeudamiento/activo total		
Con valorizaciones	27%	27%
Sin valorizaciones	52%	50%
Rendimiento		
Ebitda (ganancia operacional más depreciaciones)	\$365.294	\$245.484
Margen de Ebitda	24,00%	21,60%
Porcentaje de ganancia neta/ingresos	12,64%	12,41%
Porcentaje de ganancia operacional/ingresos operacionales	9,72%	5,64%

RESUMEN INFORMATIVO

(Valores expresados en millones de pesos colombianos, excepto valores por acción expresado en pesos)

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
ACCIONES		
Valor nominal	6	6
Valor patrimonial	6.222,21	5.736,13
Precio promedio en bolsa	7.726	8.912
Precio máximo en bolsa	7.820	12.200
Precio mínimo en bolsa	7.400	5.370
EMPLEO		
Número de empleados	1.603	1.361

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Sueldo promedio mensual	4	4
Número de obreros	1.664	1.214
Sueldo promedio mensual	2	2
POSICIÓN FINANCIERA		
Activos operación (Activo corriente + Activo fijo)	2.101.159	1.675.838
Capital de trabajo	(248.352)	(329.718)

6.5 INFORMACIÓN FINANCIERA A DICIEMBRE DE 2006 Y 2005

6.5.1 *INFORME DEL REVISOR FISCAL*

A los señores accionistas de CEMENTOS ARGOS S.A.

He auditado los balances generales de CEMENTOS ARGOS S.A. al 31 de diciembre de 2006 y 2005 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. Tales estados financieros son responsabilidad de la administración de la Compañía. Entre mis funciones se encuentra la de expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en mis auditorías. Deloitte & Touche Ltda., firma de la cual soy miembro, no auditó los estados financieros de algunas de las compañías subordinadas, en las cuales la Compañía a diciembre 31 de 2006 y 2005 tiene incluidas en los estados financieros inversiones que representan el 7% y 3%, e ingresos netos bajo el método de participación del 25% y 7% respectivamente. Dichos estados financieros fueron auditados por otros auditores cuyos informes me han sido suministrados y la opinión que aquí expreso, en cuanto se refiere a las cifras de inversiones e ingresos netos de las compañías antes mencionadas, se basa exclusivamente en los informes de los otros auditores de esas compañías.

Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y llevar a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría de estados financieros incluye examinar, sobre una base selectiva, la evidencia que soporta las cifras y las revelaciones en los estados financieros. 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 y los informes de los otros auditores, me proporcionan una base razonable para expresar mi opinión.

En mi opinión, con base en mis auditorías y en los dictámenes de los otros auditores a que se hace referencia en el primer párrafo, los estados financieros antes mencionados, tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de CEMENTOS ARGOS S.A. al 31 de diciembre de 2006 y 2005, 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.

Al 31 de diciembre de 2006, la Compañía tenía inversiones por \$15.204 millones y cuentas por cobrar netos de provisiones por un total de \$673 millones en Corporación Cemento Andino de Venezuela la cual representa un 0.2% de los activos. En virtud de la situación del proceso jurídico que se adelanta en dicho país, es posible que se afecte la recuperación de esas cuentas.

Además, informo que durante dichos años, 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 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; los aportes al Sistema de Seguridad Social Integral se efectuaron en forma correcta y oportuna; se han implementado los mecanismos para la prevención y control de lavado de activo de acuerdo con lo establecido en la Circular Externa No. 10 de 2005, de la Superintendencia Financiera. Mi evaluación del control interno, efectuada con el propósito de establecer el alcance de mis pruebas de auditoría, puso de manifiesto las recomendaciones sobre los controles internos que he comunicado en informes separados dirigidos a la administración.

La reexpresión de los estados financieros al 31 de diciembre de 2005, incluida como información suplementaria, es requerida por la Superintendencia Financiera (antes Superintendencia de Valores) y presentada solamente para propósitos de análisis adicionales y no es requerida como parte de los estados financieros básicos. Dicha información ha sido sujeta a ciertos procedimientos aplicados en la revisión de los estados financieros básicos. A ese respecto no conozco de ninguna modificación importante que deba ser hecha a esa información para que sea presentada razonablemente, en todos los aspectos materiales, en relación con los estados financieros tomados en conjunto.

ORIGINAL FIRMADO
JULIA ESTELLA LOZANO ARRIETA
Revisor Fiscal
T.P. 42.125-T
22 de febrero de 2007

6.5.2 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL GERENTE DE CONTABILIDAD DE LA COMPAÑÍA

Barranquilla, 22 de febrero de 2007

A los señores accionistas de Cementos Argos S. A.

Los suscritos Representante Legal y Gerente de Contabilidad de Cementos Argos S. A. certificamos que los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2006 y 2005, han sido fielmente tomados 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 2006 y 2005 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 2006 y 2005 han sido reconocidos en los estados financieros.
- c) Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables compromisos económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de la Compañía al 31 de diciembre de 2006 y 2005.
- 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.

ORIGINAL FIRMADO
JOSE ALBERTO VÉLEZ CADAVID
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
NÉSTOR GALLO ESCALLÓN
Gerente de Contabilidad
T.P. 11042-T

6.5.3 ESTADOS FINANCIEROS COMPARATIVOS A DICIEMBRE DE 2006 Y 2005

CEMENTOS ARGOS S.A.
BALANCE GENERAL
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	<u>Notas</u>	2006	2005	Reexpresado 2005
ACTIVOS				
Activos corrientes				
Efectivo		23,680	22,136	23,148
Inversiones negociables	4	51,673	200,959	210,143
Deudores, neto	5	565,742	356,924	373,235
Inventarios, neto	6	214,497	168,531	176,233
Gastos pagados por anticipado		7,218	8,376	8,759
TOTAL DE LOS ACTIVOS CORRIENTES		862,810	756,926	791,518
Activos no corrientes				
Deudores a largo plazo	5	263,099	250,705	262,162
Inversiones permanentes	7	2,587,687	1,266,038	1,323,896
Propiedades, planta y equipo, neto	8	813,029	795,905	832,278
Diferidos e intangibles	9	194,857	221,179	231,287
Otros activos		215	522	546
Valorizaciones de activos	10	4,267,297	4,535,109	4,742,363
TOTAL DE LOS ACTIVOS		8,988,994	7,826,384	8,184,050
PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS				
Pasivos corrientes				
Obligaciones financieras	11	366,876	61,286	64,087
Papeles comerciales	12	250,000	-	-
Proveedores y cuentas por pagar	13	434,279	169,063	176,789
Impuestos, gravámenes y tasas	14	51,258	4,668	4,881
Obligaciones laborales	15	12,350	7,249	7,580
Otros pasivos		77,765	58,746	61,431
TOTAL DE LOS PASIVOS CORRIENTES		1,192,528	301,012	314,768
Pasivos a largo plazo				
Obligaciones financieras	11	223,473	262,444	274,438
Bonos en circulación	12	450,000	450,000	470,565
Obligaciones laborales	15	194,057	186,583	195,110
Proveedores y cuentas por pagar	13	288,133	-	-
Diferidos		34,652	44,262	46,285
TOTAL DE LOS PASIVOS		2,382,843	1,244,301	1,301,166
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS				
Ver estado adjunto	16	6,606,151	6,582,083	6,882,884
TOTAL DE LOS PASIVOS Y PATRIMONIO		8,988,994	7,826,384	8,184,050
Cuentas de orden	17	2,099,590	3,393,478	3,548,560

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JOSÉ ALBERTO VÉLEZ CADAVID
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
NÉSTOR GALLO ESCALLÓN
Gerente de Contabilidad
T.P.11042-T
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
JULIA ESTELLA LOZANO A.
Revisor Fiscal
T.P. 42.123-T
(Ver informe adjunto)

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE RESULTADOS
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	Notas	2006	2005	Reexpresado 2005
Ingresos operacionales	18	1,128,684	869,489	909,225
Costo de venta		909,971	748,781	796,944
Utilidad bruta		218,713	120,708	112,281
Gastos operacionales				
Administración	19	107,257	87,933	78,215
Ventas	20	47,817	25,345	26,296
Total gastos operacionales		155,074	113,278	104,511
Utilidad operacional		63,639	7,430	7,770
Otros ingresos (egresos)				
Ingresos financieros		29,774	15,227	19,213
Gastos financieros		(95,785)	(28,354)	(54,920)
Diferencia en cambio, neto	21	4,511	(21,020)	
Participación neta en resultados de compañías subordinadas		80,036	181,541	189,837
Otros ingresos	22	229,024	289,033	302,242
Otros egresos	23	(136,947)	(188,091)	(196,687)
Corrección monetaria	24	6,102	(20,978)	(21,937)
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta		180,354	234,788	245,518
Provisión para impuesto sobre la renta	14	40,240	10,244	10,712
Utilidad neta		140,114	224,544	234,806
Utilidad neta por acción (expresada en pesos colombianos)		165.90	974.86	1,019

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JOSÉ ALBERTO VÉLEZ CADAVID
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
NÉSTOR GALLO ESCALLÓN
Gerente de Contabilidad
T.P.11042-T
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
JULIA ESTELLA LOZANO A.
Revisor Fiscal
T.P. 42.123-T
(Ver informe adjunto)

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	Notas	2006	2005	Reexpresado 2005
Capital suscrito y pagado				
Saldo al comienzo del año		7.291	3.871	3.871
Incremento de capital por efecto de la fusión			3.420	3.420
Saldo al final del año		7.291	7.291	7.291
Prima en colocación de acciones				
Saldo al comienzo del año		210.819	28.164	28.164
Movimiento del año por efectos de fusión			182.655	182.655
Saldo al final del año		210.819	210.819	210.819
Acciones propias readquiridas				
Saldo al comienzo del año		(113.797)	(2.444)	(2.444)
Incremento por efectos de la fusión			(111.353)	(111.353)
Saldo al final del año		(113.797)	(113.797)	(113.797)
Utilidades retenidas apropiadas				
Saldo al comienzo del año		651.203	397.449	397.449
Apropiaciones aprobadas por la Asamblea		224.544	493.627	493.627
Disminución de reservas (donaciones)		(115)		
Dividendos pagados en efectivo		(110.562)	(239.873)	(239.873)
Saldo al final del año		765.070	651.203	651.203
Utilidades retenidas no apropiadas				
Saldo al comienzo del año		224.544	83.741	83.741
Incremento de resevas por efectos de fusión			409.886	409.886
Apropiaciones aprobadas por la Asamblea General de Accionistas		(224.544)	(493.627)	(493.627)
Utilidad neta del año (ver estado adjunto)		140.114	224.544	224.544
Saldo al final del año		140.114	224.544	224.544
Revalorización del patrimonio				
Saldo al comienzo del año		998.425	324.176	324.176
Movimiento en el año		87.046	148.334	148.334
Incremento por efectos de fusión			525.915	525.915
Efecto de la reexpresión				96.967
Saldo al final del año		1.085.471	998.425	1.095.392
Superávit por método de participación patrimonial				
Saldo al comienzo del año		68.489	705.389	705.389
Movimiento en el año		175.397	(636.900)	(636.900)
Saldo al final del año		243.886	68.489	68.489
Superávit por valorización de activos				
Saldo al comienzo del año		4.535.109	1.140.156	1.140.156
Movimiento en el año		(267.812)	3.394.953	3.394.953
Efecto de la reexpresión				203.834
Saldo al final del año		4.267.297	4.535.109	4.738.943
Total del patrimonio de los accionistas	16	6.606.151	6.582.083	6.882.884
El saldo de utilidades retenidas apropiadas está formado por las siguientes reservas:				
Legal		23.163	23.163	23.163
Futuros ensanches		258.998	145.131	145.131
Readquisición de acciones		405.736	405.736	405.736
Reposición de maquinaria y equipo		1.674	1.674	1.674
Fomento económico		18	18	18
Disposiciones fiscales		42.153	42.153	42.153
Otras		33.328	33.328	33.328
		765.070	651.203	651.203

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JOSÉ ALBERTO VÉLEZ CADAVID
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
NÉSTOR GALLO ESCALLÓN
Gerente de Contabilidad
T.P.11042-T
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
JULIA ESTELLA LOZANO A.
Revisor Fiscal
T.P. 42.123-T
(Ver informe adjunto)

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	2006	2005	Reexpresado 2005
Los recursos financieros fueron provistos por:			
Utilidad neta	140.114	224.544	234.806
Más (menos) - Cargos (abonos) a resultados que no afectan el capital de trabajo			
Participación de utilidades en compañías subordinadas	(80.036)	(181.541)	(189.837)
Depreciaciones y amortizaciones de propiedad, planta y equipo	138.210	115.170	120.433
Amortización de cargos diferidos y crédito mercantil	38.347	2.423	2.534
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	(2.813)	(18.436)	(19.279)
Utilidad en venta de inversiones permanentes	(111.830)	(131.155)	(137.149)
Pérdida en venta de inversiones permanentes	8.398	53.499	55.944
Pérdida en venta o retiro de bienes	3.433	-	-
Retiro de diferidos e intangibles	3.505	-	-
Amortización de pensiones de jubilación	7.476	12.927	13.519
Diferencia en cambio de obligaciones financieras a largo plazo	(2.907)	9.323	9.749
Diferencia en cambio de inversiones permanentes	13.655	14.843	15.521
Amortización de impuesto diferido	(6.912)	-	-
Recuperación de provisiones	(5.139)	(30.878)	(32.289)
<u>Provisión de activos</u>	30.561	27.013	28.247
Corrección monetaria	1.975	29.570	30.921
Capital de trabajo provisto por las operaciones del año	176.037	127.302	133.120
Incremento en el patrimonio producto de la fusión	-	1.010.525	1.056.706
Dividendos recibidos en efectivo de inversiones permanentes	-	43.115	45.085
Producto de la venta de propiedades, planta y equipo	5.872	65.796	68.803
Producto de la venta de inversiones permanentes	128.223	120.755	126.274
Disminución de otros activos	307	-	-
Aumento en obligaciones financieras producto de la fusión	-	22.104	23.114
Aumento en obligaciones financieras largo plazo	-	671.510	702.198
Aumento en obligaciones laborales largo plazo por fusión	-	167.396	175.046
Aumento de cuentas por pagar largo plazo	288.133	-	-
Aumento en otros pasivos de largo plazo por efecto de fusión	-	38.711	40.480
Total de los recursos financieros provistos	422.535	2.139.912	2.237.706
Los recursos financieros fueron utilizados para:			
Dividendos decretados	110.562	239.873	250.835
Disminución de reservas (donaciones)	115	-	-
Adquisición de propiedades, planta y equipo	128.509	40.405	42.252
Adquisición de inversiones permanentes	1.089.187	137.237	143.508
Disminución de obligaciones financieras a largo plazo	36.064	9.323	9.749
Aumento en diferidos e intangibles largo plazo	7.373	115.338	120.609
Aumento en diferidos e intangibles por efecto de fusión	-	100.968	105.582
Aumento en deudores largo plazo	12.394	174.180	182.140
Aumento en propiedad, planta y equipo por efectos de fusión	-	819.335	856.779
Aumento en inversiones por efectos de fusión	-	76.818	80.329
Total de los recursos financieros utilizados	1.384.204	1.713.477	1.791.783
(Disminución) aumento capital de trabajo	(785.632)	553.737	579.043
Cambios en los componentes del capital de trabajo			
Efectivo	1.544	3.592	3.756
Inversiones negociables	(149.286)	190.775	199.493
Deudores, neto	208.818	228.705	239.157
Inventarios, neto	45.966	141.662	148.136
Gastos pagados por anticipado	(1.158)	7.880	8.240
Obligaciones financieras	(305.590)	118.158	123.558
Papeles Comerciales	(250.000)	-	-
Proveedores y cuentas por pagar	(265.216)	(75.041)	(78.470)
Impuestos, gravámenes y tasas	(46.590)	626	655
Obligaciones laborales	(5.101)	(5.905)	(6.175)
Otros pasivos	(19.019)	(56.715)	(59.307)
(Disminución) aumento capital de trabajo	(785.632)	553.737	579.043

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JOSÉ ALBERTO VÉLEZ CADAVID
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
NÉSTOR GALLO ESCALLÓN
Gerente de Contabilidad
T.P.11042-T
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
JULIA ESTELLA LOZANO A.
Revisor Fiscal
T.P. 42.123-T
(Ver informe adjunto)

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	2006	2005	Reexpresado 2005
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN			
Utilidad neta	140.114	224.544	234.806
Ajuste para conciliar la ganancia neta del año con el efectivo neto provisto por actividades de operación:			
Participación de utilidades en compañías subordinadas	(80.036)	(181.541)	(189.837)
Depreciaciones y amortizaciones de propiedad, planta y equipo	138.210	115.170	120.433
Amortización de cargos diferidos y crédito mercantil	38.347	2.423	2.534
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	(2.813)	(18.436)	(19.279)
Utilidad en venta de inversiones permanentes	(111.830)	(131.155)	(137.149)
Pérdida en venta de inversiones permanentes	8.398	-	-
Pérdida en venta o retiro de bienes	3.433	53.499	55.944
Retiro de diferidos e intangibles	3.505	-	-
Amortización de pensiones de jubilación	7.476	12.927	13.518
Diferencia en cambio de obligaciones financieras a largo plazo	(2.907)	9.323	9.749
Diferencia en cambio de inversiones permanentes	13.655	14.843	15.521
Amortización de impuesto diferido	(6.912)	-	-
Recuperación de provisiones	(9.335)	(30.878)	(32.289)
Provisión de activos	33.361	27.013	28.247
Amortización de ingresos diferidos - dividendos	(60.107)	-	-
Corrección monetaria	(6.102)	20.978	21.937
Cambios en activos y pasivos operacionales:			
Deudores	(208.818)	(228.705)	(239.157)
Inventarios	(39.571)	(141.662)	(148.136)
Gastos pagados por anticipado	1.158	(7.880)	(8.240)
Otros activos	307	(38.227)	(39.974)
Proveedores y cuentas por pagar	265.216	75.041	78.470
Obligaciones laborales	8.179	(626)	(655)
Otros pasivos	19.180	5.905	6.175
Impuestos, gravámenes y tasas	46.590	56.715	59.308
Efectivo neto usado (provisto) por actividades de operación	198.698	(160.729)	(168.074)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:			
Producto de la venta de propiedades, planta y equipo	5.872	65.796	68.803
Producto de la venta de inversiones permanentes	120.850	120.755	126.274
Dividendos recibidos en efectivo	59.946	43.115	45.085
Adquisición de inversiones permanentes	(1.089.187)	(137.237)	(143.509)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(128.509)	(40.405)	(42.252)
Disminución (aumento) neto de diferidos e intangibles	-	115.338	120.609
Disminución (aumento) neto deudores largo plazo	(12.394)	(174.180)	(182.140)
Aumento diferidos e intangibles por fusión	-	(100.968)	(105.582)
Aumento de propiedad, planta y equipo por fusión	-	(819.335)	(856.779)
Aumento de inversiones por fusión	-	(76.818)	(80.329)
Aumento de deudores largo plazo por fusión	-	(167.396)	(175.046)
Efectivo neto usado por actividades de inversión	(1.043.422)	(1.171.335)	(1.224.865)
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:			
Incremento del patrimonio por efectos de fusión	-	1.010.525	1.056.705
Aumento neto de obligaciones financieras	519.526	575.456	601.754
Aumento de acreedores largo plazo	288.133	-	-
Aumento obligaciones laborales largo plazo por fusión	-	180.323	188.563
Dividendos pagados en efectivo	(110.562)	(239.873)	(250.835)
Disminución de reservas (donaciones)	(115)	-	-
Efectivo neto provisto en actividades de financiación	696.982	1.526.431	1.596.189
(Disminución) aumento neto en el efectivo y equivalentes de efectivo	(147.742)	194.367	203.250
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	223.095	28.728	30.041
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	75.353	223.095	233.291

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JOSÉ ALBERTO VÉLEZ CADAVID
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
NÉSTOR GALLO ESCALLÓN
Gerente de Contabilidad
T.P.11042-T
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
JULIA ESTELLA LOZANO A.
Revisor Fiscal
T.P. 42.123-T
(Ver informe adjunto)

6.5.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS PARA LOS PERIODOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005

CEMENTOS ARGOS S.A
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 de diciembre de 2006 y 2005
(Millones de pesos colombianos, excepto cuando se indique lo contrario)

NOTA 1 - ENTIDAD REPORTANTE

Cementos Argos S. A. (antes Cementos del Caribe S. A.), fue establecida de acuerdo con las leyes colombianas el 14 de agosto de 1944. El 16 de diciembre de 2005 por escritura pública No 3.114 y bajo el No.121.766 del libro respectivo la Compañía cambió su razón social a Cementos Argos S. A. y mediante escritura pública No. 3.264 de diciembre 28 de 2005 bajo el No.121.769 del libro respectivo, la Compañía se fusionó con Cementos del Valle S. A., Compañía Colombiana de Clinker S. A. Colclinker, Cales y Cementos de Tolúviejo S. A. Tolcemento, Cementos Rioclaro S. A., Cementos El Cairo S. A. Cementos del Nare S. A., Cementos Paz del Río S. A., siendo la primera la absorbente y las demás las absorbidas.

La Compañía 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. El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla y el término de duración de la Compañía expira el 13 de agosto del año 2043.

Por efectos de la fusión realizada el 28 de diciembre de 2005 arriba indicada, los estados financieros de Cementos Argos S. A. (antes Cementos del Caribe S. A.) al 31 de diciembre de 2004 no son comparables con los de 2005, ya que estos incluyen la combinación de los estados financieros de las compañías absorbidas. Bajo principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, el restablecimiento de estados financieros no está previsto, por lo cual los estados financieros al 31 de diciembre de 2004 no fueron restablecidos para reflejar el efecto que la fusión antes mencionada hubiese tenido a esa fecha.

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 establecidos por la Superintendencia Financiera y por otras normas legales; dichos principios pueden diferir en algunos aspectos de los establecidos por otros organismos de control del Estado. A continuación se describen las principales políticas y prácticas contables que la Compañía ha adoptado en concordancia con lo anterior:

Consolidación de estados financieros

Los estados financieros que se acompañan, no consolidan los activos, pasivos, patrimonio ni resultados de las compañías subordinadas. La inversión en estas compañías está registrada por el método de participación como se indica más adelante. Estos estados son presentados a la asamblea de accionistas y son los que sirven de base para la distribución de dividendos y otras apropiaciones; sin embargo, por requerimientos legales la Compañía está obligada a presentar adicionalmente estados financieros consolidados a la asamblea de accionistas para su aprobación.

La matriz de la compañía impartió instrucciones para contabilizar por el método de participación patrimonial las inversiones sobre las cuales la matriz tenía el control.

Ajustes por inflación

De acuerdo con disposiciones legales desde el 1 de enero de 1992 la Compañía ha venido ajustando sus cuentas no monetarias para tomar en cuenta los efectos de la inflación. Conforme a las normas vigentes, los activos y pasivos no monetarios y el patrimonio se actualizan monetariamente en forma prospectiva mediante el uso de los índices generales de precios al consumidor (porcentaje de ajuste del año gravable - PAAG), con excepción de las cuentas de valorizaciones y de las cuentas de resultados. Los ajustes respectivos se llevan a la cuenta de corrección monetaria del estado de resultados, excepto en los casos de los activos en períodos improductivos mientras se encuentran en etapa de construcción que se ajustan con abono a una cuenta de ingresos diferidos por corrección monetaria, registrando simultáneamente un cargo por corrección monetaria diferida débito por el ajuste por inflación de la parte proporcional del patrimonio destinada a financiar dichos activos. A medida que se deprecien o amorticen los activos se trasladan a resultados los correspondientes ingresos y cargos diferidos por corrección monetaria.

Inversiones negociables y permanentes

Las disposiciones de la Superintendencia Financiera requieren que las inversiones se clasifiquen y contabilicen de la siguiente manera:

Las inversiones para las cuales la Compañía tiene 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 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 ese Despacho. El valor de realización de los títulos de baja o mínima bursatilidad o que no se cotizan en bolsa se determina con base en su valor intrínseco determinado con base en los últimos estados financieros divulgados por el emisor del título.

Las inversiones en compañías subordinadas en las cuales la Compañía posee en forma directa o indirecta más del 50% del capital social y en sociedades en las cuales si bien no se posee más del 50% de su capital, la matriz de la compañía si lo posee, se contabilizan por el método de participación aplicado en forma prospectiva a partir de enero de 1994. Bajo este método las inversiones se registran inicialmente al costo ajustado por inflación a partir del 1 de enero de 1992 y posteriormente se ajustan, con abono o cargo a resultados según sea el caso, para reconocer la participación en las utilidades o pérdidas en las compañías subordinadas ocurridas a partir del 1 de enero de 1994, previa eliminación de las utilidades no realizadas entre las subordinadas y la matriz (no se eliminan ni se difieren de las utilidades no realizadas entre matriz y subordinada). La distribución en efectivo de las utilidades de estas compañías obtenidas antes del 31 de diciembre de 1993 se registran como ingresos y las posteriores como un menor valor de la inversión. Adicional a lo anterior, también se registra como un mayor valor de las inversiones indicadas anteriormente la participación proporcional en las variaciones en otras cuentas del patrimonio de las subordinadas, diferente a resultados del ejercicio y a la revalorización del patrimonio, con abono a la cuenta de superávit por método de participación en el patrimonio. Una vez registrado el método de participación si el valor intrínseco de la inversión es menor que el valor en libros se registra una provisión con cargo a resultados.

Cualquier exceso del valor intrínseco sobre el valor en libros de la inversión al cierre del ejercicio es contabilizado separadamente como valorizaciones de activos, con abono a la cuenta patrimonial de superávit por valorizaciones.

Al 31 de diciembre el efecto de la aplicación del método de participación patrimonial en el patrimonio de los accionistas y en el estado de resultados es el siguiente en millones de pesos:

	2005	2004
Superávit método de participación	(153.706)	471.100
Utilidad neta por método de participación	<u>181.541</u>	<u>74.512</u>
	<u>27.835</u>	<u>545.612</u>

En el caso de inversiones en subordinadas del exterior, los estados financieros se convierten a pesos colombianos así:

- Los activos, pasivos y patrimonio, tanto monetarios como no monetarios se convierten a la tasa de cambio de cierre.
- Las partidas del estado de resultados se convierten a la tasa de cambio de cierre.
- Cuando los principios de contabilidad aplicados por la subordinada del exterior difieren de los principios de contabilidad en Colombia, los estados financieros de la subordinada son ajustados para homologarlos a estos últimos.
- Las inversiones que estén representadas en títulos de fácil enajenación, sobre las cuales la Compañía tiene el serio propósito de realizarlas en un plazo no superior a tres años a un tercero, se clasifican como inversiones negociables.
- Estas inversiones se registran inicialmente al costo y mensualmente se ajustan a su valor de realización con cargo o abono a resultados, según el caso. El valor de realización es determinado de la misma forma indicada en el literal anterior para cada tipo de inversión.

Provisión para deudores de dudoso recaudo

La provisión para deudores, se revisa y actualiza al final de cada ejercicio con base en análisis de edades de saldos y evaluaciones de la cobrabilidad de las cuentas individuales efectuadas por la administración. Periódicamente se cargan a la provisión las sumas que son consideradas incobrables.

Inventarios

Los inventarios se contabilizan al costo el cual incluye ajustes por inflación a partir del año 2003 y al cierre del ejercicio son reducidos a su valor de mercado, si este es menor. El costo se determina con base en el método de costos promedios. Al cierre de cada ejercicio se hace provisión para inventarios obsoletos.

Propiedades, planta y equipo

Las propiedades, planta y equipo se contabilizan al costo, que en lo pertinente incluye: a) gastos de financiación y diferencias en cambio sobre pasivos en moneda extranjera incurridos para su adquisición hasta que se encuentren en condiciones de utilización; y (b) ajustes por inflación desde el 1 de enero de 1992, excluyendo del costo para el ajuste antes de la utilización del activo diferencias en cambio capitalizadas y aquella parte de los intereses capitalizados que corresponden a inflación.

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 sobre el costo ajustado por inflación. Los activos quedaron depreciados por los métodos de línea recta y reducción de saldos con base en la vida útil probable de los activos así: 20 años para construcciones y edificaciones, 10 años para maquinaria y equipo, 5 años para equipo de transporte y 19 años para maquinaria y equipo de la planta de Sogamoso.

Las reparaciones y el mantenimiento de los activos se cargan a resultados, en tanto que las mejoras y adiciones se agregan al costo de los mismos.

Valorizaciones de activos

Corresponde a las diferencias existentes entre:

Excedentes del valor comercial o intrínseco de inversiones en acciones o cuotas o partes de interés social al final del ejercicio sobre su costo neto ajustado por inflación y por el método de participación, según el caso.

Exceso de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo y bienes raíces sobre los respectivos costos netos ajustados por inflación. Dichos avalúos fueron practicados por peritos independientes sobre la base de su valor de reposición y demérito en el mes de diciembre de 2004 para las plantas de Caribe y Valle y para las plantas de Cairo, Rioclaro, Nare, Paz del Río, Tolcemento, y Colclinker en el mes de abril de 2005. Estos avalúos deben ser actualizados al menos cada tres años.

Obligaciones laborales

Las obligaciones laborales se ajustan al final de cada ejercicio con base en las disposiciones legales y los convenios laborales vigentes.

Las pensiones de Jubilación: representan el valor presente de todas las mesadas futuras que la Compañía deberá cancelar a aquellos empleados que cumplieron o cumplirán ciertos requisitos de ley en cuanto a edad, tiempo de servicio y otros, determinado con base en estudios actuariales que la Compañía obtiene anualmente. Para los empleados cubiertos con el nuevo régimen de seguridad social (Ley 100 de 1993), la Compañía cubre su obligación de pensiones a través del pago de aportes al Instituto de Seguros Sociales (ISS), y/o a los fondos privados de pensiones en los términos y con las condiciones contempladas en dicha ley.

Los ajustes anuales del pasivo por pensiones de jubilación directamente a cargo de la Compañía, corresponden esencialmente a personal antiguo y se hacen con base en estudios actuariales ceñidos a las normas legales vigentes y se cargan, al igual que los pagos efectuados, a resultados.

Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta se determina con base en estimaciones. Los efectos impositivos de las partidas de ingresos, costos y gastos, que son reportados para propósitos tributarios en años diferentes a aquellos en que se contabilizan para propósitos contables se contabilizan bajo impuestos diferidos. Sin embargo, en el caso de los impuestos diferidos débito, sólo se registran como ingreso cuando se trata de diferencias temporales que implican el pago de un mayor impuesto en el año corriente, siempre que exista una expectativa razonable de que generará suficiente renta gravable en los periodos en los que se obtendrá el beneficio tributario.

Cuentas de orden

Se registran bajo cuentas de orden los derechos y responsabilidades contingentes, tales como el valor de bienes y valores entregados en garantía, las cartas de crédito sin utilizar, bienes y valores recibidos en garantía y las promesas de compra venta, los activos totalmente depreciados y la capitalización de la valorización del patrimonio. Por otra parte, se utilizan cuentas de orden denominadas fiscales para registrar diferencias entre los datos contables y los datos para efectos tributarios. Las cuentas de orden de naturaleza no monetaria se ajustan por inflación con abono o cargo a una cuenta de orden recíproca; las cuentas de orden fiscales se ajustan con cargo o abono a una cuenta de corrección monetaria fiscal que aparece también en cuentas de orden fiscales.

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, las diferencias en cambio se llevan a resultados. En lo relativo a cuentas por pagar sólo se llevan a resultados, las diferencias en cambio que no sean imputables a costos de adquisición de activos. Son imputables a costos de adquisición de activos las diferencias en cambio ocurridas mientras dichos activos estén en construcción o instalación y hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

Los ingresos provenientes de ventas se reconocen cuando el producto es despachado; los provenientes de alquileres se reconocen en el mes en que se causan y los provenientes de servicios cuando estos son prestados. Todos los costos y gastos se registran con base en el sistema de causación.

Estados de flujos de efectivo

Los estados de flujos de efectivo que se acompañan fueron preparados usando el método indirecto, el cual incluye la conciliación de la utilidad neta del año con el efectivo neto provisto por las actividades operacionales.

Se ha considerado como efectivo y equivalentes de efectivo el dinero en caja y bancos, depósitos de ahorro y todas las inversiones de alta liquidez.

Materialidad en la preparación de los estados financieros

La preparación de los estados financieros de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia requiere que la administración haga estimaciones y presunciones que afectan los montos reportados de activos y pasivos en la fecha de corte de los estados financieros y los montos reportados de ingresos y gastos durante el período cubierto. La materialidad utilizada para los estados financieros al 31 de diciembre de 2005 y 2004 fue determinada sobre la base del 10% de los resultados del período, y 5% para el activo, pasivo y patrimonio de los accionistas.

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, por efectos de la fusión una vez realizado el recálculo con los términos de intercambio el número de acciones que quedaron en circulación al 31 de diciembre de 2005 es de 230.335.318 acciones (2004 – 128.521.512 acciones), sin embargo hasta tanto no se cumpla el plazo del intercambio, marzo 31 de 2006, no se podrá establecer el número exacto de las acciones, las cuales pueden alcanzar un máximo de 230.336.772.

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 gerencia 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 ha ocurrido 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 con una estimación del rango probable de pérdida. Contingencias de pérdida estimadas como remotas generalmente no son reveladas.

Reclasificación en los estados financieros

Ciertas cifras incluidas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2004 fueron reclasificadas para efectos de presentación.

NOTA 3 - TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

Las normas básicas existentes en Colombia permiten la libre negociación de divisas extranjeras a través de los bancos y demás instituciones financieras a tasas libres de cambio. No obstante, la mayoría de las transacciones en moneda extranjera todavía requieren el cumplimiento de ciertos requisitos legales.

Las operaciones y saldos en moneda extranjera se convierten a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República, la cual fue utilizada para la preparación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2005 y 2004. La tasa de cambio representativa del mercado al 31 de diciembre de 2005 en pesos colombianos fue de \$2.284,22 (2004 - \$2.389,75) por US\$1.

La Compañía tenía los siguientes activos y pasivos en moneda extranjera, principalmente en dólares y bolívares venezolanos, contabilizados al 31 de diciembre de 2005 y 2004 por su equivalente en millones de pesos.

	2005		2004	
	Dólares	Equivalente en millones de pesos	Dólares	Equivalente en millones de pesos
Activos corrientes	96.572.624	220.593	12.674.584	30.289
Activos no corrientes	<u>163.606.803</u>	<u>373.713</u>	<u>58.570.832</u>	<u>139.970</u>
	<u>260.179.427</u>	<u>594.306</u>	<u>71.245.416</u>	<u>170.259</u>
Pasivo corrientes	(4.500.413)	(10.279)	(47.114.787)	(112.593)
Pasivos a largo plazo	<u>(113.246.311)</u>	<u>(258.679)</u>	<u>(7.879.364)</u>	<u>(18.830)</u>
	<u>(117.746.724)</u>	<u>(268.958)</u>	<u>(54.994.151)</u>	<u>(131.423)</u>
Posición neta activa	<u>142.432.703</u>	<u>325.348</u>	<u>16.251.265</u>	<u>38.836</u>

NOTA 4 - INVERSIONES NEGOCIABLES

Las inversiones negociables al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	Tasa promedio anual en 2005 (%)	2005	2004
Derecho de recompra de inversiones negociables	7,25%	29.851	9.262
Certificados de depósito a término	9,29%	143.298	-
Certificado de reembolso tributario		1.244	922
Títulos y aceptaciones bancarias		4.075	-
Bonos y otros	10,60%	<u>22.491</u>	<u>-</u>
		<u>200.959</u>	<u>10.184</u>

No existen restricciones sobre los saldos de efectivo e inversiones temporales al 31 de diciembre de 2005.

NOTA 5 - DEUDORES, NETO

Al 31 de diciembre la cuenta de deudores comprendía lo siguiente:

	2005	2004
Cientes nacionales	75.798	14.686
Cientes del exterior US\$12.204.125,19 (2004 - US\$6.557.593,02)	27.876	15.671
Cuentas corrientes comerciales	149.522	-
Vinculados económicos	167.739	152.307
Anticipos y avances	53.681	5.638
Ingresos por cobrar	8.481	7.673

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Anticipo de impuesto y contribuciones	65.754	218
Cuenta por cobrar a trabajadores	11.647	878
Préstamo a particulares	6.748	-
Deudores varios	51.934	636
Otros	<u>1.130</u>	<u>12.278</u>
	620.310	209.985
<u>Menos</u> - Provisión	<u>(12.681)</u>	<u>(5.241)</u>
Total deudores	<u>607.629</u>	<u>204.744</u>
Parte a largo plazo	<u>250.705</u>	<u>76.525</u>
Corto plazo	<u>356.924</u>	<u>128.219</u>

El movimiento de la provisión de cartera es el siguiente:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Saldo al inicio	5.241	5.241
Provisión del año	-	1.197
Aumento por fusión	<u>6.243</u>	-
Saldo final	<u>12.681</u>	<u>5.241</u>

El valor de las deudas vencidas a diciembre 31 de 2005 asciende a \$33.755. El cargo al estado de resultados por 2005 significó una provisión de \$1.197.

El valor de las cuentas incobrables con más de un año asciende a \$9.443, se espera su recuperación antes de un año.

Al 31 de diciembre de 2005 no existe ningún gravamen sobre las cuentas por cobrar.

NOTA 6 - INVENTARIOS, NETO

Los inventarios al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Materiales, repuestos y accesorios	68.531	16.843
Materias primas y materiales directos	55.360	7.547
Inventarios en tránsito	10.985	3.640
Productos terminados	20.494	1.920
Productos en proceso	14.453	349
Semovientes y otros	<u>806</u>	<u>-</u>
	170.629	30.299
<u>Menos</u> - Provisión para protección	<u>(2.098)</u>	<u>(3.430)</u>
	<u>168.531</u>	<u>26.869</u>

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004 no existen gravámenes ni restricciones sobre los inventarios.

NOTA 7 - INVERSIONES PERMANENTES, NETO

Las inversiones permanentes a 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Inversiones permanentes renta variable no controladas		
Acciones	449.506	195.784
Participaciones	4.553	2.221
Inversiones permanentes renta variable controladas		
Acciones	793.888	1.283.933
Participaciones	37.353	5.098
Inversiones permanentes renta fija no controladas		
Bonos y otros	10.853	1.480
<u>Menos</u> - Provisión para protección	<u>(30.115)</u>	<u>(1.662)</u>
	<u>1.266.038</u>	<u>1.486.854</u>

Las siguientes inversiones están pignoras garantizando obligaciones financieras:

<u>Compañía</u>	<u>No. de acciones</u>	<u>Entidad</u>	<u>Valor</u>
Corporación de Cemento Andino	21.307.219	International Finance Corp.	12.374
C.I. Carbones del Caribe S. A.	661.000	Bancolombia	8.151
Suramericana de Inversiones S. A.	3.840.000	Banco Santander	3.037
Suramericana de Inversiones S. A.	5.200.000	Bancolombia	4.112

<u>Compañía</u>	<u>No. de acciones</u>	<u>Entidad</u>	<u>Valor</u>
Suramericana de Inversiones S. A.	2.750.000	Corfivalle	2.175
Inv.Nacional de Chocolates S. A.	10.824.072	Corfinacional	2.529

El valor total de los activos, pasivos, patrimonio y el resultado del ejercicio contabilizado por el método de participación patrimonial de cada una de las subordinadas es el siguiente:

<u>Razón social de la subordinada</u>	<u>2005</u>			<u>2004</u>		
	<u>% de participación</u>	<u>Activo Pasivo Patrimonio</u>	<u>Utilidad (pérdida) ejercicio</u>	<u>% de participación</u>	<u>Activo Pasivo patrimonio</u>	<u>Utilidad (pérdida) ejercicio</u>
<u>Agregados y Concretos S. A.</u>						
Objeto social:	99,69	62.812	1.104	94,76	71.110	4.766
Producción de mezclas de concreto, y artículos prefabricados.		15.914			26.343	
		46.898			44.767	
<u>Argos Cement Holding</u>	100,00	64.663	1.515	-	-	-
Objeto social:		48.601			-	
Desarrollo de negocios internacionales lícitos.		16.062			-	
<u>Argos USA Corporation</u>	100,00	805.121	(473)	-	-	-
Objeto social:		691.376			-	
Desarrollo de actividades lícitas en USA.		113.745			-	
<u>Áridos de Antioquia S. A.</u>						
Objeto social:	3,92	1.070	(81)	-	-	-
Exploración, Explotación, y transformación de materiales de playa.		112			-	
		958			-	
<u>Canteras de Colombia S. A.</u>	2,50	7.075	407	-	-	-
Objeto social:		4.878			-	
Exploración y explotación de áridos para obtener arenas y triturados.		2.197			-	
<u>Carbones Nechi Ltda</u>						
Objeto Social:	46,00	3.994	245	-	-	-
Explotación de minas de carbón.		1.756			-	
		2.238			-	
<u>C.I. Carbones del Caribe S. A.</u>						
Objeto social:	75,35	351.176	185.608	55,05	451.662	9.749
Exportación de productos colombianos al exterior y comercialización de carbón.		39.825			88.136	
		311.351			363.526	
<u>C.I. del Mar Caribe S. A.</u>						
Objeto social:	90,00	40.432	(2.767)	37,98	34.897	620
Promoción y comercialización de productos colombianos.		13.942			8.821	
		26.490			26.076	
<u>C.I. del Mar Caribe BVI</u>						
Objeto social:	98,00	50.169	491	-	-	-
Comercializadora internacional de productos.		47.765			-	
		2.404			-	
<u>Colcaribe Holding</u>						
Objeto social:	100,00	144.619	12.121	52,50	62.183	3.745
Negociar o disponer en valores bonos y otros por cuenta propia o terceros ante instituciones financieras.		23			23	
		144.596			62.160	
<u>Concretos de Occidente S. A.</u>						
Objeto social:	76,85	56.681	3.284	-	-	-
Producción de concreto.		20.727			-	
		35.954			-	

Razón social de la subordinada	2005			2004		
	% de participación	Activo Pasivo Patrimonio	Utilidad (pérdida) ejercicio	% de participación	Activo Pasivo patrimonio	Utilidad (pérdida) ejercicio
<u>Corp. de Cemento Andino C.A.</u> Objeto social: Producción de cemento y otros materiales a base de calcáreos arcilla.	80,00	228.015 90.442 137.573	14.135	80,00	262.971 68.113 194.858	23.342
<u>Dicementos Ltda.</u> Objeto social: Compra, venta, distribución y transporte de cemento.	95,00	24.047 20.034 4.013	(2.933)	65,00	25.127 21.606 3.521	(263)
<u>Distribuidora de Cementos del Occidente</u> Objeto Social: Distribución de productos para la industria de la construcción.	90,00	11.901 3.991 7.910	(842)	-	- - -	-
<u>Disgranel Ltda</u> Objeto social: Compra, venta y distribución de cemento.	90,00	221 39 182	(13)	90,00	357 140 217	5
<u>Flota Fluvial Carbonera Ltda</u> Objeto Social: Explotación comercial de la industria de transporte de mercancías.	42,04	9.428 8.766 662	(1.841)	41,29	23.340 21.001 2.339	398
<u>International Cement Holding</u> Objeto social: Administración de toda clase de bienes.	100,00	501 - 501	2	100,00	522 - 522	-
<u>Intership Agency E.U.</u> Objeto social: Agenciamiento y/o representación ante autoridades portuarias.	100,00	2.946 3.060 (114)	282	-	- - -	-
<u>Logística de Transporte S. A.</u> Objeto social: Transporte de personas y todo tipo de carga dentro y fuera del país.	87,16	38.545 23.687 14.858	(2.413)	-	- - -	-
<u>Meriléctrica S. A. & Cia SCA ESP</u> Objeto social: Generación y comercialización de energía eléctrica.	19,80	86.034 6.979 79.055	(1.908)	-	- - -	-
<u>Meriléctrica S. A.</u> Objeto social: Manejo y administración de la sociedad meriléctrica S. A. & Cia SCA ESP.	25,00	832 3 829	3	-	- - -	-
<u>Metroconcreto S. A.</u> Objeto social: Exploración, explotación, transformación y comercialización de recursos naturales renovables y no renovables.	92,74	86.745 24.463 62.282	249	-	- - -	-
<u>Point Corporation</u> Objeto social: Vender, comprar y ceder acciones	80,00	110.887 53.945 56.942	6.737	-	- - -	-

Razón social de la subordinada	2005			2004		
	% de participación	Activo Pasivo Patrimonio	Utilidad (pérdida) ejercicio	% de participación	Activo Pasivo patrimonio	Utilidad (pérdida) ejercicio
y otras actividades que conduzcan a los logros de la empresa.						
<u>Promosur S. A.</u>	94,60	4.333	37	-	-	-
Objeto social:		4.189			-	
Parcelación de tierras, compra y venta de inmuebles.		144			-	
<u>Promovivienda su casa Ltda.</u>	50,00	142	(4)	-	-	-
Objeto social:		143			-	
Compra y venta de inmuebles.		(1)			-	
<u>Reforestadora del Caribe S. A.</u>	98,80	30.741	7.399	42,04	36.570	904
Desarrollo y explotación de la silvicultura y actividades industriales.		7.009			6.627	
		23.732			29.943	
<u>Reforestadora El Guásimo S. A.</u>	95,00	58.002	214	-	-	-
Objeto social:		11.915			-	
Desarrollo de proyectos agro-industriales.		46.087			-	
<u>Soc. Portuaria Golfo de Morrosquillo</u>	97,97	3.902	(319)	-	-	-
Objeto social:		1.023			-	
Inversión en construcción y administración de puertos, muelles marítimos y fluviales.		2.879			-	
<u>Tempo Ltda.</u>	60,00	16.601	261	-	-	-
Objeto Social:		2.310			-	
Transporte de carga.		14.291			-	
<u>TLC International LDC</u>	15,00	89.830	(3.025)	-	-	-
Objeto social:		21.113			-	
Empresa constituida para arriendo de maquinaria.		68.717			-	
<u>Transatlantic Cement Carriers</u>	100,00	33.007	(386)	57,00	33.026	199
Objeto social:		10.676			14.982	
Transporte marítimo en especial de cemento y clinker y compra y venta de los mismos productos.		22.331			18.044	
<u>Urbanizadora Villa Santos Ltda.</u>	90,00	96.222	94	90,00	110.085	520
Objeto Social:		93.879			108.076	
Compra y venta de inmuebles.		2.343			2.009	
<u>Valle Cement Investments Ltd.</u>	100,00	23.406	511	-	-	-
Objeto social:		41			-	
Realización de inversiones de cualquier tipo.		23.365			-	

NOTA 8 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Descripción del activo	2005					2004				
	Costo ajustado	Depreciación acum. ajustado	Valor neto en libros	Avalúo comercial	Valorización	Costo ajustado	Depreciación acum. ajustado	Valor neto en libros	Avalúo comercial	Valorización
Terrenos	121.534	-	121.534	327.043	205.509	31.312	-	31.312	33.493	2.181
Construcciones y edificaciones	388.784	270.967	117.817	301.129	183.312	5.119	2.574	2.545	28.335	25.790
Equipo de transporte	46.187		3.629	22.729	19.100	34.315	30.640	3.675	14.792	11.117
Maquinaria y equipo	42.558									
Muebles y enseres, equipo de cómputo y otros	1.384.232	874.673	509.559	849.685	340.126	118.896	99.899	18.997	76.218	57.221
	27.322	20.214	7.108	14.527	7.419	647	617	30	116	86

Descripción del activo	2005					2004				
	Costo ajustado	Depreciación acum. ajustado	Valor neto en libros	Avalúo comercial	Valorización	Costo ajustado	Depreciación acum. ajustado	Valor neto en libros	Avalúo comercial	Valorización
Construcciones en curso y Maquinaria en montaje	36.736	-	36.736	36.736	-	22.434	-	22.434	22.434	-
Subtotal	2.004.795		796.383	755.466	212.723	133.730	78.993	175.388	96.395	
	1.208.412		1.551.849							
Provisión por desvalorización de activos	(478)	-	(478)	(478)	(535)	-	(535)	(535)		-
Total	795.905	1.551.371	755.466	212.188	133.730	78.458	174.853	96.395	2.004.317	1.208.412

La depreciación cargada a resultados de 2005 es de \$115.170 (2004 \$ 10.588).

La planta de cementos de Sogamoso fue dada en garantía a título de prenda en primer grado por valor de US\$16.170.766 y en segundo grado por US\$102.533.334, e hipotecas sobre terrenos en primer grado hasta por US\$2.000.000, y en segundo grado hasta por US\$1.557.000 para respaldar las obligaciones financieras pasadas o futuras. La compañía esta llevando a cabo las acciones pertinentes para la cancelación de estos gravámenes por haberse pagado la totalidad de las obligaciones que las generaron.

En la planta Rioclara se ha mantenido una prenda abierta de primer grado por valor de \$ 8.500 con el fin de tener disponibilidad de recursos ante las entidades financieras; en la planta de Tolcemento existe hipoteca tenencia abierta de primer grado sobre terrenos por \$ 11.625 y prenda comercial e industrial sin tendencia del acreedor, sobre maquinarias y equipo por valor de \$5.587 (US\$ 2.394.877) garantizando obligaciones financieras pasadas y futuras.

A continuación se relacionan los activos adquiridos mediante arrendamiento financiero leasing:

CONTRATO NUMERO	Monto Inicial	Saldo Dic 31	Fecha Vencimiento	Plazo (Meses)	Modalidad de pago	Cuotas pendientes	Línea de crédito	Nombre
27032	\$ 144	\$ 41	30-Jul-06	36	MENSUAL	7	Leasing Operativo	TERRENO
43772	\$ 139	\$ 98	06-Dec-07	181	MENSUAL	23	Leasing financiero	TERRENO
42715	\$ 115	\$ 49	26-Jul-06	546	MENSUAL	7	Leasing financiero	TERRENO
45761	\$ 27	\$ 27	19-Sep-09	1.447	MENSUAL	56	Arrendamiento Operativo	AUTOMOVIL
45151	\$ 1.560	\$ 281	07-Dec-07	36	MENSUAL	23	Leaseback	MP3 MOLINO
27329	\$ 6.150	\$ 1.155	22-Jan-06	36	TRIMESTRAL	1	Leaseback	HO3 HORNO
45155	\$ 1.310	\$ 131	29-Nov-07	36	MENSUAL	22	Leaseback	MP2 MOLINO
27346	\$ 4.050	\$ 405	22-Jan-06	37	TRIMESTRAL	1	Leaseback	HO1 HORNO
14079	\$ 121	\$ 47	13-Nov-06	36	MENSUAL	11	Leasing Financiero	TP1
14378	\$ 58	\$ 47	12-Nov-07	36	MENSUAL	23	Leasing Financiero	TRITURADORA
14132	\$ 74	\$ 43	07-May-07	36	MENSUAL	17	Leasing Financiero	AUTOMOVIL
14151	\$ 88	\$ 42	18-Feb-07	14	MENSUAL	14	Leasing Financiero	TERRENO
26936	\$ 122	\$ 3	08-Feb-06	36	MENSUAL	2	Leasing Financiero	MUELLE
26983	\$ 64	\$ 7	08-Feb-06	36	MENSUAL	2	Leasing Financiero	CARGADOR
27548	\$ 37	\$ 8	06-Jun-06	36	MENSUAL	6	Leasing Financiero	CAMPERO
42099	\$ 63	\$ 33	15-Mar-07	36	MENSUAL	15	Leasing Financiero	AUTOMOVIL
42312	\$ 65	\$ 12	26-Apr-06	24	MENSUAL	4	Leasing Financiero	CAMPERO
42774	\$ 296	\$ 169	25-Jun-07	36	MENSUAL	18	Leasing Financiero	CAMIONETA
42817	\$ 1.487	\$ 1.122	14-May-09	60	MENSUAL	41	Leasing Financiero	CARGADOR
42773	\$ 287	\$ 204	28-Dec-07	36	MENSUAL	24	Leasing Financiero	P.9 TORRE
46144	\$ 69	\$ 57	28-Feb-07	36	MENSUAL	14	Leasing Financiero	ALMAGRAN
43869	\$ 45	\$ 30	14-Sep-07	36	MENSUAL	21	Leasing Financiero	VOLQUETA
44120	\$ 157	\$ 113	10-Nov-07	36	MENSUAL	23	Leasing Financiero	MICROBUS
46335	\$ 19.837	\$ 19.837	28-Dec-17	144	MENSUAL	144	Leasing Financiero	CAMIONETA
41762	\$ 17	\$ 17	28-Dec-07	36	MENSUAL	24	Leasing Financiero	CAMIONETA
41767	\$ 18	\$ 18	28-Feb-07	36	MENSUAL	14	Leasing Financiero	TERRENO
42001	\$ 18	\$ 18	14-Sep-07	36	MENSUAL	21	Leasing Financiero	EDIFICIO CIL
44763	\$ 29	\$ 29	10-Nov-07	36	MENSUAL	23	Leasing Financiero	AUTOMOVIL
310505	\$ 74	\$ 74	26-Apr-06	24	MENSUAL	4	Leasing Financiero	AUTOMOVIL

NOTA 9 - VALORIZACIONES DE ACTIVOS

Las valorizaciones de activos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Exceso del valor comercial o intrínseco de las inversiones sobre su costo neto en libros ajustado por inflación	3.779.643	1.043.761
Exceso de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo sobre su costo neto en libros ajustado por inflación	<u>755.466</u>	<u>96.395</u>
	<u>4.535.109</u>	<u>1.140.156</u>

NOTA 10 – DIFERIDOS E INTANGIBLES

Los diferidos e intangibles al 31 de diciembre de 2005 comprendían lo siguiente:

	<u>2005</u>
Crédito mercantil (2)	13.261
Marcas adquiridas (1)	115.388
Concesiones y franquicias (3)	9.900
Bienes en arrendamiento financiero (ver Nota 8)	47.177
Licencias	7.957
Diferidos (4)	51.339
Amortización acumulada	<u>(23.843)</u>
	<u>221.179</u>

Corresponde a la compra a Inversiones Argos S. A. de la marca de cemento "Argos", la valoración de la marca fue realizada por la Corporación Financiera Colcorp. La metodología empleada para valorar la marca Argos se basó en el análisis de Flujo de Caja Descontado: el valor de la compañía es resultado de la caja operativa que la empresa pueda generar en un periodo de tiempo, descontada a una tasa que refleje el riesgo de dichos flujos. Esta metodología se soporta, entonces, 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). Se estima amortizar en un periodo de veinte años.

El crédito mercantil corresponde al mayor valor cancelado por la compra de las acciones de Merilétrica S. A. & CIA. S.C.A. ESP, Merilétrica S. A; TLC y Point Corporation, sobre su costo en libros. La operación celebrada para la adquisición de las acciones establece un acuerdo privado de ajuste del precio mediante el cual los vendedores se comprometen a revisar en enero de 2007, el precio de venta a través de una valoración que considere el impacto que puedan tener algunas variables contempladas en el acuerdo. El crédito mercantil esta siendo ajustado por inflación y amortizado por el método de línea recta a 5 años.

las concesiones y franquicias corresponden a los costos incurridos en la obtención de concesiones mineras las cuales se amortizarán por el método de unidades de producción, cuando se inicie la explotación de las mismas.

Los diferidos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

Programas para computador	19.470
Estudios de investigación	14.663
Impuesto de renta diferido débito	11.747
Otros	<u>5.459</u>
	<u>51.339</u>

Se amortizan por el método de línea recta entre 3 y 5 años.

NOTA 11 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

Las obligaciones financieras al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	<u>Tasas de interés anual en 2005 %</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Sobregiros bancarios	10,50 PV	7.619	-
Obligaciones en moneda nacional	7,35 EA	58.489	198.274
Obligaciones en moneda extranjera	4,74 EA	253.667	-
Otras obligaciones		<u>3.955</u>	-
Total obligaciones financieras		<u>323.730</u>	<u>198.274</u>
<u>Menos</u> - Parte a largo plazo		<u>262.444</u>	<u>18.830</u>
	Corto Plazo	<u>61.286</u>	<u>179.444</u>

Para las obligaciones financieras hasta el 31 de diciembre del 2005 se han causado intereses por \$20.930 (2004 - \$9.070).

Sobre las obligaciones financieras existen los siguientes compromisos y avales:
Créditos International Finance Corporation

	Monto Vigente al 31/Dic/05 US\$	Tasa	Amortizaciones
IFC LOAN A	2.361.109	Libor +3.75%	Semestrales
IFC LOAN B	3.885.713	Libor +3.5%	Semestrales

El contrato de préstamo entre otras estipula los siguientes compromisos financieros:

La razón corriente (Activo Corriente/Pasivo Corriente) debe ser mayor o igual a 1.3 veces.

La relación Pasivo Total a Patrimonio, debe ser menor o igual al 50%.

La relación cobertura del servicio de la deuda debe ser mayor o igual a 1.3 veces

Otros créditos

	Monto Vigente al 31/Dic/05 US\$	Tasa	Amortizaciones
BNP PARIBAS	30.000.000	Libor +2.0%	7 amortizaciones iguales a partir del mes 24
BANCOLOMBIA PANAMA	40.000.000	Libor +2.0%	6 amortizaciones iguales a partir del mes 30
BANCO DE BOGOTA MIAMI	25.000.000	Libor +2.0%	7 amortizaciones iguales a partir del mes 24

	2006	2007 en adelante	Definición
Razón Corriente	Mayor que 1		Activos corrientes/Pasivos corrientes
Cobertura de la deuda	Mayor que 1.5	Mayor que 1.75	(Utilidad neta+depreciación+gastos financieros+amortizaciones+impuestos) / (Gastos financieros+porc. Corriente de la deuda a largo plazo)
Deuda neta/EBITDA	Menor que 4	Menor que 3.5	
Patrimonio	Mayor que \$2 billones de pesos		Activos totales excluyendo valorización de activos operativos, menos pasivos totales

Los vencimientos de los préstamos a largo plazo a 31 de diciembre de 2005 son como sigue:

	10.394
	29.918
	29.384
2010 y siguientes	<u>192.748</u>
	262.444

NOTA 12 – BONOS EN CIRCULACIÓN

Los bonos en circulación a 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

Títulos a la orden que pueden ser negociados en el mercado secundario:

Plazo	Montos Autorizados	Montos Emitidos	Tasa de interés efectiva	Forma de pago
7 años	80.000	80.000	IPC+2,40%	Semestre vencido
10 años	80.000	80.000	IPC+2,88%	Semestre vencido
12 años	290.000	<u>290.000</u>	IPC+3,17%	Semestre vencido
		<u>450.000</u>		

Los recursos provenientes de la colocación de la presente emisión fueron destinados en su totalidad para sustituir pasivos financieros de corto plazo y para inversiones de capital del Emisor y los Avalistas de la emisión.

La operación, que fue liderada por la Banca de Inversión COLCORP en calidad de Estructurador y Agente Líder Colocador y por SUVALOR como Agente Colocador, quienes permiten ratificar la liquidez y confianza que inspiran en el mercado las compañías asociadas en Cementos Argos S.A., que para esta emisión ha recibido la máxima calificación de largo plazo AAA por parte de la firma calificadora de riesgos Duff & Phelps de Colombia S. A.

Durante el año 2005 se causaron intereses sobre los bonos por \$3.776

NOTA 13 – PROVEEDORES Y CUENTAS POR PAGAR

Los proveedores y las cuentas por pagar al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Proveedores nacionales	87.299	10.867
Proveedores del exterior, incluye US\$2.261.103 (2004 – US\$1.568.403,45)	5.165	3.748
Dividendos por pagar	2.483	20.845
Costos y gastos por pagar	26.828	11.395
Vinculados económicos (ver Nota 24)	35.576	45.449
Retención y aportes sobre nómina	42	374
Acreedores varios	1.397	242
Retención en la fuente y sobre IVA	5.252	3
Otros	<u>5.021</u>	<u>1.099</u>
	<u>169.063</u>	<u>94.022</u>

NOTA 14 – IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

El saldo de impuestos, gravámenes y tasas al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Impuesto sobre la renta	2.436	5.294
Impuestos sobre las ventas por pagar	1.063	-
Impuesto de industria y comercio por pagar	<u>1.169</u>	-
	<u>4.668</u>	<u>5.294</u>

Las disposiciones fiscales aplicables a la Compañía estipulan que:

Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 35%. A partir del año 2003 y hasta el 2006, dichas normas establecieron una sobretasa a cargo de los contribuyentes obligados a declarar el impuesto sobre la renta y complementarios, equivalente al 10% del impuesto neto de renta determinado en cada uno de estos años.

La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 6% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.

Las pérdidas fiscales generadas, a partir del año 2003, podrán 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. Las pérdidas fiscales generadas hasta el año 2002 pueden ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los cinco años siguientes, sin la limitación mencionada. En todos los casos las pérdidas fiscales generadas se ajustan por inflación. Al 31 de diciembre de 2005 la Compañía no posee pérdidas fiscales acumuladas.

Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria obtenidos hasta el año 2000 pueden ser deducidos dentro de los cinco años siguientes; para los generados en 2001 y 2002 el tiempo se reduce a tres años. Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria obtenidos a partir de 2003 sólo pueden ser compensados con la renta líquida ordinaria, dentro de los cinco años siguientes. En todos los casos los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria se ajustan por inflación. Al 31 de diciembre de 2005 la compañía posee \$12.480 de excesos de renta presuntiva originados en el período gravable 2004.

A partir del año 2004 los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior, están obligados a determinar para efectos del impuesto de renta y complementarios sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, y sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad denominados de mercado. La administración de la Compañía y sus asesores una vez concluido el estudio respectivo de precios de transferencia consideran que no se requerirán provisiones adicionales significativas de impuestos como resultado del mismo.

Se presenta a continuación las conciliaciones entre la corrección monetaria contable y fiscal, 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 2005 y 2004 y la conciliación del patrimonio contable y fiscal del año terminado el 31 de diciembre de 2005 y 2004:

a. Conciliación corrección monetaria contable y fiscal:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Corrección monetaria contable (gasto)	(20.978)	(8.053)
<u>Más</u> - Diferencia en el ajuste por inflación de las propiedades, planta y equipo	8.426	13.592
Diferencia en el ajuste por inflación de las inversiones permanentes	23.140	28.759
<u>Menos</u> - Diferencia en el ajuste por inflación de las inversiones permanentes	21.633	29.017
Diferencia en el ajuste por inflación del patrimonio	<u>8.496</u>	<u>11.461</u>
Corrección monetaria fiscal	<u>(19.541)</u>	<u>(6.180)</u>

b. Conciliación entre la utilidad contable y la renta líquida gravable:

Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta	234.788	96.048
<u>Más</u> - Gastos no deducibles		
Dividendos recibidos de compañías subordinadas	40.177	74.367
Aumento en provisiones no deducibles	-	(1.534)
Diferencia entre corrección monetaria contable y fiscal	1.437	1.873
Impuesto para preservar la seguridad democrática	3.351	-
Otros gastos no deducibles	<u>71.389</u>	<u>19.147</u>
	351.142	189.901
<u>Menos</u> - Ingresos no gravables		
Utilidades brutas registradas por método de participación	181.541	74.424
Dividendos y participaciones recibidas	101.298	90.897
Otros	<u>89.469</u>	<u>1.161</u>
Renta líquida ordinaria	<u>(21.166)</u>	<u>23.419</u>
Renta presuntiva sobre patrimonio	<u>33.052</u>	<u>32.017</u>
Renta líquida gravable la mayor	<u>33.052</u>	<u>32.017</u>
<u>Menos</u> - Rentas exentas		
Renta líquida gravable	33.052	32.017
Tasa impositiva	<u>35%</u>	<u>35%</u>
Provisión para impuesto sobre la renta antes de sobretasa al		
Impuesto de renta	11.568	11.206
Sobretasa al impuesto de renta	<u>1.157</u>	<u>1.101</u>
Provisión para impuestos	12.725	12.307
Menos: Impuesto diferido y ajustes años anteriores	<u>2.481</u>	-
Provisión para impuestos cargada a resultados	<u>10.244</u>	<u>12.307</u>

3. Conciliación entre el patrimonio contable y fiscal:

Patrimonio contable	6.582.083	2.680.502
<u>Más</u> -		
e inversiones		
Provisión para protección de inventarios, deudores	45.641	7.438
Reajustes fiscales de propiedades, planta y equipo	49.673	321.270
Reajustes fiscales de inversiones permanentes	448.467	668.040
<u>Menos</u> - Valorizaciones de inversiones y propiedades	<u>4.535.108</u>	<u>2.713.454</u>
Patrimonio fiscal	<u>2.590.756</u>	<u>963.796</u>

Las declaraciones de renta de Cementos Argos S. A. (antes Cementos del Caribe S.A.) por los años 1995, 2003, 2004, 2005 y las declaraciones del impuesto al patrimonio de los años 2004 y 2005, están sujetas a revisión y aceptación por parte de las autoridades fiscales.

Por efectos de la fusión a continuación presentamos la situación de las declaraciones de renta sujetas a revisión de las sociedades absorbidas:

<u>Compañías</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Cementos Rioclaro S. A.	Cerrada	Abierta
Cementos del Valle S. A.	Cerrada	Cerrada
Colombiana de Clinker S. A.	Abierta	Abierta
Cementos Paz del Río S. A.	Abierta	Abierta
Cementos del Nare S. A.	Abierta	Abierta
Cementos El Cairo S. A.	Cerrada	Cerrada
Cales y Cementos de Toluviejo S. A.	Cerrada	Abierta

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.

Durante el año de 1997, la Administración de Impuestos y Aduanas Nacionales efectuó una visita profiriendo requerimiento especial en relación con la declaración de renta del año 1995, desconociendo el saldo a favor declarado por valor de \$1.257; la Administración de la Compañía ha contestado los requerimientos e interpuesto los recursos pertinentes. Actualmente, el proceso se encuentra ante el Consejo de Estado. La Administración de la Compañía y sus asesores legales consideran que no se generarán pasivos importantes por este concepto.

Impuesto al patrimonio

En el año 2003, las normas fiscales establecieron el impuesto al patrimonio por los años gravables 2004, 2005 y 2006, el cual estará a cargo de las personas naturales y jurídicas contribuyentes del impuesto sobre la renta con un patrimonio fiscal superior a \$3.000. El impuesto se causa el primer día del año gravable considerando una tarifa del 0,3% liquidada sobre el patrimonio líquido al primero de enero de cada uno de los años gravables mencionados. El valor pagado en el año 2005 fue de \$4.976 (2004 \$1.490).

NOTA 15 - OBLIGACIONES LABORALES

Las obligaciones laborales al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Cesantías consolidadas	2.408	561
Intereses sobre cesantías	14	65
Vacaciones	2.859	649
Pensiones de jubilación	186.583	6.260
Primas	1.952	89
Salarios por pagar	<u>16</u>	<u>(20)</u>
	193.832	7.604
<u>Menos</u> - Parte a largo plazo	<u>186.583</u>	<u>6.260</u>
	<u>7.249</u>	<u>1.344</u>

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

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Número de personas	139	1.943
Tasa de interés técnico	4,8%	4,8%
Incremento futuro de pensiones	6,08%	6,85%

El método actuarial utilizado para el cálculo del pasivo es el establecido en el Decreto 2783 de 2001 del Gobierno Nacional, el cual contempla para las entidades no sometidas al control y vigilancia de la Superintendencia Bancaria, incrementos futuros de salario y pensiones para cada año utilizando para ello la tasa promedio de inflación resultante de sumar tres veces la inflación del año 2002, dos veces la inflación del año 2001 y una vez la inflación de 2000, según el Departamento Administrativo Nacional de Estadística "DANE".

Los cargos a ganancias y pérdidas por amortización del pasivo y pagos de pensiones de jubilación en 2005 fueron de \$12.927 (2004 - \$1.103). El porcentaje amortizado acumulado al 31 de diciembre de 2005 es del 96,73%.

NOTA 16 - PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

El patrimonio de los accionistas al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

Capital social

El capital autorizado está conformado por 300.000.000 (2004 - 200.000.000) de acciones de valor nominal en pesos colombianos de \$30 cada una y el capital suscrito y pagado está conformado de 243.049.577 (2004 - 130.341.016) acciones. Las acciones propias readquiridas son 12.714.259 por lo tanto, al 31 de diciembre de 2005 las acciones en circulación son 230.335.318 (2004 - 128.521.512) acciones, sin embargo hasta tanto no se cumpla el plazo del intercambio, marzo 31 de 2006, no se podrá establecer el número exacto de las acciones, las cuales pueden alcanzar un máximo de 230.336.772.

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.

Actualmente dicha reserva se encuentra por encima de lo legalmente establecido. 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.

Reserva para readquisición de acciones y acciones propias readquiridas

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Reserva para readquisición de acciones	405.736	165.660
Menos - Acciones propias readquiridas	(113.797)	(2.444)
	291.939	163.216

Esta reserva, sobre las acciones propias readquiridas, de acuerdo con disposiciones del Código de Comercio sólo es distributable a los accionistas hasta que se vendan nuevamente las acciones. Mientras las acciones pertenezcan a la Compañía quedarán en suspenso los derechos inherentes a las mismas.

Otras reservas

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 y su saldo sólo podrá ser distribuido como utilidad, cuando la Compañía se liquide o se capitalice su valor de acuerdo con las normas legales.

NOTA 17 - CUENTAS DE ORDEN

Las cuentas de orden al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2005	2004
Bienes y valores entregados en custodia	37.763	-
Promesas de compra venta	296.910	4.512
Bienes y valores entregados en garantía	571.308	1.971
Bienes y valores en poder de terceros	3.247	-
Litigios y/o demandas	273	-
Bienes en arrendamiento financiero	10.718	-
Cartas de crédito sin utilizar	-	105
Activos totalmente depreciados	287.598	91.222
Créditos a favor no utilizados	606	-
Capitalización por revalorización del patrimonio	55.391	-
Otras cuentas deudoras de control	1.101	-
Deudoras fiscales	502.685	-
Activos castigados	2.366	-
Ajustes por inflación de activos	561.696	-
	<u>2.331.662</u>	<u>97.810</u>
Responsabilidades contingentes		
Bienes y valores recibidos	9.527	7.736
Otras	301.994	266.209
	<u>311.521</u>	<u>273.945</u>
Otras cuentas de orden acreedoras	26.590	-
Cuentas de orden fiscales	723.705	17.416
	<u>1.061.816</u>	<u>291.361</u>
Total cuentas de orden	<u>3.393.478</u>	<u>389.171</u>

NOTA 18 - INGRESOS OPERACIONALES

Los ingresos operacionales al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2005	2004
Ventas nacionales	625.981	105.303
Ventas al exterior	245.061	89.398
Menos – Descuentos en ventas	(1.553)	-
	<u>869.489</u>	<u>194.701</u>

Los ingresos de operación de la Compañía son generados principalmente por las ventas nacionales y de exportación de cemento y clinker.

NOTA 19 - GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

Los gastos de administración al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2005	2004
Gastos de personal	32.914	6.932
Honorarios	7.748	2.187
Impuestos	574	115
Arrendamientos	1.623	526
Contribuciones y afiliaciones	1.978	541
Seguros	3.520	996
Servicios	10.348	6,177
Gastos legales	572	65
Mantenimiento y reparaciones	1.891	805
Adecuación e instalación	703	80
Gastos de viaje	3.856	616
Otros diversos	6.615	5.166
Provisión	2.455	-
	<u>74.797</u>	<u>24.206</u>

NOTA 20 - GASTOS DE VENTAS

Los gastos de ventas al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Gastos de personal	4.176	279
Honorarios	4.995	380
Impuestos	6.619	809
Arrendamientos	1.408	184
Contribuciones y afiliaciones	1.100	32
Seguros	782	133
Servicios	941	9.181
Gastos legales	1.117	35
Mantenimientos y reparaciones	1.168	263
Adecuación e instalaciones	131	1
Gastos de viaje	1.087	10
Otros diversos	<u>1.623</u>	<u>554</u>
	<u>25.147</u>	<u>11.861</u>

NOTA 21 - OTROS INGRESOS

La cuenta de otros ingresos al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Dividendos y participaciones recibidos	72.378	12.619
Arrendamientos	2.320	-
Honorarios	-	1.797
Servicios	5.305	18.549
Utilidad en venta de inversiones (1)	131.155	-
Utilidad en venta de propiedad y equipo	18.436	20.716
Utilidad en venta de otros bienes	110	-
Recuperaciones	36.823	5.138
Indemnizaciones	2.943	-
Participaciones en concesiones	9.512	-
Otros	<u>10.051</u>	<u>3.094</u>
	<u>289.033</u>	<u>61.913</u>

Corresponde a la venta de las acciones de Suramericana, a Inversiones Argos S.A. por \$106.997, y utilidad en venta de las acciones de Coltabaco por \$ 17.500.

NOTA 22 - OTROS EGRESOS

La cuenta de otros egresos al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Pérdida en venta de inversiones	3.816	-
Pérdida en venta propiedad planta y equipo	1.885	-
Pérdida en venta de otros activos	457	-
Retiro propiedad planta y equipo	22.862	-
Retiro otros activos	3.457	-
Retiro marca CPR	21.023	200
Costas y procesos judiciales	27	-
Costos y gastos ejercicios anteriores	10.333	4.330
Impuestos asumidos	7.323	1.645
Provisión Industrial Hullera	7.615	1.765
Demandas laborales	130	-
Indemnizaciones	25	-
Multas, sanciones y litigios	129	8
Donaciones	3.238	83
Provisión de inversiones permanentes	24.600	-
Amortización cálculo actuarial	12.927	-
Intereses bonos y títulos pensionales	5.255	-
Costos materiales vendidos	11.824	-
Gastos de facturación a terceros	11.123	-
Otros	<u>40.042</u>	<u>37.301</u>

	2005	2004
	188.091	45.332

NOTA 23 – CORRECCIÓN MONETARIA

La corrección monetaria al 31 de diciembre, comprendía lo siguiente:

	2005	2004
Inventarios	8.592	1.673
Inversiones permanentes	77.157	28.990
Propiedades, planta y equipo, neto	41.606	4.273
Patrimonio de los accionistas	(148.333)	(42.989)
	(20.978)	(8.053)

NOTA 24 - OPERACIONES CON INTERESES VINCULADOS

Los saldos de las cuentas de activos y pasivos con compañías vinculadas al 31 de diciembre de 2005 son los siguientes:

COMPAÑÍAS	CUENTAS POR COBRAR	CUENTAS POR PAGAR
AGREGADOS Y CONCRETOS S. A.	7.919	1.492
CORP. DE CEMENTO ANDINO C. A.	826	2.780
C.I. CARBONES DEL CARIBE S. A.	1.590	2.889
C.I. MAR CARIBE BVI	27.384	23
C.I. DEL MAR CARIBE S. A.	5.511	1.649
CANTERAS DE COLOMBIA S. A.	989	-
CARBONES DEL CARIBE LTDA.	163	-
CIA. DE NAVEGACION DEL MAR CARIBE	181	47
CONCRETOS DE OCCIDENTE S. A.	6.468	541
DICENTE LTDA	2.268	-
DISGRANEL LTDA	10	28
FLOTA FLUVIA CARBONERA	-	1.899
INTERSHIP AGENCY E. U.	924	-
LOGITRANS S. A.	15.342	3.717
METROCONCRETO S. A.	2.921	-
PROMOSUR S. A.	2.553	30
REFORESTADORA EL GUÁSIMO S. A.	-	105
REFORESTADORA DEL CARIBE S. A.	6.292	74
SERVICIOS AÉREOS DEL CARIBE LTDA	138	195
SOC. PORT. GOLFO DE MORROSQUILLO	234	1.285
TRANSPORTES DE AGREGADOS Y CONCRETOS LTDA	815	-
TRANSPORTES ELMAN LTDA	4.966	3.376
TEMPO LTDA	619	317
TRANSMARITIMA DEL CARIBE LTDA	6.707	1.923
URBANIZADORA VILLA SANTOS LTDA	72.919	13.206
TOTAL	167.739	35.576

Ingresos generados por el período comprendido entre enero 1 y diciembre 31 de 2005.

COMPAÑÍAS	VENTAS	SERVICIOS	HONORARIOS	DIVERSOS	TOTAL INGRESOS
AGREGADOS Y CONCRETOS S.A.	23.806	146	-	945	24.897
C.I. CARBONES DEL CARIBE S.A.	-	204	-	-	204
C.I. MAR CARIBE BVI	241.192	-	-	-	241.192
CARBONES NECHÍ LTDA	-	354	-	-	354
CONCRETOS DE OCCIDENTE S. A.	-	-	-	307	307
DICENTE LTDA.	605	116	7	-	728
FLOTA FLUVIAL CARBONERA	41	-	-	-	41
INVERSIONES ARGOS S. A.	-	-	-	120.971	120.971
LOGITRANS S. A.	308	1.827	-	310	2.445
MERILÉCTRICA S. A. & CIA S.C.A. ESP	-	-	-	17	17
METROCONCRETO S. A.	12.144	-	331	-	12.475
PROMOSUR S. A.	55	-	136	-	191
REFORESTADORA DEL CARIBE S. A.	-	34	-	49	83
TRANSPORTES ELMAN LTDA.	227	-	-	-	227

COMPAÑÍAS	VENTAS	SERVICIOS	HONORARIOS	DIVERSOS	TOTAL INGRESOS
TEMPO LTDA	2.465	-	-	-	2.465
TRANSATLANTIC CEMENT CARRIERS INC.	52	-	-	-	52
URBANIZADORA VILLA SANTOS LTDA.	3	-	-	9	12

1. Egresos generados por el período comprendido entre enero 1 y diciembre 31 de 2005

COMPAÑÍAS	COMPRAS	SERVICIOS	HONORARIOS	DIVERSOS	TOTAL EGRESOS
AGRECON S.A.	2.103	-	-	-	2.103
C.I. CARBONES DEL CARIBE S.A.	54.058	-	-	-	54.058
C.I. DEL MAR CARIBE S. A.	-	402	-	2.003	2.405
CARBONES NECHI LTDA.	3.480	1.649	-	-	5.129
CIA. DE NAVEGACION DEL MAR CARIBE	13	79	-	-	92
CONCRETOS DE OCCIDENTE S.A.	1.322	43	-	-	1.365
DICEMENTOS LTDA.	-	3.493	636	-	4.129
DICENTE LTDA.	2.410	3.994	76	-	6.480
FLOTA FLUVIAL CARBONERA	651	-	-	-	651
INVERSIONES ARGOS S. A.	-	1.198	1.092	115.389	117.679
LOGITRANS S. A.	-	3.959	76	1.905	5.940
MERILÉCTRICA S. A. & CIA S.C.A. ESP	1.053	242	-	-	1.295
PROMOSUR S. A.	387	-	13	-	400
REFORESTADORA EL GUASIMO S. A.	283	-	-	-	283
REFORESTADORA DEL CARIBE S. A.	-	-	-	44	44
SOC. PORT. GOLFO DE MORROSQUILLO	1.007	-	-	-	1.007
TRANSMARÍTIMA DEL CARIBE S. A.	12	-	-	300	312
TEMPO LTDA.	2.465	-	-	-	2.465
TRANSPORTES ELMAN LTDA.	-	47.467	-	-	47.467
TRANSATLANTIC CEMENT CARRIERS INC.	7.296	-	-	-	7.296
URBANIZADORA VILLA SANTOS LTDA.	-	805	-	-	805

4. La Compañía pagó honorarios a miembros de Junta Directiva por \$601. 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 directo del emisor tenga una participación superior al 10%. Tampoco se tomaron decisiones por influencia o interés de la matriz o alguna de sus subordinadas.

Durante los años 2005 y 2004, 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 25 – CONTINGENCIAS – HECHOS POSTERIORES

El 23 de diciembre de 2005, la Superintendencia de Industria y Comercio aceptó las garantías ofrecidas por la Compañía y dio por terminadas las investigaciones para determinar la presunta existencia de prácticas de competencia desleal. Igualmente, en la fecha anteriormente anotada la Superintendencia aprobó el acuerdo de conciliación celebrado con Cementos Andino S. A. con el cual se puso término al proceso iniciado con ocasión de la demanda por competencia desleal interpuesta por dicha compañía.

Es de resaltar que con posterioridad al cierre del período la compañía ha sido notificada del inicio de una investigación por parte de la Superintendencia de Industria y Comercio la cual tiene por objeto determinar si entre Cementos Argos S.A. y sus competidores existen acuerdos para la fijación de precios, el reparto de mercados y/o la asignación de cuotas de producción y suministro. La compañía dará respuesta oportuna ante las autoridades y propondrá los argumentos legales y económicos necesarios para defender su actuación y sus intereses.

Con posterioridad al ejercicio, Cementos Argos S.A. llegó a un acuerdo con Audaz Group para adquirir por US\$435 millones el 100% de la compañía concretera Ready Mixed Concrete Company – RMCC – ubicada en Estados Unidos, valor que incluye una deuda de US\$245 millones.

Durante el año 2005 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 26- ÍNDICES FINANCIEROS

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
De liquidez		
Razón corriente		
Activo corriente/pasivo corriente	1,36	0,65
Días de cuentas por cobrar		
Ventas a crédito del período/cuentas por cobrar promedio		
por ventas nacionales	44	44
Por ventas del exterior	41	55
Días de inventario de producto terminado (360 días/rotación inventario)	16	14
Solvencia y cobertura		
Relación de endeudamiento/activo total		
con valorizaciones	16%	9%
Sin valorizaciones	37%	15%
EBITDA (ganancia operacional más depreciaciones)	\$122.600	\$67.188
Cubrimiento de EBITDA sobre gastos financieros (veces)	2,33	5,55
Deudas financiera/EBITDA (veces)	2,58	2,95
Rentabilidad		
Porcentaje de ganancia neta/ingresos	26%	43%
Porcentaje de ganancia operacional/ingresos operacionales	0,85%	28%

RESUMEN INFORMATIVO

(Montos expresados en millones de pesos colombianos, excepto valores por acción expresado en pesos)

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
ACCIONES		
Valor nominal	30	30
Valor patrimonial	28.576,28	20.857
Precio promedio en bolsa	45.090,39	17.483
Precio máximo en bolsa	45.500	18.200
Precio mínimo en bolsa	45.000	17.000
BALANCE		
Deudores corrientes	356.924	128.219
Inventarios	168.531	26.869
Propiedad, planta y equipo, neto	795.905	78.458
Valorizaciones, neta	4.535.109	1.140.156
Obligaciones financieras por pagar (corto plazo)	61.286	179.444
Obligaciones financieras en moneda extranjera	243.878	127.472
Pasivos corrientes	301.012	282.135
Obligaciones laborales – Pensiones de jubilación	186.583	6.260
Patrimonio sin valorización	2.046.974	1.540.346
Pasivos contingentes	273.945	
CAPITAL SOCIAL		
Autorizado	9.000	6.000
Suscrito	7.291	3.871
Superávit de capital	210.819	28.164
OPERACIONES		
Venta a vinculados económicos	489.559	12.912
Depreciación	115.170	13.057
Gastos de administración y ventas	99.944	36.067
Gastos financieros	52.520	41.464
Dividendos pagados a vinculados económicos	5.774	41.137
Dividendos o participaciones recibidos de vinculados económicos	43.115	74.512
EMPLEO		
Número de empleados	962	136
Sueldo promedio mensual	3	5
Número de obreros	1.218	154
Sueldo promedio mensual	1	1

POSICIÓN FINANCIERA

Activos operación (Activo corriente + Activo fijo)	1.552.831	262.770
Capital de trabajo	455.914	(97.823)
Liquidez	1,36	0,66
Endeudamiento	15,90	10,45

INFORMACIÓN ADICIONAL

Estados Financieros Reexpresados

Los estados financieros de la Compañía del año 2004, presentados para efectos comparativos, fueron reexpresados a pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2005 mediante la aplicación del índice general de precios al consumidor porcentaje de ajuste del año gravable- PAAG del año 2005 5.16%, con excepción de las cuentas de capital suscrito y pagado, prima en colocación de acciones, utilidades retenidas apropiadas y no apropiadas y superávit por método de participación del estado de cambios en el patrimonio de los accionistas que se presentan en pesos nominales. El efecto de la reexpresión de estas cuentas se incluye en la cuenta de revalorización del patrimonio. Asimismo, para la reexpresión del movimiento de ciertas cuentas del estado de cambios en la situación financiera y del estado de flujos de efectivo se utilizaron índices de inflación promedio ocurrido en el año. La reexpresión de estados financieros no afecta la situación financiera de la Compañía, sólo mejora la comparabilidad de sus estados financieros al eliminar los efectos de la inflación en las comparaciones que se efectúen.

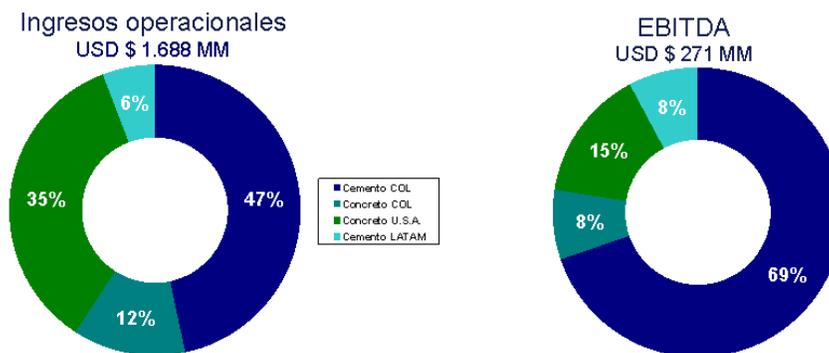
7 CAPITULO VII – INFORMACIÓN SOBRE RIESGOS DEL EMISOR

7.1 FACTORES MACROECONOMICOS

Los factores macroeconómicos podrían representar un riesgo para la operación y los resultados de Cementos Argos. El principal riesgo macroeconómico es el ciclo de la construcción de los mercados en los que opera la compañía, que va ligado fuertemente al desempeño de la economía de cada país. El proceso de internacionalización que ha adelantado Cementos Argos le ha permitido diversificar este riesgo, eliminando la dependencia de un solo mercado. Durante el año 2008 los ingresos consolidados se repartieron por región de la siguiente manera:

Datos estimados para Diciembre 2008:

Ingresos y EBITDA (no consolidados) Diciembre 2008 Por zona geográfica y por tipo de producto



Lo anterior le permite al Grupo Argos ser más resistente a los ciclos económicos de la economía nacional.

La situación actual de los países en los cuales opera la compañía está explicada con mayor detalle en el numeral 7.14, Capítulo II, Segunda parte del presente prospecto (situaciones relativas a los países en los que opera el emisor)

Los riesgos políticos de los países en los que opera Cementos Argos también podrían afectar los resultados de la empresa. Por tal razón la estrategia actual de la compañía es invertir en países que además de contar con un potencial de crecimiento sean reconocidos por su estabilidad política, sobre todo en lo que respecta a inversión extranjera.

Otros factores macroeconómicos que podrían afectar el resultado de la operación son los riesgos de tasa de interés y tasa de cambio, los cuales son explicados en mayor detalle en el numeral 7.12, Capítulo II, Segunda parte del presente prospecto.

7.2 DEPENDENCIA EN PERSONAL CLAVE

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

7.3 DEPENDENCIA EN UN SÓLO SEGMENTO DE NEGOCIO

A través del proceso de expansión internacional, la empresa minimizó la dependencia del mercado colombiano. Los segmentos de mercado a los que van dirigidos sus productos incluyen desde grandes constructoras, prefabricador, mayoristas, detallistas,

público en general y otros (para más detalle, ver numeral 5.3.2, Capítulo III, Segunda parte del presente Prospecto de Información).

El 99% de los ingresos operacionales consolidados de Cementos Argos provienen de la venta de Cemento y Concreto. Al ser una empresa integrada verticalmente, incluyendo la generación de energía para sus procesos productivos, las concreteras que fabrican la mezcla lista de concreto, la flota que distribuye sus productos y los puertos de embarque en el país y el exterior, la empresa garantiza en todo momento su continuidad en la cadena de valor del negocio.

7.4 INTERRUPCIÓN DE LAS ACTIVIDADES DEL EMISOR OCASIONADAS POR FACTORES DIFERENTES A LAS RELACIONES LABORALES

En los últimos tres años no ha habido interrupciones en las actividades de la compañía.

Las operaciones de Argos están sujetas a factores que en ocasiones no son controlables por la compañía. Tales factores incluyen la disponibilidad de materia prima, carbón y otros combustibles, agua y energía. Adicionalmente el negocio de Argos está expuesto a riesgos operacionales como condiciones climáticas, interrupción del suministro de energía, huelgas en las compañías de transporte, fallas técnicas, fuego, explosiones u otros accidentes, entre otros. Estos riesgos podrían afectar las actividades del Emisor.

Igualmente, a pesar de que la compañía está verticalmente integrada, existen algunos proveedores o clientes que podrían afectar la operación normal de la compañía.

7.5 MERCADO SECUNDARIO PARA LOS VALORES OFRECIDOS

Los valores ofrecidos se encuentran inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia, razón por la cual se podrán negociar en el mercado secundario. Las emisiones realizadas anteriormente han tenido una gran aceptación y no se han presentado inconvenientes para su negociación.

7.6 HISTORIAL RESPECTO DE LAS OPERACIONES DEL EMISOR

El historial de las operaciones del emisor se puede consultar en la página web de la Superintendencia Financiera de Colombia (www.superfinanciera.gov.co). Está disponible para su consulta los Estados Financieros desde el año 1994, así como la Información Relevante y el precio de los valores ofrecidos.

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

7.7 OCURRENCIA DE RESULTADOS OPERACIONALES

Como se detalla a continuación Cementos Argos S.A. no ha tenido resultados operativos nulos o negativos de manera consolidada ni individual:

Utilidad Operacional (EEFF Consolidados)			
Cifras en Millones de pesos			
Descripción	2008	2007	2006
Ingresos Operacionales	\$ 3.804.945	\$ 3.787.144	\$ 3.430.023
Costo de Ventas	\$ 3.110.695	\$ 2.983.399	\$ 2.883.389
Gastos Operativos	\$ 442.303	\$ 475.161	\$ 283.573
Utilidad Operacional	\$ 251.947	\$ 328.584	\$ 263.061

Utilidad Operacional (EEFF Individuales)			
Cifras en Millones de pesos			
Descripción	2008	2007	2006
Ingresos Operacionales	\$ 1.423.875	\$ 1.524.415	\$ 1.139.109
Costo de Ventas	\$ 1.087.690	\$ 1.193.207	\$ 915.108
Gastos Operativos	\$ 196.781	\$ 183.047	\$ 155.074
Utilidad Operacional	\$ 139.404	\$ 148.161	\$ 68.927

7.8 INCUMPLIMIENTOS EN EL PAGO DE PASIVOS

Cementos Argos siempre ha atendido sus compromisos bancarios y bursátiles en los términos acordados.

7.9 LA NATURALEZA DEL GIRO DEL NEGOCIO

Dentro del giro normal del negocio, están latentes riesgos que se presentan a continuación y que son externos a la compañía:

- Cambios en la regulación nacional e internacional.
- Condiciones económicas adversas.
- Desarrollos de nuevas tecnologías que permitan encontrar productos sustitutos.
- Entrada de nuevos competidores.
- Cambios negativos en el precio del cemento por presiones de demanda a la baja.

El precio del cemento se determina por el juego de oferta y demanda. Factores como una desaceleración pronunciada en la actividad constructora podrían afectar el precio del cemento en el mediano plazo. A su vez, una disminución en el crecimiento económico del país podría menguar los ingresos fiscales del gobierno y afectar el desarrollo de los proyectos de infraestructura del país.

En Colombia existe potencial para desarrollar nuevos mercados y segmentos dado que el consumo per cápita del mercado colombiano (200 Kilos) se encuentra por debajo del promedio mundial (355 Kilos). A su vez, los mega proyectos de infraestructura nacional que desarrolla el gobierno serán una fuente de ingresos importante que dinamizará las ventas nacionales de la compañía.

En el mercado internacional, específicamente en los Estados Unidos, la actividad constructora residencial se ha visto afectada recientemente. Los planes gubernamentales encaminados al rescate de la economía contemplan inversiones en infraestructura que podrían minimizar este impacto.

La crisis inmobiliaria en Estados Unidos ha venido afectando el desarrollo de la industria de la construcción en ese país. En cuanto a los efectos que ha tenido en el negocio de concreto de Cementos Argos es importante considerar que los estados en los que opera Cementos Argos (Texas, Arkansas, Carolina del Norte, Carolina del Sur, Virginia y Georgia), presentan un comportamiento más estable que los estados más afectados por el boom residencial (Florida y California).

Adicionalmente, los desarrollos en otros segmentos como el de infraestructura que incluye hospitales, plantas de tratamiento de agua, escuelas y transporte (autopistas, puentes, mejoramiento vial) y el comercial (oficinas y comercio), han repuntado de modo

que han logrado mitigar las caídas del sector residencial. A pesar de las caídas en volumen, se ha logrado mantener las participaciones de mercado, lo que es significativo para el momento en que se salga de este ciclo bajo.

El ambiente de precios ha permanecido estable y en algunos casos se ha logrado aumentar precios, debido en parte a que las importaciones de cemento han disminuido en los Estados Unidos y se ha logrado mantener un sano balance entre la oferta y la demanda.

Con lo anterior la compañía ha seguido fortaleciendo su esquema operacional, realizando inversiones en comunicaciones, equipo de transporte y optimización de las plantas, para mejorar la estructura de costos y mantener los márgenes de rentabilidad.

7.10 RIESGOS POR CARGA PRESTACIONAL, PENSIONAL, SINDICATOS

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

	2008	2007
Número de personas	1.766	1.841
Tasa de interés técnico	4,8%	4,8%
Incremento futuro de pensiones	5,15%	5,34%

El método actuarial utilizado para el cálculo del pasivo es el establecido en el Decreto 2783 de 2001 del Gobierno Nacional, el cual contempla para las entidades no sometidas al control y vigilancia de la Superintendencia Financiera, incrementos futuros de salario y pensiones para cada año utilizando para ello la tasa promedio de inflación resultante de sumar tres veces la inflación del año 2002, dos veces la inflación del año 2001 y una vez la inflación de 2000, según el Departamento Administrativo Nacional de Estadística "DANE".

Los cargos a resultados por la amortización del pasivo y pagos de pensiones de jubilación en 2008 y 2007 fueron de \$40.752 y \$27.353 respectivamente. El porcentaje amortizado del cálculo actuarial al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es del 100% y 96,48% respectivamente. Los títulos pensionales están completamente amortizados.

SINDICATOS:

Dentro de CEMARGOS, el negocio que cuenta con convención es el de cemento, donde existen 3 sindicatos:

- SUTIMAC
- SINTRAARGOS
- SINTRACEARGOS

Con esas organizaciones, en un ejemplar proceso de diálogo social y concertación, se firmó la convención única de Cementos Argos, que recogió los diferentes contratos colectivos precedentes en las cementeras asociadas a Argos antes de la fusión y cuya vigencia es de tres años, es decir, del 1 de septiembre de 2006 a 31 de agosto de 2009.

7.11 RIESGOS DE LA ESTRATEGIA ACTUAL DEL EMISOR

La estrategia de internacionalización de Cementos Argos S.A. expone a la compañía a diferentes riesgos que se relacionan a continuación:

- Riesgos de tasa de interés.
- Riesgos de exposición cambiaria.

- Riesgo soberano.
- Riesgo de expropiación por parte de gobiernos extranjeros.

Riesgos como el de tasas de interés y tasa de cambio se cubren con instrumentos derivados que permiten la disminución de la volatilidad del subyacente. Para mayor detalle en el cubrimiento de tasas de interés y tasas de cambio por favor referirse al numeral 7.12, Capítulo II, Segunda parte del presente prospecto

En lo que respecta al riesgo soberano y de expropiación por parte de gobiernos extranjeros, la compañía enfoca sus adquisiciones en países que además de contar con un potencial de crecimiento sean reconocidos por su estabilidad política, principalmente en las leyes que regulan la inversión extranjera.

7.12 VULNERABILIDAD ANTE VARIACIONES EN LA TASA DE INTERÉS Y LA TASA DE CAMBIO

Cementos Argos Consolidado presenta un nivel de Deuda Financiera / Activos de 29,2% y de manera Individual de 23,5%. Esto lo expone a variaciones en la tasa de interés y al incremento en el pago de intereses, que podrían afectar sus resultados. En este caso, también se cuenta con instrumentos del mercado de derivados que permiten una mayor certidumbre en el nivel de ingresos futuros.

En lo que respecta a la exposición cambiaria, la compañía cubre las operaciones en dólares del flujo de caja y del balance. En el flujo de caja generalmente se presenta una cobertura natural, debido a que los ingresos por exportaciones de la compañía son similares a los egresos por importaciones. En ocasiones especiales, como aumento de pagos por importaciones relacionadas a proyectos, o ingreso de recursos extraordinarios en moneda extranjera se realizan operaciones de forwards para cubrir la operación específica que se está llevando a cabo. En lo que respecta al balance, la compañía cuenta con activos y pasivos en dólares. Para lograr una cobertura natural en el balance, las adquisiciones en dólares son generalmente financiadas con deuda en esa misma moneda, y de igual manera para las adquisiciones en pesos colombianos. Cuando esto no es posible, se cubre la deuda por medio de swaps o forwards dependiendo de las condiciones del mercado.

El riesgo de tasa de interés, por otro lado, se logra mitigar estableciendo cláusulas de prepago en tantos créditos como sea posible, para tener la oportunidad de beneficiarse de una disminución de tasas en el mercado si ésta se presentase. Los créditos que cuentan con tasa variable, sólo se pasan a tasa fija mediante swaps cuando el mercado ofrece oportunidades de fijarlos a tasas bajas.

Para mayor información sobre coberturas cambiarias remitirse al numeral 5.6, Capítulo 5, Segunda parte, del presente Prospecto de Información.

7.13 DEPENDENCIA DEL NEGOCIO

La continuidad en las licencias mineras para la explotación de caliza y carbón es fundamental para la continuidad del negocio, al igual que las autorizaciones y permisos ambientales para la operación de las plantas y las minas. El emisor cuenta con un equipo dedicado a la renovación de dichos permisos

7.14 SITUACIONES RELATIVAS A LOS PAÍSES EN LOS QUE OPERA EL EMISOR

El Grupo Argos tiene operaciones en los siguientes países:

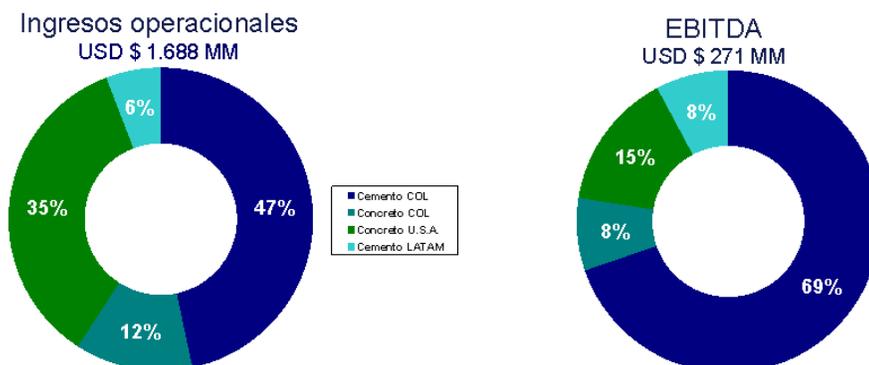
- Colombia.
- Estados Unidos.
- Panamá.
- Haití
- República Dominicana.

El desempeño del negocio de Argos es altamente dependiente de la industria de la construcción de cada uno de los países en los que opera y en los cuales vende sus productos. Cualquier desaceleración económica en alguno de estos países podría tener un impacto negativo en la construcción residencial, comercial y de infraestructura, así como en los niveles de gasto, lo cual a su vez podría afectar el negocio de Argos. Igualmente, factores de tipo legal, político y de orden público en dichos países podrían afectar la operación del Emisor.

El proceso de internacionalización del Grupo Argos ha permitido diversificar el riesgo de dependencia en un solo mercado. Actualmente más del 50% de los ingresos consolidados provienen de mercados diferentes al colombiano.

Ingresos y EBITDA (no consolidados) Diciembre 2008

Por zona geográfica y por tipo de producto



7.15 ADQUISICIÓN DE ACTIVOS DISTINTOS A LOS DEL GIRO NORMAL DEL NEGOCIO DEL EMISOR

La estrategia de la compañía es adquirir activos relacionados con el giro normal del negocio.

7.16 VENCIMIENTO DE CONTRATOS DE ABASTECIMIENTO

La empresa actualmente tiene contratos de suministro de energía eléctrica y de gas natural. Son contratos generalmente a un año.

En el caso de un desabastecimiento de energía eléctrica, la empresa puede acceder a la bolsa de energía y comprar las cantidades requeridas. El país también tiene la posibilidad de adquirir energía eléctrica desde el Ecuador, y hay proyectos de interconexión con Venezuela. Esto minimiza el posible daño que pueda existir por un desabastecimiento general de energía eléctrica en el país.

Otra fuente de energía importante para el proceso productivo es el Carbón. Cementos Argos S.A., tiene minas de Carbón que garantizan su suministro en el tiempo. También hay acuerdos de suministro a un año con diferentes Minas de Carbón.

7.17 IMPACTO DE POSIBLES CAMBIOS EN LAS REGULACIONES QUE ATAÑEN AL EMISOR

Los cambios en las regulaciones siempre son un factor de riesgo para cualquier compañía. No se puede asegurar que el marco regulatorio actual sea el que continúe vigente en los países donde Argos tiene operaciones. Los resultados de la compañía se podrían ver afectados por este concepto.

7.18 IMPACTO DE DISPOSICIONES AMBIENTALES

Las operaciones y proyectos adelantados por Cementos Argos S.A. en muchas de las regiones del país se someten a la normatividad ambiental nacional, regional y local de Colombia. Llegar a incumplir esta normatividad conllevaría efectos adversos para la imagen, el patrimonio y las operaciones de Cementos Argos S.A. También pueden afectar a Argos los costos asociados con la investigación de posibles daños ambientales no previstos ocasionados por sus operaciones. El emisor cuenta con un equipo técnico y legal dedicado a la verificación del cumplimiento de la normatividad ambiental, que actúa tanto en el estudio previo de la viabilidad de los proyectos, como en el seguimiento posterior una vez estos se están llevando a cabo. Todo proyecto que se inicia en Argos cuenta con un estudio viabilidad ambiental que es aprobado antes de dar inicio al mismo.

7.19 EXISTENCIA DE CRÉDITOS QUE OBLIGUEN AL EMISOR A CONSERVAR DETERMINADAS PROPORCIONES EN SU ESTRUCTURA FINANCIERA

El crédito sindicado de Cementos Argos S.A. y Argos USA Corp por US \$ 480.000.000 y el crédito respaldado por EKF por valor de U.S.\$159.235.669, cuyos deudores son Cementos Argos S.A., Zona Franca Argos S.A. y Argos USA Corp.; tienen los siguientes Covenants financieros:

- a) Indicador Deuda Neta / EBITDA + dividendos 12 meses:
- Menor a 4 veces para los períodos previos a diciembre 31 de 2007
 - Menor a 3.5 veces para el período comprendido entre diciembre 31 de 2007 y septiembre 30 de 2008
 - Menor a 4 veces para el período comprendido entre septiembre 30 de 2008 y junio 30 de 2010
 - Menor a 3.5 veces a partir de junio 30 de 2010.
- b) Indicador EBITDA / Gastos financieros.
- Mayor a 1,5 veces.

El crédito sindicado tiene un plazo de 5 años, con amortizaciones semestrales desde el año 2009 y con fecha de vencimiento Diciembre de 2011. 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.

7.20 EXISTENCIA DE DOCUMENTOS SOBRE OPERACIONES A REALIZAR QUE PODRÍAN AFECTAR EL DESARROLLO NORMAL DEL NEGOCIO

A Diciembre 2008, no había ningún documento que pudiera afectar el desarrollo normal del negocio.

7.21 FACTORES POLÍTICOS

Factores políticos podrían influir negativamente en el desempeño de la economía nacional. Tradicionalmente en los países Latinoamericanos el ruido político tiene incidencia en indicadores macroeconómicos como índices de confianza, niveles de inversión y expectativas de crecimiento menores. Esto se podría manifestar en menores ingresos para Cementos Argos S.A. La internacionalización de la compañía le ha permitido, al tener presencia en varios países, diversificar el riesgo político.

7.22 COMPROMISOS CONOCIDOS POR EL EMISOR, QUE PUEDEN SIGNIFICAR UN CAMBIO DE CONTROL EN SUS ACCIONES.

A Diciembre de 2008, no había ningún compromiso conocido por el emisor que pudiera significar un cambio de control en sus acciones.

7.23 DILUCIÓN POTENCIAL DE INVERSIONISTAS

A Diciembre de 2008, la compañía no está adelantando ningún proceso que permita concluir una potencial dilución de sus inversionistas.

7.24 RIESGOS DE LOS PROCESOS PENDIENTES EN CONTRA DE CEMENTOS ARGOS S.A.

Tal como se mencionó en el numeral 6.13, capítulo IV, al momento de realizar este prospecto la compañía no tenía ningún proceso judicial en la cual actúe como demandada cuyo monto supere el 0.5% de los activos (US\$ 20.000.000). Los procesos judiciales que tiene la compañía se provisionan dependiendo de la probabilidad de fallo en contra de la empresa, la cual es evaluada por la vicepresidencia jurídica de Argos.

7.25 RIESGOS DE LA EMISION DE BONOS ORDINARIOS DE CEMENTOS ARGOS S.A.

Los riesgos descritos en el presente capítulo que afectan al emisor, pueden tener un impacto directo sobre los Valores que hacen parte de la Emisión y que se encuentren en circulación. Entre los riesgos mas importantes está el de un deterioro significativo de los indicadores financieros de la compañía o del sector, lo cual podría implicar un cambio en la calificación de los Valores. Tal y como se ha mencionado algunos de los riesgos de la compañía tienen mitigantes que buscan moderar o disminuir sus efectos en un momento dado.

En el caso en que debido a las condiciones de mercado, el emisor no pueda colocar los Valores, podrá recurrir a diferentes fuentes de financiación como bancos locales e internacionales.

TERCERA PARTE - ANEXOS

1 ANEXO 1: CALIFICACION DEL EMISOR

DCCR

Duff & Phelps de Colombia
Sociedad Calificadora de Valores

Corporates América Latina

Análisis de Riesgo

Cementos Argos

Ratings

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Fecha Original
Bonos Ordinarios por \$640.000 millones	AA+	N.A.	16/03/09
Bonos Ordinarios 2005	AA+	AAA(↓)	21/10/05
Papeles Comerciales 2008	DP1+	N.A.	28/01/08

NR – No calificado anteriormente.

Analistas

Juan Pablo Arias G.
PBX 326 9999 Ext. 1160
spelaez@drcolombia.com.co

Glauca Calp

PBX 326 9999 ext. 1110
calp@drcolombia.com.co

Perfil

Cementos Argos S.A. es una compañía que trae consigo más de 70 años de experiencia en el negocio de la producción y distribución de cemento, concreto y agregados a nivel nacional e internacional. Actualmente cuenta con presencia en Colombia, Panamá, Venezuela, Haití, República Dominicana y Estados Unidos.

Fortalezas Crediticias

Posición competitiva

- El enfoque estratégico orientado hacia la diversificación de mercados en sus operaciones y la integración vertical del negocio cementero
- La calidad y magnitud de su portafolio de inversiones
- Calidad de la administración

Debilidades Crediticias

- Alto nivel de apalancamiento
- La ciclicidad del negocio

• Resumen de la Calificación

El Comité Técnico de Calificación de Duff & Phelps de Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores, en reunión del 26 de marzo de los corrientes, después de efectuar el correspondiente estudio y análisis, con ocasión de la revisión extraordinaria de la calificación de la Emisión de Bonos Argos 2005 por un valor de \$600.000 millones, decidió modificar a “AA+” (doble A más) con perspectiva estable la calificación “AAA” (triple A) con una observación con tendencia a la baja () anteriormente asignada. Asimismo, reafirmó la calificación DPI+ de la emisión de papeles comerciales argos 2008 por \$300.000 millones. Dichas decisiones se encuentran consignadas en el Acta No. 1067 de la misma fecha. Además, decidió asignar la calificación “AA+” con perspectiva estable a la Emisión de Bonos Ordinarios de Argos por un valor de \$640.000 millones, según consta en el Acta No. 1066 de la misma fecha.

Al respecto, es necesario precisar que las obligaciones calificadas en AA+ cuentan con muy alta calidad crediticia. Los factores de protección son muy fuertes. El riesgo es modesto, pero puede variar ligeramente en forma ocasional por las condiciones económicas, según escala de calificación de Duff & Phelps de Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores.

• Fundamentos

El descenso de la calificación se sustenta en el marcado deterioro de las medidas de protección a la deuda de Cementos Argos. Éste se ha dado, por un lado, como resultado de una reducción sustancial de la generación de EBITDA en las operaciones en E.E.U.U., que han presentado una importante desaceleración, y, por otro, por el mayor endeudamiento, producto, principalmente, de la financiación de inversiones de capital para la cuarta línea de producción de la planta de Cartagena y de la devaluación del peso colombiano.

Adicionalmente, la calificación se apoya en el la posición competitiva de Cementos Argos S.A. en el mercado nacional, donde cuenta con una participación de mercado del 51%, y en su competitiva estructura de costos proporcionada por sus operaciones verticalmente integradas, que incluyen minas, recursos energéticos e infraestructura logística. También, refleja la distribución geográfica de su negocio, con operaciones en

Colombia, que representa el 51% de las ventas y el 69% del EBITDA, Estados Unidos, que representa el 35% de las ventas y el 14% del EBITDA, y América Latina, que representa el 10% de las ventas y el 12% del EBITDA. Adicionalmente, considera la pertenencia a un grupo económico sólido como es el Grupo Empresarial Antioqueño, uno de los grupos económicos líderes en Colombia y que agrupa a más de 100 compañías.

La calificación esta limitada por los altos niveles de apalancamiento de la empresa, dados por la agresiva estrategia de crecimiento adelantada desde finales del año 2005 con la adquisición de Southern Star Concrete (SSC) y de Ready Mix Concrete Company (RMCC) en E.E.U.U. En los últimos tres años la compañía ha invertido más de USD\$ 1 billón en adquisiciones. Adicionalmente, Cementos Argos S.A. ha adelantado importantes inversiones de capital destinados a la ampliación de su capacidad de producción en un 20%. El crecimiento se ha financiado principalmente con deuda, aunque, recientemente, la empresa ha realizado ventas de activos que no hacen parte fundamental de su negocio principal para ayudar a financiar el crecimiento de su negocio de cemento y concreto. Entre estos se encuentra Merilectrica (USD\$ 112 millones), empresa generadora de energía colombiana, lotes y bienes inmuebles. Asimismo, la compañía logró un acuerdo con la compañía brasileña Vale para vender dos minas de carbón completamente integradas con su respectivo sistema ferroviario y sistema de carga portuaria por USD\$ 300 millones y un adicional de USD\$ 73 millones que se harán pagaderos después de la confirmación de reservas adicionales.

La calificación también considera la actual recesión en E.E.U.U. que ha conducido a una reducción importante de la actividad de construcción y que ha tenido un marcado efecto negativo sobre los volúmenes de la empresa y el nivel de rentabilidad de sus operaciones en E.E.U.U. Argos opera en regiones donde en conjunto no han sido tan afectadas. En 2008, los volúmenes de Argos disminuyeron 9% comparado al descenso del 15% visto en el mercado estadounidense. Los precios promedio se han incrementado ligeramente principalmente por la reducción de importaciones de cemento a los Estados Unidos.

La perspectiva estable asignada a la calificación de los bonos emitidos por Cementos Argos S.A. se apoya en el hecho de que, a pesar de los desafíos que todas las compañías de cemento y concreto enfrentarán durante el año 2009 y 2010, en particular las que cuentan con operaciones en Estados Unidos y Europa, la compañía tiene una situación de liquidez favorable, dada por la estrategia de refinanciación adelantada a finales de 2008 y por la próxima entrada de los recursos provenientes de la venta de las minas de carbón. Es de esperarse que las medidas de protección a la deuda se mantengan en niveles similares a los actuales en el transcurso de este año y empiecen a robustecerse a partir de 2010, hasta niveles cercanos a las 2,5 veces Deuda Total Ajustada/(EBITDAR Operativo+Dividendos). Un deterioro en los resultados de compañía más allá de lo esperado podría presionar la calidad crediticia de las obligaciones calificadas.

Marzo 26 de 2009

- Características de la Emisión de Bonos Ordinarios por \$640.000 millones.

Los bonos ordinarios que emitirá Cementos Argos serán por un monto de \$640.000 millones y contarán con ocho series (A, B, C, D, E, F, G y H). Los recursos fruto de dicha emisión se utilizarán en su totalidad para la sustitución de pasivos financieros. A continuación se detalla las características de la emisión:

Bonos Ordinarios por \$640.000 millones			
Series	Serie	Indexación	Tasa Máxima
	A y E	Tasa Fija	14% E.A.
	B y F	DTF	DTF+ 5% T.A.
	C y G	IPC	IPC+ 9% E.A.
	D y H	IBR	IBR+ 5% M.V.
Pago de Capital	A, B, C, D E, F, G, H		Vencimiento Amortizables
Plazo	De 18 meses a 20 años		
Administrador	Deceval		
Representante	Helm Trust		

Fuente: Cementos Argos S.A.

- Características de las Emisiones Vigentes

Papeles Comerciales

Cementos Argos realizó una emisión de Papeles Comerciales por un monto de \$300.000 millones la cual consta de 300.000 papeles comerciales cada uno con un valor nominal de \$1.000.000. La emisión consta de dos series, A y B. Esta fue colocada en el mercado de capitales mediante oferta pública. La emisión es rotativa, es decir

que se podrán emitir y colocar papeles comerciales en forma rotativa, con la posibilidad de prórroga de su plazo por un término igual al inicial, evento en el cual la prórroga no implicará una nueva emisión. En estos casos, se podrán variar las condiciones de la tasa de rentabilidad durante dicha prórroga.

Los recursos provenientes de la colocación de la presente emisión fueron destinados en un cien por ciento a la financiación de las necesidades de capital de trabajo.

Detalle Colocación Papeles Comerciales

Monto	Fecha de Vencimiento	Tasa
\$ 150.000,00	Marzo 5 de 2009	11,79% E.A.
\$ 80.000,00	Mayo 21 de 2009	11,08% E.A.
\$ 70.000,00	Agosto 12 de 2009	11,08% E.A.

Fuente: Argos

Bonos Ordinarios

Entre los años 2005 y 2007, Cementos Argos emitió bonos ordinarios por un total de \$600.000 millones a 7, 10 y 12 años. De igual manera, la compañía realizó operaciones de cross currency swap mediante las cuales cerca del 98% de la emisión quedó denominada en dólares bajo unas muy buenas condiciones. Los recursos provenientes de la emisión fueron destinados en un 54% para la sustitución de pasivos financieros y en un 46% para inversiones de capital de la sociedad emisora.

Detalle Colocación Bonos Ordinarios Argos

Serie	Monto	Fecha de Vcto	Tasa	Plazo
A7	\$ 80.000	23-Nov-12	IPC + 2,4%	7 años
A10	\$ 80.000	23-Nov-15	IPC + 2,88%	10 años
A12	\$ 290.000	23-Nov-17	IPC + 3,17%	12 años
A12	\$ 150.000	23-Nov-17	IPC + 5,25%	12 años
Total	\$ 600.000			

Fuente: Argos S.A.

• Perfil

Cementos Argos se dedica a la producción y comercialización de cemento, concreto y agregados tanto a nivel nacional como internacional. Actualmente, es la compañía líder en la industria cementera colombiana con el 51% de participación en el mercado. Adicionalmente, cuenta con presencia en Panamá, República Dominicana, Haití y Norte América, logrando posicionarse como una de las más grandes cementeras en América Latina. La consolidación de sus operaciones se ha realizado paulatinamente desde los años 30 gracias a un crecimiento orgánico y a la realización de varias adquisiciones estratégicas por parte de la entidad.

Dentro de los accionistas de la compañía, se encuentra la holding Inversiones Argos con el 70,5%, otros inversionistas con el 20,6%, inversionistas extranjeros con el 2,4% y fondos de pensiones con el 5,8%. Inversiones Argos, junto con el Grupo Suramericana de Inversiones y el Grupo Nacional de Chocolates, hacen parte del Grupo

Empresarial Antioqueño, compuesto por empresas de diferentes perfiles, incluyendo servicios financieros, comidas, seguros, entre otros, las cuales obedecen a estrategias de retorno definidas.

Recientemente, Cementos Argos llevó a cabo un proceso de unificación de marcas que involucró las cinco marcas existentes (Nare, Caribe, Cairo, Valle y Argos) convirtiéndolas en Argos. La adopción de una única marca es de gran importancia para la compañía ya que le permitirá fortalecer la marca Argos y generar importantes sinergias. Bajo la nueva marca, la compañía comercializa el cemento gris de uso general, el cemento blanco y el cemento gris de uso estructural.

• Estrategia

Cementos Argos está enfocada en lograr una completa integración vertical de la compañía e incrementar su presencia en mercados clave como el estadounidense. Adicionalmente, ha buscado vender activos que no hacen parte del negocio principal de la cementera.

Conforme a lo anterior, la entidad vendió las minas de carbón El Hatillo y Cerrolargo. Dicho negocio no constituía un pilar de la estrategia de la compañía y, adicionalmente, el carbón producido no era utilizado por las plantas cementeras de Argos por ser de calidad superior a la requerida por los hornos de clinkerización. La venta se realizó por USD\$ 373 millones de los cuales USD\$ 300 millones se espera que ingresen en el primer trimestre del año 2009. El restante se espera que ingrese en los próximos dos años, previa verificación de las reservas carboníferas por parte del comprador.

Por su parte, dentro del plan de inversiones de Argos, la compañía desarrolló un plan maestro para prepararla para las inversiones de corto, mediano y largo plazo para mantenerla competitiva y sostenible. Dentro de dicho plan, se encuentra el Proyecto Everest, planta de cemento blanco, que consistió en la instalación de una planta con quemadores de última generación, con altos estándares de calidad para la protección del medio ambiente. Su operación comenzó en enero de 2008 y a agosto del mismo año ya había producido cerca de 64.000 toneladas de clinker.

Adicionalmente, la línea 4 de la planta en Cartagena, que se espera entre en operación a inicios de 2010, será la mayor planta en Colombia y una de las más grandes en Sur América, la cual está diseñada para producir cerca de 1,8 millones de toneladas de cemento por año. La obra incluye la ampliación del puerto existente y su construcción contempla diseños que buscan optimizar los costos.

• Operaciones

La ubicación geográfica de las plantas de producción de cemento de Cementos Argos es considerada como una ventaja toda vez que las plantas se encuentran situadas cerca de los grandes centros de consumo y de las canteras.

Desde un punto de vista de competitividad, lo anterior es de gran relevancia ya que le permite a la compañía satisfacer oportunamente las necesidades tanto del mercado nacional como del internacional, ajustar la oferta en cada centro de consumo y minimizar los gastos asociados al transporte.

En Colombia, Cementos Argos cuenta con 11 plantas cementeras, 5 terminales marítimos y 40 plantas concreteras. Así mismo, cuenta con su propia flota que garantiza estabilidad en los fletes: 6 barcos con una capacidad de 113.600 toneladas. A nivel internacional, la compañía, a través de joint ventures, posee plantas cementeras y terminales marítimos en Panamá, Haití y República Dominicana. Finalmente, en Estados Unidos, la compañía posee 144 plantas concreteras y 3 terminales marítimos ubicados en diferentes estados.

En Estados Unidos, Cementos Argos continúa trabajando para alcanzar una mayor integración vertical en sus operaciones gracias a la compra de las concreteras Ready Mix Concrete Company y Southern Star Company. Adicionalmente, se espera que, con el funcionamiento de los terminales marítimos, la compañía logre eliminar a los intermediarios y comercializadores para, de esta manera, poder tener una relación directa con el cliente final y obtener un mayor control de su negocio.

Las operaciones de Cementos Argos se verán fortalecidas gracias a las estrategias adoptadas por la administración, encaminadas hacia la autosuficiencia energética para las plantas en Colombia. Actualmente, Argos produce cerca del 65% del carbón requerido para su operación. Adicionalmente genera el 49% de la energía requerida para sus plantas y espera generar el 100% en el año 2010. El autoabastecimiento contempla el uso de carbón y gas para la operación. De esta manera, se lograría reducir el riesgo asociado con la consecución de recursos energéticos que, dependiendo de su disponibilidad y costo, podrían afectar sensiblemente los márgenes operacionales.

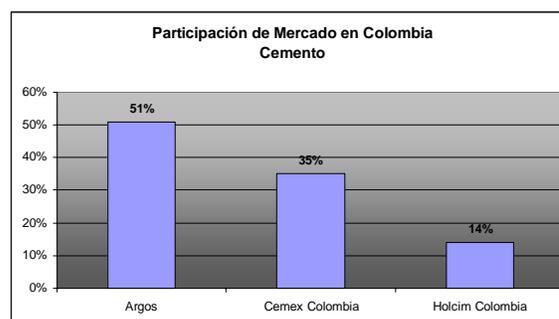
Actualmente, Cementos Argos tiene una capacidad de producción de 10,7 millones de toneladas anuales. Se espera que, con la entrada en funcionamiento de la nueva planta en Cartagena (proyecto Columbus) a comienzos del año 2010, la capacidad de producción aumente en cerca de 1,8 millones toneladas. Dicha producción será utilizada en su mayoría para satisfacer adecuadamente las exportaciones. La ubicación de la planta posiciona favorablemente a la compañía ya que cuenta con un muelle propio, lo que incide positivamente sobre el comportamiento de los gastos de transporte, aumentado de esta manera la competitividad de los productos en los mercados internacionales.

- **Posición Competitiva**

Al contar con presencia en Colombia, Centro América y el Caribe y Estados Unidos, Cementos Argos cuenta con una diversificación importante de sus ingresos que la hace

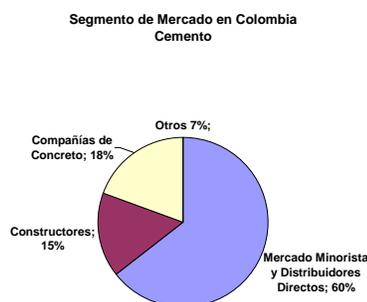
menos vulnerable a los ciclos económicos de alguna nación en particular. Sin embargo, la demanda de cemento en las diferentes regiones podría verse afectada por el desempeño negativo de la economía estadounidense, que podría llegar a afectar la de otros países.

En Colombia, Cementos Argos lidera el negocio de producción de cemento y concreto con una participación de mercado cercana al 51% (sólo cemento). Dicha participación podría incrementarse hasta un 66%, gracias a la capacidad productiva de la compañía. En la actualidad, Argos es el único productor de cemento blanco en el país con una producción cercana a 300.000 toneladas por año.



Fuente: Argos

Las características del mercado colombiano hacen que, a diferencia de otros países más desarrollados, el cemento en bolsa represente cerca del 78% del consumo total. Este es demandado principalmente (50%) por el sector de construcción informal seguido por el sector de construcción de vivienda formal (25%), el sector industrial y comercial (15%) e infraestructura (10%).



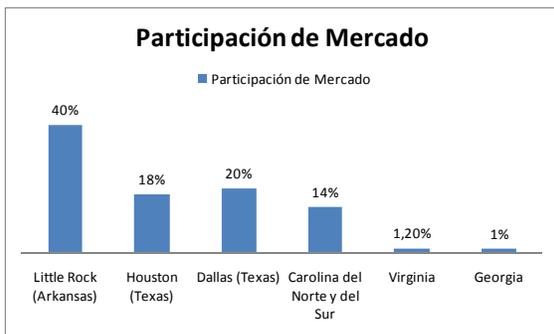
Fuente: Argos

El mercado colombiano que atiende Argos cuenta con importantes barreras de entrada dadas por las condiciones geográficas que aíslan a los principales centros de consumo del país: Bogotá, Cali y Medellín. De esta manera, la ausencia de oportunidades de adquisición a competidores externos hacen que la única forma de penetrar el mercado colombiano sea por medio de la instalación de nueva infraestructura y el establecimiento de

una nueva marca lo cual, teniendo en cuenta las características geográficas, sería un proceso demorado y altamente costoso.

Durante el año 2008, la industria de cemento en Colombia alcanzó cerca de 8,9 millones de toneladas permaneciendo estable frente a lo visto en el año anterior. Se espera que el consumo per cápita supere los 250Kg/cápita para el año 2015. Sin embargo, el incremento en ventas está fuertemente ligado al desarrollo del sector industrial y comercial, al desempeño de la construcción residencial y a la inversión pública realizada en infraestructura. Así, un descenso en las actividades antes mencionadas podría significar un deterioro en el nivel de ventas de la compañía.

En Estados Unidos, Argos cuenta con presencia en los estados de Virginia, Georgia, Carolina del Norte, Carolina del Sur, Arkansas y Texas. Del total del mercado estadounidense, Argos participa con cerca del 2%. Sin embargo, su participación en los estados donde opera alcanza cifras importantes. En cuatro de estos estados, la compañía ha logrado posicionarse como líder del mercado de concreto gracias a la operación de sus subsidiarias Southern Star y Ready Mix Concrete Co.



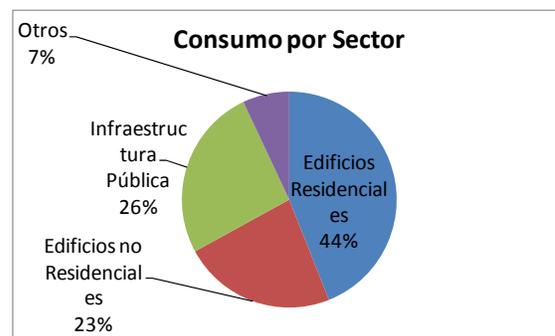
Fuente: Argos

Argos cuenta con una posición favorable frente a otros importadores de cemento en Estados Unidos. Dicha situación se presenta gracias a la estructura verticalmente integrada de la compañía. Adicionalmente, está mejor posicionada frente a otros competidores asiáticos y europeos por su posición estratégica y el control de su propia flota, que le permite contar con importantes ahorros en transporte.

A pesar de la crisis hipotecaria que se ha vivido en Estados Unidos, Argos cuenta con operaciones en los estados menos afectados por dicha crisis. Aún así, durante el año 2008 las operaciones en dicho país se vieron afectadas significativamente, impactando los resultados operacionales de la compañía. Dicha situación podría ser compensada parcialmente en los próximos años por los crecientes precios del concreto y cemento y, adicionalmente, por la demanda de construcción no residencial del sector público, en programas como el

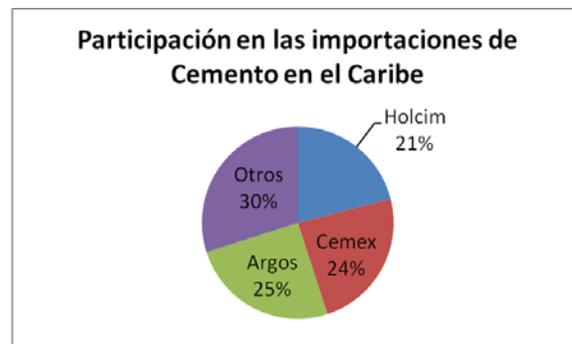
SAFETEA – LU para financiar proyectos de autopistas en Estados Unidos e inversiones en infraestructura en Centro América y Colombia.

A diferencia del mercado colombiano, el cemento es direccionado a través del mercado mayorista. 75% de dicho cemento es adquirido por la industria de concreto y de cemento pre mezclado.



Fuente: Argos

Finalmente, en el Caribe, Argos cuenta con cerca del 25% del mercado de las importaciones de cemento a dicha región. La compañía participa en el mercado de más 7 países logrando altos índices de competitividad frente a otras compañías.



Fuente: Argos

En dicha región, la compañía comparte la propiedad de tres plantas cementeras (Corporation INCEM S.A., Cimenterie Nationale S.E.M. y Cementos Colon S.A.).

Los proyectos de infraestructura en la región, los precios del cemento y concreto y el crecimiento económico de la región son factores claves para el consumo de cemento en la región que podrían llegar a compensar el descenso del consumo en Estados Unidos. Sin embargo, es prudente mirar con precaución el desempeño de la región dado el impacto que sobre esta puede tener la actual crisis de los mercados de Estados Unidos.

• Portafolio de Inversiones

Cementos Argos cuenta con un importante portafolio de inversiones, el cual se constituye en una fuente sólida y

diversificada de ingresos, que contribuyen al fortalecimiento de la estructura financiera de la compañía. Actualmente, Cementos Argos posee una importante participación accionaria en empresas no cementeras pertenecientes al sector financiero, de alimentos, asegurador y comercial, entre otros. A diciembre de 2008, el portafolio de inversiones de la compañía ascendió a \$3 billones.

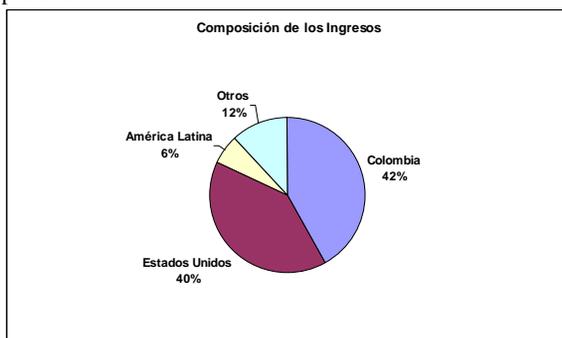
Principales Inversiones	Participación V.	Comercial
Suramericana de Inversiones	28,69%	2.033.523,00
Bancolombia	5,43%	498.555,00
Inv. Nacional de Chocolates	5,73%	386.708,00
Compañía Colombiana de Inversiones	3,72%	57.668,00
Cartón de Colombia	2,96%	39.522,00
Tableros y Maderas de Caldas	5,66%	3.739,00
Total		3.019.715,00

Fuente: Argos

La diversificación del portafolio de inversiones junto con la solidez de las inversiones que lo componen incide positivamente sobre las calificaciones otorgadas, ya que en los ciclos bajos del negocio cementero, los ingresos operacionales se verán parcialmente compensados por los ingresos que la compañía reciba vía dividendos. Adicionalmente, la diversificación de las inversiones ayuda a mitigar el riesgo existente frente a las posibles variaciones que se presenten en sectores específicos.

• Perfil Financiero

Argos posee una importante diversificación geográfica de sus operaciones, que le permite una generación de ingresos menos vulnerable al desempeño de cada mercado en particular.



Fuente: Argos

Aún así, durante el año 2008, el margen EBITDA se deterioró al pasar a 15,6% de 18,0%, influenciado principalmente por el caída de las operaciones en el mercado estadounidense. En dicho mercado, Argos contó con un descenso en su EBITDA cercano al 57% y no se espera una mejoría en el presente año. Así, constituye un

reto para la administración el mantener los actuales niveles de generación de ingresos en dicho mercado.

Por otro lado, Cementos Argos cuenta con una importante fuente de ingresos no operacionales provenientes de los recursos generados por las compañías pertenecientes al portafolio de inversiones de la entidad. A diciembre de 2008, dichos ingresos alcanzaron cerca de \$83.360 millones, creciendo cerca del 36% frente a lo visto en el año anterior. Sin embargo, el alto gasto de diferencia en cambio que enfrentó la compañía, originado por la devaluación del peso en dicho período, afectó el resultado neto. Éste alcanzó cerca de \$70.637 millones (dic-08) contando con un decrecimiento del 66% frente a lo visto en el mismo período del año anterior.

La agresiva estrategia de crecimiento adelantada por la compañía ha incidido en un importante incremento de la deuda y en un perfil financiero considerablemente más apalancado. En el 2008, la deuda total alcanzó cerca de \$3,5 billones, siendo cerca del 45,2% superior frente a lo visto en el año 2007. Dicha situación se ha presentado como consecuencia de las inversiones de capital realizadas, principalmente en la nueva planta de producción de Cartagena, y de los efectos de la devaluación antes mencionada.

da (el 65% de la deuda de la compañía se encuentra denominada en dólares). Adicionalmente, la compañía ha adelantado operaciones de pre financiación por cerca de \$400.000 millones con el objetivo de preservar una posición de liquidez favorable ante la presente crisis.

El incremento de la deuda así como el deterioro del EBITDA antes mencionado resultan en un apalancamiento considerable de la compañía. Así, el EBITDA sobre la deuda neta más dividendos ascendió a 3,7 veces (dic-08) después de encontrarse en 2,8 veces (dic-07). Se espera que dicho indicador se mantenga en niveles similares durante el 2009. Sin embargo, deberán empezar a mejorar después de que entre en funcionamiento la nueva planta en Cartagena en el año 2010, la cual ayudará a generar un mayor EBITDA, disminuyendo el indicador en mención.

La situación de liquidez de la compañía es favorable. Actualmente, cuenta con recursos líquidos por cerca de \$985.600 millones y adicionalmente se espera que reciba \$USD 300 millones en abril de 2009 por la venta de las minas de Carbón antes mencionadas. Así, y con la estrategia de prefinanciación adelantada, la compañía no deberá tener problemas en honrar sus obligaciones de corto plazo. Así mismo, el perfil financiero de la deuda de Argos contará con una mejoría en la medida que se coloquen los recursos de la nueva emisión de bonos por \$640.000 millones.

Resumen Financiero -

Cifras en Millones de Pesos Corrientes

	dic-08	dic-07	dic-06	dic-05
Rentabilidad				
EBITDA Operativo	591.942	682.967	572.720	183.904
EBITDAR Operativo	591.942	682.967	572.720	183.904
Margen de EBITDA (%)	15,6%	18,0%	16,7%	11,2%
Margen de EBITDAR (%)	15,6%	18,0%	16,7%	11,2%
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	5,4%	7,8%	0,1	0,1
Margen del Flujo de Caja Libre (%)	-13,9%	-4,7%	16,4%	-11,6%
Retorno sobre el Patrimonio Promedio (%)	1,0%	3,0%	2,3%	6,8%
Coberturas				
FGO / Intereses Financieros Brutos	2,09	3,74	5,20	5,33
EBITDA Operativo/ Intereses Financieros Brutos	2,30	3,36	2,64	2,07
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	2,30	3,36	2,64	2,07
EBITDA Operativo/ Servicio de Deuda	0,36	0,77	0,65	0,74
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	0,36	0,77	0,65	0,74
FGO / Cargos Fijos	2,09	3,74	5,20	5,33
FCL / Servicio de Deuda	(0,17)	0,03	0,88	(0,41)
(FCL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,44	0,36	1,23	1,53
Estructura de Capital y Endeudamiento				
Deuda Total Ajustada / FGO	6,53	3,18	1,99	2,51
Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	5,94	3,54	3,92	6,47
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	5,94	3,54	3,92	6,47
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	4,27	3,12	3,38	3,84
Deuda Total Ajustada Neta/ (EBITDAR Operativo+Dividendos)	3,74	2,86	3,19	3,84
Costo de Financiamiento Estimado (%)	0,09	0,09	0,13	0,15
Deuda Garantizada / Deuda Total	-	-	-	-
Deuda Corto Plazo / Deuda Total	0,39	0,28	0,30	0,13
Balance				
Total Activos	12.010.307	11.268.019	10.527.566	8.810.865
Caja e Inversiones Corrientes	985.635	287.964	313.595	483.295
Deuda Corto Plazo	1.378.446	679.077	668.567	160.383
Deuda Largo Plazo	2.134.815	1.740.789	1.578.376	1.028.601
Deuda Total	3.513.261	2.419.866	2.246.943	1.188.984
Deuda asimilable al Patrimonio	-	-	-	-
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	3.513.261	2.419.866	2.246.943	1.188.984
Deuda Fuera de Balance	-	-	-	-
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	3.513.261	2.419.866	2.246.943	1.188.984
Total Patrimonio	6.520.796	7.286.463	6.735.532	6.685.609
Total Capital Ajustado	10.034.057	9.706.329	8.982.475	7.874.593
Flujo de Caja				
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	281.107	557.496	911.134	385.106
Variación del Capital de Trabajo	259.189	(381.423)	70.746	(232.562)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	540.296	176.073	981.880	152.544
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	-	-	-	-
Inversiones de Capital	(939.212)	(235.556)	(308.769)	(103.530)
Dividendos	(128.987)	(117.470)	(110.562)	(239.873)
Flujo de Caja Libre (FCL)	(527.903)	(176.953)	562.549	(190.859)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	615.981	256.076	92.092	366.155
Otras Inversiones, Neto	(364.377)	(219.541)	(2.028.239)	(748.332)
Variación Neta de Deuda	1.018.914	207.830	1.057.959	807.299
Variación Neta del Capital	-	-	-	-
Otros (Inversión y Financiación)	(44.944)	(93.043)	145.939	761.634
Variación de Caja	697.671	(25.631)	(169.700)	995.897
Estado de Resultados				
Ventas Netas	3.805.007	3.787.144	3.430.023	1.648.196
EBIT Operativo	254.157	328.584	263.061	40.569
Intereses Financieros Brutos	256.859	203.490	216.976	88.966
Alquileres	-	-	-	-
Resultado Neto	70.637	212.036	152.951	228.898

La calificación de riesgo crediticio de Duff & Phelps de Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores constituye una opinión profesional y en ningún momento implica una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituye garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. La información ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por consiguiente la firma no se hace responsable por errores, omisiones o por los resultados obtenidos del uso de esta información.

Miembros del Comité Técnico de Calificación que participaron en la reunión en la cual se asignó la(s) presente(s) calificación(es) *: Gustavo Aristizábal, Carlos Ramírez, Juan Camilo Cabrera.

*Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web de la Sociedad Calificadora: www.dcrcolombia.com.co

2 ANEXO 2: FORMATOS DE INFORMACIÓN FINANCIERA

A continuación se anexan los formatos de información financiera reportados en el RNVE con corte a Diciembre de 2008.

CEMENTOS ARGOS S.A.
FORMATO 030
DEUDORES POR EDADES

FECHA DE CORTE = 31-Dic-2008 (EN PESOS)

Unidad de Captura	Código Renglón	DESCRIPCION RENGLONES	Columna 01	Columna 02	Columna 03	Columna 04
			VIGENTE	VENCIDA HASTA 30 DIAS	VENCIDA DE 31 A 360 DIAS	VENCIDA MAS DE 360 DIAS
01	005	CLIENTES - 1305	16.326.811.477,00	38.843.188.961,00	23.369.139.171,00	4.209.654.259,00
	010	CUENTAS CORRIENTES COMERCIALES - 1310	174.779.220.768,00			
	015	CUENTAS POR COBRAR A CASA MATRIZ - 1315				
	020	CUENTAS POR COBRAR A VINCULADOS ECONOMICOS - 1320	334.190.556.106,00			
	021	CUENTAS POR COBRAR A DIRECTORES - 1323				
	025	CUENTAS POR COBRAR A SOCIOS Y ACCIONISTAS - 1325				
	030	APORTES POR COBRAR - 1328				
	035	ANTICIPOS Y AVANCES - 1330	70.892.424.045,00			
	040	CUENTAS DE OPEARACION CONJUNTA - 1332				
	045	DEPOSITOS - 1335				
	050	PROMESAS DE COMPRAVENTA - 1340				
	055	INGRESOS POR COBRAR - 1345	184.204.698.827,00			
	060	RETENCION SOBRE CONTRATOS - 1350				
	065	ANT. DE IMP. Y CONT. O SALDOS A FAVOR - 1355	106.524.635.353,00			
	070	RECLAMACIONES - 1360	1.200.930.291,00			
	075	CUENTAS POR COBRAR A TRABAJADORES - 1365	20.854.921.422,00			
	080	PRESTAMOS A PARTICULARES - 1370	13.658.396.467,00			
	085	DEUDORES VARIOS - 1380	24.076.430.599,00			
	090	DERECHOS DE RECOMPRA DE CARTERA NEGOCIADA - 1385				
	095	DEUDAS DE DIFICIL COBRO - 1390				
100	PROVISIONES - 1399	20.022.256.644,00				
999	SUBTOTAL	926.686.768.711,00	38.843.188.961,00	23.369.139.171,00	4.209.654.259,00	

CEMENTOS ARGOS S.A.
FORMATO 034
INFORMACIÓN SOBRE LOS 20 PRINCIPALES ACCIONISTAS POR TIPO DE ACCIÓN

FECHA DE CORTE = 31-Dic-2008

Unidad de Captura	Código Renglón	DESCRIPCION RENGLONES	Columna 01	Columna 02	Columna 03
			TIPO DE IDENTIFICACION (1)	IDENTIFICACION	No. DE ACCIONES POSEIDAS
01	001	INVERSIONES ARGOS S.A.	2	8,909,002,663	811,381,424.00
	002	AMALFI S.A.	2	8,903,014,430	62,593,875.00
	003	PROTECCION FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS	2	8,002,297,390	20,388,723.00
	004	FIDEICOMISO TRUST 023	2	9,000,691,222	18,968,050.00
	005	PENSIONES SANTANDER	2	8,002,248,278	13,675,876.00
	006	FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR	2	8,002,248,088	12,837,845.00
	007	FONDO DE PENSIONES HORIZONTE	2	8,002,319,671	12,670,955.00
	008	FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS COLFONDOS	2	8,002,279,406	9,673,566.00
	009	FUND. PARA EL BENEFICIO SOCIAL EMPLEADOS CECARIBE	2	8,901,056,698	8,917,675.00
	010	JMRV & CIA SOCIEDAD EN COMANDITA POR ACCIONES	2	9,001,276,279	8,278,430.00
	011	AZURITA S.A.	2	9,001,314,712	5,683,635.00
	012	CONSCAR & CIA S.C.A.	2	8,050,102,998	5,414,455.00
	013	LIPU & CIA S.C.A.	2	9,001,702,681	4,590,450.00
	014	GLORIA DE PIEDRAHITA SCARPETTA	1	29,562,200	4,405,984.00
	015	FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIO SKANDIA S.A.	2	8,002,530,552	3,491,783.00
	016	MANUEL ANTONIO ECHANDIA GONZALEZ	1	504,144	2,456,820.00
	017	JAMES EDER CAICEDO	1	6,044,702	2,427,065.00
	018	FONDO DE PENSIONES PROTECCION	2	8,001,982,815	2,258,372.00
	019	DORIS EDER DE ZAMBRANO	1	29,046,651	2,194,940.00
	020	ANA CECILIA GUTIERREZ DE RUISECO	1	22,306,857	1,900,000.00
	090	Otros accionistas con menor participación			137,462,387.00
	999	Subtotal Acciones Ordinarias			1,151,672,310.00
ACCIONES PREFERENCIALES SIN DERECHO A VOTO					
02	090	Otros accionistas con menor participación			
	999	Subtotal Acciones Preferenciales Sin Derecho a Voto			
ACCIONES PRIVILEGIADAS					
03	090	Otros accionistas con menor participación			
	999	Subtotal Acciones Privilegiadas			
04	999	Total Acciones en Circulación			1,151,672,310.00

CEMENTOS ARGOS S.A.
FORMATO 035
PRINCIPALES CLIENTES Y PROVEEDORES CON EL 20% O MÁS DE
PARTICIPACIÓN EN VENTAS Y COMPRAS RESPECTIVAMENTE

FECHA DE CORTE = 31-Dic-2008

Unidad de Captura	Código Renglón	DESCRIPCION RENGLONES	Columna 01	Columna 02	Columna 03
			TIPO DE IDENTIFICACION (1)	IDENTIFICACION	% PARTIC. (2)
01	090	OTROS CLIENTES CON MENOR PARTICIPACIÓN			100
	999	SUBTOTAL CLIENTES			100
02	090	OTROS PROVEEDORES CON MENOR PARTICIPACIÓN			100
	999	SUBTOTAL PROVEEDORES			100

NOTA: (1) El tipo de identificación corresponde a la descrita para el Registro Tipo-8
(2) El porcentaje de participación para clientes y proveedores respecto a las ventas y compras acumuladas durante el año, respectivamente.

 Los campos sombreados no se deben diligenciar

CEMENTOS ARGOS S.A.
FORMATO 036
DISCRIMINACIÓN DE INVERSIONES EN ACCIONES POR AGENTE RECEPTOR

FECHA DE CORTE = 31-Dic-2008

Unidad de Captura	Código Renglón	DESCRIPCION RENGONES	COLUMNA 01	COLUMNA 02	COLUMNA 03	COLUMNA 04	COLUMNA 05	COLUMNA 06	COLUMNA 07	COLUMNA 08	COLUMNA 09	COLUMNA 10
			TIPO DE IDENTIFICA. (1)	IDENTIFICACION (2)	TIPO DE RELACION (3)	ACCIONES				% de part. en total acciones en sociedad emisora del titulo	Cuotas o Partes de Interés Social (\$)	% de part. en total cuotas o partes de interés social en destinataria de la inversion
						Ordinarias (\$)	Con Dividendo Preferencial y Sin Derecho a Voto (\$)	Privilegiadas (\$)	Total (\$)			
01	001	CONCRETO ARGOS S.A. Comercial	2	8.603.506.974,00	0	261.733.682.172,00			261.733.682.172,00	93,37		
	002	CEMENTOS DE CALDAS S.A. Comercial	2	8.908.001.279,00	0	3.572.123.099,00			3.572.123.099,00	39,81		
	003	LOGISTICA DE TRANSPORTE S.A. Comercial	2	8.110.052.760,00	0	26.002.932.469,00			26.002.932.469,00	94,9		
	004	SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. Comercial	2	8.110.122.713,00	0	2.033.523.544.290,00			2.033.523.544.290,00	28,69		
	005	ESTADOS UNIDOS DE ARGOS USA CORP Subsidiaria	9	43.005.010,00	0	833.598.442.220,00			833.598.442.220,00	100		
	006	C.I. CARBONES DEL CARIBE S.A. Subsidiaria	2	8.901.109.850,00	0	255.468.876.368,00			255.468.876.368,00	92,07		
	007	ISLAS VIRGENES (C.I. DEL MAR CARI) Subsidiaria	9	43.005.008,00	0	4.468.062.042,00			4.468.062.042,00	93,88		
	008	PANAMA COLCARIBE HOLDING Subsidiaria	9	43.005.006,00	0	197.855.297.388,00			197.855.297.388,00	100		
	009	OTROS PAISES POINT CORP. Subsidiaria	9	43.005.005,00	0	142.421.057.345,00			142.421.057.345,00	80,85		
	010	REFORESTADORA DEL CARIBE S.A. Subsidiaria	2	8.904.053.257,00	0	26.162.631.628,00			26.162.631.628,00	94,8		
	011	QUILLO S.A. SOCIEDAD PORTUARIA GOLFO DE MORROS Subsidiaria	2	8.230.002.303,00	0	10.451.455.604,00			10.451.455.604,00	32,97		
	012	CARBONES NECHI S.A. Subsidiaria	2	8.909.010.077,00	0	2.586.860.606,00			2.586.860.606,00	93,95		
	013	DENTE LTDA EN LIQUIDACION DE CEMENTOS DEL OCC Subsidiaria	2	8.909.238.890,00	0						3.051.154.800,00	90
	014	DISGRANEL LTDA EN LIQUIDACION Subsidiaria	2	8.901.053.195,00	0						72.367.200,00	90
	015	LIQUIDACION DISTRIBUIDORA DE CEMENTOS LTDA EN Subsidiaria	2	8.002.561.110,00	0						2.123.582.500,00	95
	016	FLOTA FLUVIAL CARBONERA Subsidiaria	2	8.901.126.809,00	0						12.746.612.099,00	87,71
	017	& CIA LTDA EN LIQTRANS. DE AGREGADOS Y CONCRETOS Subsidiaria	2	8.020.108.710,00	0						86.923,00	10
	018	URBANIZADORA VILLA SANTOS LTDA Subsidiaria	2	8.901.053.077,00	0						6.155.458.057,00	90
	019	OTROS PAISES VALLE CEMENT INVE Subsidiaria	9	43.005.002,00	0						119.952.320.861,00	100
	020	OMYA COLOMBIA Comercial	2	8.300.273.866,00	0	26.384.277.150,00			26.384.277.150,00	50		
	021	PANAMA PANAMA CEMENT HOL Comercial	9	43.005.016,00	0	110.893.899.167,00			110.893.899.167,00	36,68		
	022	RIO SOC. ADMIN PORTUARIA DE PUERTO BER Comercial	2	8.110.058.863,00	0	5.146.601,00			5.146.601,00	15,75		
	023	SOC. PORTUARIA LA INMACULADA Comercial	2	8.020.148.568,00	0	4.016.760,00			4.016.760,00	10		
	024	SOC. PORTUARIA LAS FLORES Comercial	2	8.020.195.502,00	0	34.162.520,00			34.162.520,00	68		
	025	C.I. DEL MAR CARIBE S.A. Subsidiaria	2	8.901.121.324,00	0	77.382.883.179,00			77.382.883.179,00	93,96		
	026	INDUSTRIAL HULLERA S.A. Comercial	2	8.909.035.392,00	0						37,48	

Unidad de Captura	Código Renglón	DESCRIPCION RENGLONES	COLUMNA 01	COLUMNA 02	COLUMNA 03	COLUMNA 04	COLUMNA 05	COLUMNA 06	COLUMNA 07	COLUMNA 08	COLUMNA 09	COLUMNA 10
			TIPO DE IDENTIFICA. (1)	IDENTIFICACION (2)	TIPO DE RELACION (3)	ACCIONES			Total (\$)	% de part. en total acciones en sociedad emisora del titulo	Cuotas o Partes de Interés Social (\$)	% de part. en total cuotas o partes de interés social en destinataria de la inversion
						Ordinarias (\$)	Con Dividendo Preferencial y Sin Derecho a Voto (\$)	Privilegiadas (\$)				
	027	PANAMA INTERNACIONAL CEM Subsidiaria	9	43.005.001,00	0	562.891.012,00			562.891.012,00	100		
	028	PANAMA TRANSATLANTIC CEM Subsidiaria	9	43.005.003,00	0	29.372.886.344,00			29.372.886.344,00	100		
	029	GANADERIA RIO GRANDE S.A Comercial	2	9.001.102.271,00	0	1.471.776.699,00			1.471.776.699,00	90,81		
	030	OS LTDA DISTRIBUIDORA COLOMBIANA DE CEMENTComercial	2	8.901.066.306,00	0						3.950.608.000,00	100
	031	ZONA FRANCA ARGOS S.A. Comercial	2	9.001.647.550,00	0	603.376.190.932,00			603.376.190.932,00	94,9		
	032	C.T. & CIA LTDA Subsidiaria	2	8.000.591.463,00	0						12.193.791,00	70
	033	CANTERAS DEL NORTE LTDA Subsidiaria	2	8.020.195.462,00	0						25.002.750,00	50
	034	HAITI CEMENT HOLDING S.A. Subsidiaria	2	4.444.478.837,00	0	16.435.774.921,00			16.435.774.921,00	50		
	090	Otras Sociedades				,001.094.584.628,00			1.001.094.584.628,00		387.404,00	
	999	Total Neto				5.664.863.455.144,00			5.664.863.455.144,00		148.089.774.385,00	

NOTA: (1) El tipo de identificación corresponde al enunciado en el Registro Tipo-8
(2) Relación de las sociedades en donde el emisor posee más del 10% de las acciones o cuotas y partes de interés social de dicha sociedad incluyendo las valorizaciones.
(3) F: Filial, S: Subsidiaria, C: Comercial
(\$) Se debe reportar el valor en pesos
Los campos sombreados no se deben diligenciar

CEMENTOS ARGOS S.A.
FORMATO 038
REPORTE SOBRE MÉTODO DE PARTICIPACIÓN DE INVERSIONES

FECHA DE CORTE = 31-Dic-2008

Unidad de Captura	Código Renglon	DESCRIPCION RENGLONES	Columna 01 TIPO DE IDENTIFICACION	Columna 02 IDENTIFICACION	Columna 03 % De Participación en el Patrimonio de la Subordinada	Columna 04 Saldo de las Inversiones \$	Columna 05 Valorización de las Inversiones \$	Columna 06 Utilidad Generada para el Emisor por Subordinada \$	Columna 07 Pérdida Generada para el Emisor por Subordinada \$
01 METODO DE PARTICIPACION	001	LOGISTICA DE TRANSPORTE S.A.	2	8.110.052.760	94,9	24.731.766.689,00	1.271.165.780,00	3.506.425.217,00	
	002	CONCRETO ARGOS S.A.	2	8.603.506.974	93,37	252.260.153.744,00	9.473.528.428,00	27.404.803.331,00	
	003	ARGOS USA CORP	9	43.005.010	100	833.598.442.220,00			113.215.709.862,00
	004	ARIDOS DE ANTIOQUIA	2	8.909.362.644	3,91	1.596.009.719,00		3.493.811,00	
	005	C.I. CARBONES DEL CARIBE S.A.	2	8.901.109.850	92,07	255.468.876.368,00			48.213.192.856,00
	006	C.I. DEL MAR CARIBE (BV) INC.	9	43.005.008	93,88	2.939.304.154,00	1.528.757.888,00		2.129.060.050,00
	007	C.I. DEL MAR CARIBE S.A.	2	8.901.121.324	93,96	76.921.981.311,00	460.901.868,00		1.794.298.332,00
	008	CANTERAS DE COLOMBIA S.A.	2	8.600.720.743	5,5	2.430.543.839,00	159.064.510,00	395.768.666,00	
	009	CARBONES NECHI S.A.	2	8.909.010.077	93,95	1.021.289.975,00	1.565.570.631,00		1.421.455.491,00
	010	PANAMA COLCARIBE HOLDING	9	43.005.006	100	197.855.297.388,00		53.075.790.394,00	
	011	FLOTA FLUVIAL CARBONERA	2	8.901.126.809	87,71	12.746.612.099,00			814.023.067,00
	012	PANAMA INTERNACIONAL CEM	9	43.005.001	100	562.891.012,00		616.911,00	
	013	OTROS PAISES POINT CORP.	9	43.005.005	80,85	136.246.843.023,00	6.174.214.322,00	33.891.976.425,00	
	014	REFORESTADORA DEL CARIBE S.A.	2	8.904.053.257	94,8	23.644.284.814,00	2.518.346.814,00		2.121.583.528,00
	015	SOCIEDAD PORTUARIA GOLFO DE MORROSQUILLO S.A.	2	8.230.002.303	32,97	10.451.455.604,00			270.125.462,00
	016	TRANSATLANTIC CEMENT CARRIERS INC.	9	43.005.003	100	24.206.353.555,00	5.166.532.789,00	1.484.839.070,00	
	017	URBANIZADORA VILLA SANTOS LTDA	2	8.901.053.077	90	6.155.458.057,00		2.014.202.353,00	
	018	VALLE CEMENT INVESTMENTS LTD	9	43.005.002	100	91.301.652.982,00	28.650.667.879,00	615.029.185,00	
	019	PANAMA PANAMA CEMENT HOLDING S.A.	9	43.005.016	36,68	110.893.899.167,00		12.280.564.439,00	
	020	C.T. & CIA LTDA	2	8.000.591.463	70	12.193.631,00	160		75.969,00
	021	GANADERIA RIO GRANDE S.A.	2	9.001.102.271	90,81	1.341.953.808,00	129.822.891,00		1.220.268.601,00
	022	CEMAS S.A.	2	8.002.048.939	3,75	4.385.780,00	1.279.843,00	5.014.982,00	
	023	CANTERAS DEL NORTE LTDA	2	8.020.195.462	50	25.002.750,00			120.040,00
	024	ZONA FRANCA ARGOS S.A.	2	9.001.647.550	94,9	603.376.190.932,00		16.331.743.687,00	
	025	HAITI CEMENT HOLDING S.A.	2	4.444.478.837	50	16.435.774.921,00		684.798.372,00	
999	Subtotal Sociedades Subordinadas				2.686.228.617.542,00	57.099.853.803,00	151.695.066.843,00	171.199.913.258,00	

CEMENTOS ARGOS S.A.
FORMATO 043
CUENTAS POR PAGAR POR EDADES

FECHA DE CORTE = 31-Dic-2008

(EN PESOS)

Unidad de Captura	Código Renglón	DESCRIPCION RENGLONES	Columna 01	Columna 02	Columna 03	Columna 04	Columna 05
			VIGENTE	VENCIDA HASTA 30 DIAS	VENCIDA DESDE 31 HASTA 90 DIAS	VENCIDA DESDE 91 A 360 DIAS	VENCIDA MAS DE 360 DIAS
01	005	OBLIGACIONES FINANCIERAS BCOS NACIONALES - 2105	371.934.917.399,00				
	010	OBLIGACIONES FINANCIERAS BCOS EXTRANJEROS - 2110	965.702.004.462,00				
	015	CORPORACIONES FINANCIERAS - 2115					
	020	COMPANIAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL - 2120	651.887.138,00				
	025	CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA - 2125					
	030	ENTIDADES FINANCIERAS DEL EXTERIOR - 2130					
	035	COMPROMISOS DE RECOMPRA DE INVERS. NEGOCIADAS 2135	92.274.827.030,00				
	040	COMPROMISOS DE RECOMPRA DE CART. NEGOCIADA-2140					
	045	OBLIGACIONES GUBERNAMENTALES - 2145					
	050	OTRAS OBLIGACIONES - 2195					
	999	SUB-TOTAL	1.430.563.636.029,00				
02	005	PROVEEDORES NACIONALES - 2205	123.188.720.458,00				
	010	PROVEEDORES DEL EXTERIOR - 2210	40.317.755.337,00				
	015	CUENTAS CORRIENTES COMERCIALES 2215					
	020	CASA MATRIZ - 2220					
	025	COMPANIAS VINCULADAS - 2225	1.402.764.782,00				
	999	SUB - TOTAL PROVEEDORES	164.909.240.577,00				
03	005	CUENTAS CORRIENTES COMERCIALES - 2305	153.373.236,00				
	010	A CASA MATRIZ - 2310	3.369.558.701,00				
	015	A COMPANIAS VINCULADAS - 2315	176.251.315.366,00				
	020	A CONTRATISTAS - 2320	3.567.239.170,00				
	025	ORDENES DE COMPRA POR UTILIZAR - 2330					
	030	COSTOS Y GASTOS POR PAGAR - 2335	118.159.718.482,00				
	035	INSTALAMENTOS POR PAGAR - 2340					
	040	ACREEDORES OFICIALES -2345	6.127.837.034,00				
	045	REGALIAS POR PAGAR - 2350	238.058.126,00				
	050	DEUDAS CON ACCIONISTAS O SOCIOS - 2355					
	055	DEUDAS CON DIRECTORES - 2357					
	060	DIVIDENDOS O PARTICIPACIONES POR PAGAR - 2360	40.037.353.594,00				
	065	RETENCION EN LA FUENTE - 2365	19.398.576.800,00				
	070	IMPUESTO A LAS VENTAS RETENIDO - 2367	1.747.252.591,00				
	075	IMPUESTO DE INDUSTRIA Y COMERCIO RETENIDO - 2368	580.599.738,00				
	080	RETENCIONES Y APORTES DE NOMINA - 2370	5.528.712.985,00				
	085	CUOTAS POR DEVOLVER - 2375					
	090	ACREEDORES VARIOS - 2380	268.072.617.064,00				
	999	SUBTOTAL	643.232.212.887,00				
04	005	DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS - 2404	26.510.830.716,00				
	010	IMPUESTO SOBRE LAS VENTAS POR PAGAR - 2408	48.949.103.439,00				
	015	DE INDUSTRIA Y COMERCIO - 2412					
	020	A LA PROPIEDAD RAIZ - 2416					
	025	DERECHOS SOBRE INSTRUMENTOS PUBLICOS - 2420					
	030	DE VALORIZACION - 2424					
	035	DE TURISMO - 2428					
	040	TASA POR UTILIZACION DE PUERTOS - 2432					
	045	DE VEHICULOS - 2436					
	050	DE ESPECTACULOS PUBLICOS - 2440					
	055	DE HIDROCARBUROS Y MINAS - 2444					
	060	REGALIAS E IMP.A PEQUEÑA Y MEDIANA MINERIA - 2448					
	065	A LAS EXPORTACIONES CAFETERAS 2452					
	070	A LAS IMPORTACIONES - 2456					
	075	CUOTAS DE FOMENTO - 2460					
	080	DE LICORES, CERVEZAS Y CIGARRILLOS 2464					
	085	AL SACRIFICIO DE GANADO - 2468					
	090	AL AZAR Y JUEGOS - 2472					
	095	GRAVAMENES Y REGALIAS POR UTILIZAR EL SUELO - 2476					
	100	OTROS - 2495	1.587.000,00				
	999	SUB - TOTAL	75.461.521.155,00				
05	005	SALARIOS POR PAGAR - 2505	59.674.307,00				
	010	CESANTIAS CONSOLIDADAS - 2510	4.905.585.018,00				
	015	INTERESES SOBRE CESANTIAS - 2515	581.201.476,00				
	020	PRIMA DE SERVICIOS - 2520					
	025	VACACIONES CONSOLIDADAS - 2525	5.886.946.290,00				
	030	PRESTACIONES EXTRALEGALES - 2530	5.279.151.522,00				
	035	PENSIONES POR PAGAR - 2532	411.380.208,00				
	040	CUOTAS PARTES PENSIONES DE JUBILACION - 2535					
	045	INDEMNIZACIONES LABORALES - 2540					
	999	SUB - TOTAL OBLIGACIONES LABORALES	17.123.938.821,00				
06	005	PARA COSTOS Y GASTOS - 2605	36.190.494.790,00				
	010	PARA OBLIGACIONES LABORALES - 2610	546.000.000,00				
	015	PARA OBLIGACIONES FISCALES - 2615	7.607.497.820,00				
	020	PENSIONES DE JUBILACION - 2620	179.124.049.624,00				
	025	PARA OBRAS DE URBANISMO 2625					

Unidad de Captura	Código Renglón	DESCRIPCION RENGLONES	Columna 01	Columna 02	Columna 03	Columna 04	Columna 05
			VIGENTE	VENCIDA HASTA 30 DIAS	VENCIDA DESDE 31 HASTA 90 DIAS	VENCIDA DESDE 91 A 360 DIAS	VENCIDA MAS DE 360 DIAS
	030	PARA MANTENIMIENTO Y REPARACIONES - 2630	1				
	035	PARA CONTINGENCIAS - 2635	14.986.207.778,00				
	040	PARA OBLIGACIONES DE GARANTIAS - 2640					
	045	PROVISIONES DIVERSAS - 2695	17.724.011.989,00				
	999	SUB - TOTAL PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	256.178.262.002,00				
07	005	INGRESOS RECIBIDOS POR ANTICIPADO - 2705					
	010	ABONOS DIFERIDOS - 2710					
	015	UTILIDAD DIFERIDA EN VENTAS A PLAZOS - 2715					
	020	CREDITO POR CORRECCION MONETARIA DIFERIDA - 2720					
	025	IMPUESTOS DIFERIDOS - 2725	12.919.995.219,00				
	999	SUB - TOTAL DIFERIDOS	12.919.995.219,00				
08	005	ANTICIPOS Y AVANCES RECIBIDOS - 2805	36.039.002.002,00				
	010	DEPOSITOS RECIBIDOS - 2810	18.125.011,00				
	015	INGRESOS RECIBIDOS PARA TERCEROS - 2815	87.179.639,00				
	020	CUENTAS DE OPERACION CONJUNTA - 2820					
	025	RETENCIONES A TERCEROS SOBRE CONTRATOS - 2825	88.281.275,00				
	030	EMBARGOS JUDICIALES - 2830					
	035	ACREEDORES DEL SISTEMA - 2835					
	040	CUENTAS EN PARTICIPACION - 2840					
	045	DIVERSOS - 2895					
	999	SUB - TOTAL OTROS PASIVOS	36.232.587.927,00				
09	005	BONOS EN CIRCULACION - 2905	585.221.861.532,00				
	010	BONOS OBLIGATORIAMENTE CONVERT. EN ACCIONES - 2910					
	015	PAPELES COMERCIALES - 2915	300.000.000.000,00				
	020	BONOS PENSIONALES - 2920	22.527.832.475,00				
	025	TITULOS PENSIONALES - 2925	14.524.175.965,00				
	999	SUB TOTAL BONOS EN CIRCULACION	922.273.869.972,00				
10	999	TOTAL PASIVO	3.558.895.264.589,00				

CEMENTOS ARGOS S.A.
FORMATO 133
RELACIÓN DE OPERACIONES ENTRE VINCULADOS ECONÓMICOS

FECHA DE CORTE = 31-Dic-2008 (EN PESOS)

Unidad de Captura	Código Renglón	DESCRIPCION RENGLONES	Columna 01	Columna 02	Columna 03	Columna 04	Columna 05	Columna 06	Columna 07
			FILIAL	SUBSIDIARIA	MATRIZ	ACCIONISTAS O SOCIOS	ADMINIS-TRADORES	MIEM. JUNTA DIRECTIVA	TOTAL
01	005	CUENTAS POR COBRAR	334.190.556.106,00						334.190.556.106,00
	010	VENTA PROPIEDADES							
	015	VENTA DE MATERIA PRIMA		21.081.999.785,00					21.081.999.785,00
	020	VENTA DE PRODUCTO TERMINADO		205.626.640.880,00					205.626.640.880,00
	025	VENTA DE MERCANCIAS							
	030	VENTA DE OTROS BIENES Y SERVICIOS							
	035	PRESTAMOS OTORGADOS							
	040	INTERESES RECIBIDOS		20.820.595.492,00					20.820.595.492,00
	045	INGRESOS POR DIVIDENDOS							
	090	OTRAS CUENTAS ACTIVAS							
	999	SUBTOTAL	334.190.556.106,00	252.028.049.835,00	2.473.680.788,00				588.692.286.729,00
02	005	CUENTAS POR PAGAR			3.369.558.701,00				3.369.558.701,00
	010	COMPRA DE PROPIEDADES							
	015	COMPRA DE MATERIA PRIMA		30.521.224.422,00					30.521.224.422,00
	020	COMPRA DE PRODUCTO TERMINADO		64.330.380.589,00					64.330.380.589,00
	025	COMPRA DE MERCANCIAS							
	030	COMPRA DE OTROS BIENES Y SERVICIOS		40.826.735.132,00	438.000.000,00				41.264.735.132,00
	035	PAGO DE DIVIDENDOS EN EFECTIVO			88.810.997.055,00				88.810.997.055,00
	040	PAGO DE DIVIDENDOS EN NUEVAS ACCIONES							
	045	PRESTAMOS RECIBIDOS							
	050	INTERESES PAGADOS		868.272,00	1.411.563.155,00				1.412.431.427,00
	090	OTRAS CUENTAS PASIVAS							
999	SUBTOTAL		135.679.208.415,00	94.030.118.911,00				229.709.327.326,00	

CEMENTOS ARGOS S.A.
FORMATO 137
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

FECHA DE CORTE = 31-Dic-2008

Unidad Captura	Código Renglón	DESCRIPCION RENGLONES	Columna 01	Columna 02	Columna 03
			EJECUTADO DEL TRIMESTRE		
			MES 1	MES 2	MES 3
EFFECTIVO GENERADO POR OPERACIÓN					
01	005	RECIBIDO POR VENTA DE BIENES, SERVICIOS Y/O INGRESOS DE OPER	125,453,177,415.00	106,155,095,069.00	127,596,561,864.00
	010	PAGADO A PROVEEDORES	46,833,993,805.00	41,869,302,803.00	31,614,689,185.00
	015	PAGADO POR SUELDOS, SALARIOS Y PRESTACIONES	17,688,397,146.00	16,275,686,786.00	20,146,405,327.00
	020	PAGADO POR GASTOS DE PRODUCCION	15,502,840,360.00	12,808,707,331.00	7,831,613,009.00
	025	PAGADO POR GASTOS DE ADMINISTRACION	5,346,099,569.00	4,050,716,604.00	7,781,133,740.00
	030	PAGADO POR GASTOS DE VENTAS	23,115,191,674.00	17,339,078,589.00	21,729,855,937.00
	090	OTROS INGRESOS DE OPERACION	1,466,089,095.00	19,125,492,596.00	5,039,742,786.00
	999	SUBTOTAL (EFFECTIVO GENERADO POR OPERACION)	18,432,743,956.00	32,937,095,552.00	43,532,607,452.00
EFFECTIVO NETO INVERSIÓN EN BIENES DE CAPITAL					
02	005	INVERSION EN PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	3,498,774,297.00	27,542,529,684.00	22,378,356,180.00
	010	INGRESO POR VENTA DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	182,771,099.00	5,682,683,259.00	254,107,470,949.00
	999	SUBTOTAL(EFFECTIVO NETO INVERSION EN BIENES DE CAPITAL)	-3,316,003,198.00	-21,859,846,425.00	231,729,114,769.00
EFFECTIVO POR INVERSIÓN EN TÍTULOS DE VALORES					
03	005	INVERSION EN ACCIONES Y CUOTAS DE INTERES SOCIAL		1,112,000,000.00	333,496,583,415.00
	010	INGRESO POR VENTA DE ACCIONES Y CUOTAS DE INTERES			109,066,166,597.00
	015	INVERSIONES EN TITULOS DE DEUDA CORTO PLAZO	339,146,704,500.00	196,351,325,766.00	29,116,814,822.00
	020	INVERSIONES EN TITULOS DE DEUDA LARGO PLAZO			
	025	INGRESO POR VENTA DE TITULOS DE DEUDA	215,615,040,741.00	236,415,409,751.00	123,045,631,196.00
	030	DIVIDENDOS RECIBIDOS	24,337,151.00		
	035	INTERESES Y CORRECCION MONETARIA RECIBIDOS	5,442,062,608.00	7,041,581,934.00	5,107,711,299.00
	999	SUBTOTAL(FLUJO POR EFECTIVO POR INV. EN TITULOS VALORES)	-118,065,264,000.00	45,993,665,919.00	-125,393,889,145.00
04	999	TOTAL DE EFECTIVO NETO USADO EN INVERSION	-121,381,267,198.00	24,133,819,494.00	106,335,225,624.00
EFFECTIVO POR FINANCIACIÓN					
05	005	NUEVAS COLOCACIONES DE TITULOS DE DEUDA			
	010	PAGO DE CUOTAS DE CAPITAL DE TITULOS DE DEUDA			
	015	PAGO DE INTERESES DE TITULOS DE DEUDA			
	020	PRESTAMOS RECIBIDOS	926,600,230,221.00	901,844,041,389.00	548,979,603,884.00
	025	PAGO DE CUOTAS DE CAPITAL PRESTAMOS	539,432,805,862.00	959,338,844,177.00	595,299,430,450.00
	30	INTERESES PAGADOS DE PRÉSTAMOS	18,488,598,565.00	16,585,910,587.00	20,495,024,295.00
	035	EMISION DE ACCIONES			
	040	DIVIDENDOS PAGADOS	32,218,186,988.00	47,117,528.00	2,916,439.00
	999	SUBTOTAL (EFFECTIVO POR FINANCIACION)	336,460,638,806.00	-74,127,830,903.00	-66,817,767,300.00
EFFECTIVO POR OTROS CONCEPTOS					
06	005	INGRESOS DE EFECTIVO POR OTROS CONCEPTOS	7,759,342,127.00	22,152,038,877.00	14,820,666,893.00
	010	SALIDAS DE EFECTIVO POR OTROS CONCEPTOS	22,346,772,827.00	45,229,640,055.00	39,519,249,110.00
	999	SUBTOTAL (FLUJO NETO POR OTROS CONCEPTOS)	-14,587,430,700.00	-23,077,601,178.00	-24,698,582,217.00
07	999	TOTAL INCREMENTO NETO DE EFECTIVO	218,924,684,864.00	-40,134,517,035.00	58,351,483,559.00
08	005	EFECTIVO INICIAL	122,723,307,038.00	341,647,991,902.00	301,513,474,867.00
09	005	EFECTIVO FINAL	341,647,991,902.00	301,513,474,867.00	359,864,958,426.00

CEMENTOS ARGOS S.A.
FORMATO 140
INFORMACIÓN ECONÓMICA GENERAL SOBRE ACCIONES Y ACCIONISTAS

FECHA DE CORTE = 31-Dic-2008

Unidad Captura	Código Renglón	DESCRIPCION RENGLONES	No. DE ACCIONISTAS	No. DE ACCIONES
COMPOSICION ACCIONISTAS Y ACCIONES SEGÚN TIPO DE ACCIONES				
01	005	ACCIONES ORDINARIAS	8,546.00	1,151,672,310.00
	010	ACCIONES PRIVILEGIADAS		
	015	ACCIONES CON DIVIDENDO PREFERENCIAL SIN VOTO		
	999	TOTAL	8,546.00	1,151,672,310.00
COMPOSICION ACCIONISTAS Y ACCIONES SEGÚN NATURALEZA PERSONA				
02	005	% QUE REPRESENTAN PERSONAS NATURALES	89.20	8.99
	010	% QUE REPRESENTAN PERSONAS JURIDICAS	10.80	91.01
	999	TOTAL	100.00	100.00
COMPOSICION ACCIONISTAS Y ACCIONES SEGÚN PAÍS DE ORIGEN				
03	005	% QUE REPRESENTAN INVERSIONISTAS EXTRANJEROS	1.33	3.05
	010	% QUE REPRESENTAN INVERSIONISTAS NACIONALES	98.67	96.95
	999	TOTAL	100.00	100.00
COMPOSICION ACCIONISTAS Y ACCIONES SEGÚN TIPO DE ENTIDAD				
04	005	% QUE REPRESENTA INVERSION ENTIDADES PUBLICAS	0.14	0.08
	010	% QUE REPRESENTA INVERSION ENTIDADES PRIVADAS	99.86	99.92
	015	% QUE REPRESENTA INVERSION ENTIDADES MIXTAS		
	999	TOTAL	100.00	100.00
RANGOS SEGUN PORCENTAJE DE ACCIONES POSEIDAS INDIVIDUALMENTE				
05	005	HASTA - 3.00 %	8,544.00	277,697,011.00
	010	3.01 % - 10.00 %	1.00	62,593,875.00
	015	10.01 % - 20.00 %		
	020	20.01 % - 30.00 %		
	025	30.01 % - 40.00 %		
	030	40.01 % - 50.00 %		
	035	MAS DEL 50.00 %	1.00	811,381,424.00
	999	TOTAL	8,546.00	1,151,672,310.00
RANGOS SEGUN NUMERO DE ACCIONES POSEIDAS INDIVIDUALMENTE				
06	005	1-1000	3,116.00	1,200,267.00
	010	1001-5000	2,989.00	7,223,517.00
	015	5001-10000	839.00	5,954,506.00
	020	10001-50000	1,099.00	24,141,386.00
	025	50001-100000	215.00	15,212,358.00
	030	100001-500000	225.00	48,053,680.00
	035	MAS DE 500000	63.00	1,049,886,596.00
	999	TOTAL	8,546.00	1,151,672,310.00

CEMENTOS ARGOS S.A.
FORMATO 141
INFORMACIÓN ECONÓMICA GENERAL

FECHA DE CORTE = 31-Dic-2008

Unidad Captura	Código Renglón	DESCRIPCION REGLONES	COLUMNA 01
			VALOR
01	005	VALOR NOMINAL DE LA ACCION	6,00
	010	VALOR PATRIMONIAL POR ACCION CON VALORIZACION	5.529,18
	015	VALOR PATRIMONIAL POR ACCION SIN VALORIZACION	2.148,97
	020	UTILIDAD POR ACCION	58,17
	025	PERDIDA POR ACCION	
	030	VALOR DEL CAPITAL AUTORIZADO	9.000.000.000,00
	040	NÚMERO DE ACCIONES EN RESERVA	
	045	VALOR DEL CAPITAL SUSCRITO Y PAGADO CONFORMADO CON LA REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO	
	050	% DEL CAPITAL SUSCRITO Y PAGADO CONFORMADO POR LA REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO	
	055	VALOR DE LA AMORTIZACIÓN ACUMULADA DEL PASIVO PENSIONAL	
	060	% DE LA AMORTIZACIÓN ACUMULADA DEL PASIVO PENSIONAL	
	065	COTIZACIÓN DE LA ACCIÓN AL CIERRE DEL PERÍODO	6.700,00
02	005	VALOR TOTAL DIVIDENDOS DECRETADOS ACCIONES ORDINARIAS	128.987.298.720,00
	010	VALOR TOTAL DIVIDENDO POR ACCIÓN ORDINARIA	112,00
	015	VALOR DIVIDENDO POR ACCION ORDINARIA EN EFECTIVO	112,00
	020	VALOR TOTAL DIVIDENDOS DECRETADOS ACCIONES PRIVILEGIADAS	
	025	VALOR DIVIDENDO POR ACCION PRIVILEGIADA EN EFECTIVO	
	030	VALOR DIVIDENDOS DECRETADOS ACCIONES DIVIDENDO PREFERENCIAL	
	035	VALOR DIVIDENDO POR ACCION PREFERENCIAL EN EFECTIVO	
	040	VALOR DIVIDENDO EXTRAORDINARIO EN ACCIONES	
	999	VALOR TOTAL DIVIDENDOS DECRETADOS	128.987.298.720,00
03	005	PERIODO DE UTILIDADES A DISTRIBUIR	2007
	010	PERIODICIDAD DE PAGO DIVIDENDO POR ACCIÓN ORDINARIA (en número de días)	90,00
	015	PERIODICIDA PAGO DIVIDENDOS EN ACCIONES	
	020	PERIODICIDAD DE PAGO DIVIDENDO POR ACCIÓN PRIVILEGIADA EN EFECTIVO	
	025	PERIODICIDAD DE PAGO DIVIDENDO POR ACCIÓN CON DIVIDENDO PREFERENCIAL EN EFECTIVO	
	030	NÚMERO DE PAGOS DIVIDENDO POR ACCIÓN ORDINARIA	4,00
	035	NÚMERO DE PAGOS DIVIDENDO POR ACCIÓN PRIVILEGIADA EN EFECTIVO	
	040	NÚMERO DE PAGOS DIVIDENDO POR ACCIÓN CON DIVIDENDO PREFERENCIAL	
	045	FECHA PRIMER PAGO	21-Abr-08
	050	FECHA DE APROBACIÓN DE DIVIDENDOS	14-Mar-08
	055	FECHA DE CAUSACIÓN DEL DIVIDENDO POR ACCIÓN ORDINARIA EN EFECTIVO	14-Mar-08
	060	FECHA DE CAUSACIÓN DEL DIVIDENDO EXTRAORDINARIO POR ACCIÓN EN EFECTIVO	No especificada
	065	FECHA DE CAUSACIÓN DEL DIVIDENDO POR ACCIÓN PRIVILEGIADA EN EFECTIVO	No especificada
070	FECHA DE CAUSACIÓN DEL DIVIDENDO POR ACCIÓN PREFERENCIAL EN EFECTIVO	No especificada	
075	NÚMERO DE PAGOS DIVIDENDOS EN ACCIONES		
04	005	NUMERO TOTAL DE EMPLEADOS	3.647,00
	010	% EMPLEADOS PERMANENTES	98,00
	015	% EMPLEADOS TEMPORALES	2,00
05	005	NUMERO DE PERSONAS NATURALES O JURIDICAS A LAS CUALES SE LES COMPRO MAS DEL 20% DE LAS COMPRAS TOTALES EN EL TRIMESTRE	
	010	% DE PERSONAS NATURALES O JURIDICAS A LAS CUALES SE LES COMPRO MAS DEL 20% DE LAS COMPRAS TOTALES EN EL TRIMESTRE	
06	005	GASTO POR DEPRECIACION (acumulado del trimestre)	7.012.967.357,00
07	005	% UTILIZACION CAPACIDAD INSTALADA	89
08	005	COMPRAS DE CONTADO NACIONALES	
	010	COMPRAS DE CONTADO DEL EXTERIOR	
	015	COMPRAS A CREDITO NACIONALES	874.007.101.122,00
	020	COMPRAS A CREDITO DEL EXTERIOR	340.385.816.720,00
	999	TOTAL COMPRAS	1.214.392.917.842,00
09	005	VENTAS Y/O PRESTACION DE SERVICIOS DE CONTADO NACIONALES	
	010	VENTAS Y/O PRESTACION DE SERVICIOS DE CONTADO AL EXTERIOR	
	015	VENTAS Y/O PRESTACION DE SERVICIOS A CREDITO NACIONALES	1.239.821.784.446,00
	020	VENTAS Y/O PRESTACION DE SERVICIOS A CREDITO AL EXTERIOR	184.053.224.173,00
	999	TOTAL INGRESOS POR VENTAS Y/O PRESTACION DE SERVICIOS	1.423.875.008.619,00

CEMENTOS ARGOS S.A.
FORMATO 142
ACTIVOS Y PASIVOS DE CORTO PLAZO

FECHA DE CORTE = 31-Dic-2008

Unidad de Captura	Código Renglón	DESCRIPCION RENGLONES	COLUMNA 01
			VALOR
01 INVERSIONES	010	ACCIONES - 1205	
	020	CUOTAS O PARTES DE INTERES SOCIAL - 1210	
	030	BONOS - 1215	\$ 249.274.657,00
	040	CEDULAS - 1220	
	050	CERTIFICADOS - 1225	\$ 152.565.464.770,00
	060	PAPELES COMERCIALES - 1230	
	070	TITULOS - 1235	
	080	ACEPTACIONES BANCARIAS O FINANCIERAS - 1240	\$ 71.843.466,00
	090	DERECHOS FIDUCIARIOS - 1245	\$ 98.467.159.929,00
	100	DERECHOS DE RECOMPRA DE INVERSIONES NEGOCIADAS - 1250	\$ 6.708.101.135,00
	110	OBLIGATORIAS - 1255	
	120	CUENTAS EN PARTICIPACION - 1260	
	130	OTRAS INVERSIONES - 1295	
	140	PROVISIONES - 1299	
	999	SUBTOTAL INVERSIONES A CORTO PLAZO	\$ 258.061.843.957,00
02 DEUDORES	010	CLIENTES - 1305	\$ 80.786.028.183,00
	020	CUENTAS CORRIENTES COMERCIALES - 1310	\$ 133.585.924.936,00
	030	CUENTAS POR COBRAR A CASA MATRIZ - 1315	
	040	CUENTAS POR COBRAR A VINCULADOS ECONÓMICOS - 1320	\$ 294.719.333.114,00
	050	CUENTAS POR COBRAR A DIRECTORES - 1323	
	060	CUENTAS POR COBRAR A SOCIOS Y ACCIONISTAS - 1325	
	070	APORTES POR COBRAR - 1328	
	080	ANTICIPOS Y AVANCES - 1330	\$ 70.845.943.654,00
	090	CUENTAS DE OPERACION CONJUNTA - 1332	
	100	DEPOSITOS - 1335	
	110	PROMESAS DE COMPRAVENTA - 1340	
	120	INGRESOS POR COBRAR - 1345	\$ 184.168.102.863,00
	130	RETENCION SOBRE CONTRATOS - 1350	
	140	ANTICIPOS DE IMPUESTOS O CONTRIBUCIONES O SALDOS A FAVOR - 1355	\$ 106.524.635.353,00
	150	RECLAMACIONES - 1360	\$ 1.200.930.291,00
	160	CUENTAS POR COBRAR A TRABAJADORES - 1365	\$ 3.692.753.445,00
	170	PRESTAMOS A PARTICULARES - 1370	\$ 13.658.396.467,00
	180	DEUDORES VARIOS - 1380	\$ 906.735.161,00
	190	DERECHOS DE RECOMPRA DE CARTERA NEGOCIADA - 1385	
	200	DEUDAS DE DIFICIL COBRO - 1390	\$ 18.059.490.959,00
210	PROVISIONES - 1399		
999	SUBTOTAL DEUDORES A CORTO PLAZO	\$ 872.029.292.508,00	
03 DIFERIDOS	010	GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO - 1705	\$ 7.545.331.215,00
	020	CARGOS DIFERIDOS - 1710	
	030	COSTOS DE EXPLORACION POR AMORTIZAR - 1715	
	040	COSTOS DE EXPLOTACION Y DESARROLLO - 1720	
	050	CARGOS POR CORRECCION MONETARIA DIFERIDA - 1730	
	060	AMORTIZACION ACUMULADA - 1798	
	999	SUBTOTAL DIFERIDOS A CORTO PLAZO	\$ 7.545.331.215,00
04 OTROS ACTIVOS	010	BIENES DE ARTE Y CULTURA-1805	
	020	DIVERSOS - 1895	
	090	PROVISIONES- 1899	
	999	SUBTOTAL OTROS ACTIVOS	
05 OBLIGAC. FINANCIERAS	010	BANCOS NACIONALES - 2105	\$ 190.813.122.399,00
	020	BANCOS DEL EXTERIOR - 2110	\$ 696.744.838.778,00
	030	CORPORACIONES FINANCIERAS - 2115	
	040	COMPAÑIAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL - 2120	\$ 651.887.138,00
	050	CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA - 2125	
	060	ENTIDADES FINANCIERAS DEL EXTERIOR - 2130	
	070	COMPROMISOS DE RECOMPRA DE INVERSIONES NEGOCIADAS - 2135	\$ 92.274.827.030,00
	080	COMPROMISOS DE RECOMPRA DE CARTERA NEGOCIADA - 2140	

Unidad de Captura	Código Renglón	DESCRIPCION RENGLONES	COLUMNA 01
			VALOR
	090	OBLIGACIONES GUBERNAMENTALES - 2145	
	100	OTRAS OBLIGACIONES - 2195	
	999	SUBTOTAL OBLIGACIONES FINANCIERAS A CORTO PLAZO	\$ 980.484.675.345,00
06 PROVEEDORES	010	NACIONALES - 2205	\$ 123.188.720.458,00
	020	DEL EXTERIOR - 2210	\$ 40.317.755.337,00
	030	CUENTAS CORRIENTES COMERCIALES - 2215	
	040	CASA MATRIZ - 2220	
	050	COMPAÑIAS VINCULADAS - 2225	\$ 1.402.764.782,00
	999	SUBTOTAL PROVEEDORES A CORTO PLAZO	\$ 164.909.240.577,00
	07 CUENTAS POR PAGAR	010	CUENTAS CORRIENTES COMERCIALES - 2305
020		A CASA MATRIZ - 2310	\$ 3.369.558.701,00
030		A COMPAÑIAS VINCULADAS - 2315	\$ 176.251.315.366,00
040		A CONTRATISTAS - 2320	\$ 3.567.239.170,00
050		ORDENES DE COMPRA POR UTILIZAR - 2330	
060		COSTOS Y GASTOS POR PAGAR - 2335	\$ 118.159.718.482,00
070		INSTALAMENTOS POR PAGAR - 2340	
080		ACREEDORES OFICIALES - 2345	\$ 6.127.837.034,00
090		REGALIAS POR PAGAR - 2350	\$ 238.058.126,00
100		DEUDAS CON ACCIONISTAS O SOCIOS - 2355	
110		DEUDAS CON DIRECTORES - 2357	
120		DIVIDENDOS Y PARTICIPACIONES POR PAGAR - 2360	\$ 40.037.353.954,00
130		RETENCION EN LA FUENTE - 2365	\$ 19.398.576.800,00
140		IMPUESTO A LAS VENTAS RETENIDO - 2367	\$ 1.747.252.591,00
150		IMPUESTO DE INDUSTRIA Y COMERCIO RETENIDO - 2368	\$ 580.599.738,00
160		RETENCIONES Y APORTES DE NOMINA - 2370	\$ 5.528.712.985,00
170		CUOTAS POR DEVOLVER - 2375	
999		SUBTOTAL CUENTAS POR PAGAR A CORTO PLAZO	\$ 418.648.854.247,00
08 IMPUESTOS		010	IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS - 2404
	020	IMPUESTO SOBRE LAS VENTAS POR PAGAR - 2408	\$ 48.949.103.439,00
	030	IMPUESTO DE INDUSTRIA Y COMERCIO - 2412	
	040	A LA PROPIEDAD RAIZ - 2416	
	050	DERECHOS SOBRE INSTRUMENTOS PUBLICOS - 2420	
	060	DE VALORIZACION - 2424	
	070	DE TURISMO - 2428	
	080	TASA POR UTILIZACION DE PUERTOS - 2432	
	090	DE VEHICULOS - 2436	
	100	DE ESPECTACULOS PUBLICOS - 2440	
	110	DE HIDROCARBUROS Y MINAS - 2444	
	120	REGALIAS E IMPUESTO A MEDIANA Y PEQUEÑA MINERIA - 2448	
	130	A LAS EXPORTACIONES CAFETERAS - 2452	
	140	A LAS IMPORTACIONES - 2456	
	150	CUOTAS DE FOMENTO - 2460	
	155	DE LICORES, CERVEZAS Y CIGARRILLOS - 2464	
	160	AL SACRIFICIO DE GANADO - 2468	
	170	AL AZAR Y JUEGOS - 2472	
	180	GRAVAMENES Y REGALIAS POR UTILIZACIÓN DEL SUELO - 2476	
	190	OTROS - 2495	\$ 1.587.000,00
999	SUBTOTAL IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS A CORTO PLAZO	\$ 75.461.521.155,00	
09 OBLIGACIONES LABORALES	010	SALARIOS POR PAGAR - 2505	\$ 59.674.307,00
	020	CESANTIAS CONSOLIDADAS - 2510	\$ 4.905.585.018,00
	030	INTERESES SOBRE CESANTIAS - 2515	\$ 581.201.476,00
	040	PRIMA DE SERVICIOS - 2520	
	050	VACACIONES CONSOLIDADAS - 2525	\$ 5.886.946.290,00
	060	PRESTACIONES EXTRALEGALES - 2530	\$ 5.279.151.522,00
	070	PENSIONES POR PAGAR - 2532	\$ 411.380.208,00
	080	CUOTAS PARTES PENSIONES DE JUBILACION - 2535	
	090	INDEMNIZACIONES LABORALES - 2540	
	999	SUBTOTAL OBLIGACIONES LABORALES A CORTO PLAZO	\$ 17.123.938.821,00
010 PASIVOS	010	PARA COSTOS Y GASTOS - 2605	\$ 36.190.494.790,00
	020	PARA OBLIGACIONES LABORALES - 2610	\$ 546.000.000,00

Unidad de Captura	Código Renglón	DESCRIPCION RENGLONES	COLUMNA 01
			VALOR
ESTIMADOS Y PROVISIONES	030	PARA OBLIGACIONES FISCALES - 2615	\$ 7.607.497.820,00
	040	PENSIONES DE JUBILACION - 2620	
	050	PARA OBRAS DE URBANISMO - 2625	
	060	PARA MANTENIMIENTO Y REPARACIONES - 2630	\$ 1,00
	070	PARA CONTINGENCIAS - 2635	\$ 14.986.207.778,00
	080	PARA OBLIGACIONES DE GARANTIAS - 2640	
	090	PROVISIONES DIVERSAS - 2695	\$ 17.724.011.989,00
	999	SUBTOTAL PAS. ESTIMADOS Y PROV. A CORTO PLAZO	\$ 77.054.212.378,00
011 DIFERIDOS	010	INGRESOS RECIBIDOS POR ANTICIPADO - 2705	
	020	ABONOS DIFERIDOS - 2710	
	030	UTILIDAD DIFERIDA EN VENTAS A PLAZOS - 2715	
	040	CREDITO POR CORRECCION MONETARIA DIFERIDA - 2720	
	050	IMPUESTOS DIFERIDOS - 2725	
	999	SUBTOTAL DIFERIDOS A CORTO PLAZO	
012 OTROS PASIVOS	010	ANTICIPOS Y AVANCES RECIBIDOS - 2805	\$ 36.039.002.002,00
	020	DEPOSITOS RECIBIDOS - 2810	\$ 18.125.011,00
	030	INGRESOS RECIBIDOS PARA TERCEROS - 2815	\$ 87.179.639,00
	040	CUENTAS DE OPERACION CONJUNTA - 2820	
	050	RETENCIONES A TERCEROS SOBRE CONTRATOS - 2825	\$ 88.281.275,00
	060	EMBARGOS JUDICIALES - 2830	
	070	ACREEDORES DEL SISTEMA - 2835	
	080	CUENTAS EN PARTICIPACION - 2840	
	090	DIVERSOS - 2895	
999	SUBTOTAL OTROS PASIVOS A CORTO PLAZO	\$ 36.232.587.927,00	
013 BONOS Y PAPELES COMERCIALES	010	BONOS EN CIRCULACION - 2905	
	020	BONOS OBLIGATORIAMENTE CONVERTIBLES EN ACCIONES - 2910	
	030	PAPELES COMERCIALES - 2915	\$ 300.000.000.000,00
	040	BONOS PENSIONALES - 2920	
	050	TITULOS PENSIONALES - 2925	
999	SUBTOTAL BONOS Y PAP. COMERCIALES A CORTO PLAZO	\$ 300.000.000.000,00	
ATENCION:	EN ESTE FORMATO SOLO SE DEBE RELACIONAR LA PORCION CORRIENTE DE LOS ACTIVOS Y PASIVOS DEL EMISOR		

3 ANEXO 3: PROMOCIÓN PRELIMINAR

Bonos Ordinarios
Cementos Argos S.A.

Abril 2009



Advertencia

El proceso de emisión y colocación de bonos ordinarios de Cementos Argos S.A. sobre el cual versa la promoción preliminar objeto de esta presentación, se encuentra en trámite de aprobación ante la Superintendencia Financiera de Colombia.

Esta presentación y el Prospecto Preliminar de Información de los Bonos Ordinarios de Cementos Argos S.A. no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como el Prospecto Preliminar de Información pueden ser complementados o corregidos. En consecuencia, no se pueden realizar negociaciones de los Bonos Ordinarios hasta que la oferta pública sea autorizada y oficialmente comunicada a sus destinatarios.

Este documento contiene Estados Financieros proyectados de Cementos Argos S.A. y sus subsidiarias, basados en presupuestos de la administración.

Estas proyecciones reflejan las opiniones de Cementos Argos S.A. acerca de los hechos futuros que podrían estar sujetos a riesgos, incertidumbre, y supuestos. Varios factores podrían causar que los factores reales difieran de los expresados en este documento.

Cementos Argos S.A. no asume obligaciones de actualizar o corregir la información contenida en esta presentación.

Tabla de Contenido

1. Introducción
2. Situación Actual y Perspectivas del Sector
3. Información Financiera
4. Proyectos
5. Emisión de Bonos Ordinarios
6. Anexos





1. Introducción

Historia Corporativa

Cementos Argos S.A. (“Argos”), desde su inicio en 1934, se ha desarrollado mediante la creación y la adquisición de compañías en Colombia y en el exterior.

En los 60s comenzó sus exportaciones a los Estados Unidos y el Caribe; en los 90s empezó a incrementar su presencia internacional en América Latina.

30s	40s	50s	60s	70s	80s	90s	2000 - 2003
<ul style="list-style-type: none"> • 1934: Creación Compañía de Cemento Argos • 1938: Creación Cementos del Valle 	<ul style="list-style-type: none"> • 1942: Creación Cementos del Caribe 	<ul style="list-style-type: none"> • 1950: Adquisición Cementos El Cairo • 1950: Adquisición Cementos Nare 	<ul style="list-style-type: none"> • Primeras Exportaciones a Estados Unidos y el Caribe 	<ul style="list-style-type: none"> • 1975: Creación Colclinker • 1972: Adquisición Tolcemento 	<ul style="list-style-type: none"> • 1982: Creación Cementos Río Claro 	<ul style="list-style-type: none"> • 1996: Creación CPR • 1997: Adquisición Cemento Andino (Venezuela) 	<ul style="list-style-type: none"> • Alianzas estratégicas con Holcim en Panamá y el Caribe: • 2000: República Dominicana • 2001: Panamá Haití

Historia Corporativa – Enfoque Estratégico

A finales del 2003, Argos decidió enfocarse principalmente en el negocio del cemento, concreto y agregados en Colombia y otras regiones estratégicas dentro del continente americano.

En el 2005 se fusionaron las 8 compañías cementeras en Cementos Argos, las 3 compañías concreteras en Concretos Argos, y las 3 compañías de transporte en Logitrans, dando como resultado 3 divisiones de negocio que maximizaron las sinergias y extendieron la economía de escala.



Historia Corporativa – Expansión Internacional

En el 2005 Argos empezó a expandirse internacionalmente. A partir de este año empieza un proceso de enfoque en sus negocios principales, desinvirtiendo en los negocios considerados no estratégicos (carbón de exportación, generación de energía y otros). Adicionalmente en Colombia realiza inversiones intensivas en Capex con el fin de incrementar su capacidad de producción y reducir sus costos.

2004-2005	2006-2007	2008-2009
<ul style="list-style-type: none"> Adquisición de SSC por US\$245MM así como otras compañías concretteras de menor tamaño por US\$26MM Venta de Carbones La Jagua por valor de US\$110MM 	<ul style="list-style-type: none"> Adquisición de RMCC por valor de US\$435 MM Adquisición de compañías concretteras en los Estados Unidos por US\$ 70 MM Adquisición de puertos en Estados Unidos por US\$37MM Adquisición de minas de agregados en los Estados Unidos por US\$12MM Venta de acciones de Tablemac y Bancolombia Preferenciales por US\$84MM, en otras 7 pequeñas desinversiones no inscritas en bolsa se recaudaron US\$44 MM 	<ul style="list-style-type: none"> Expansión de la Planta de Cartagena con un costo total presupuestado de US\$400MM Plantas de autogeneración de energía con un costo total presupuestado de US\$45MM Venta de Merilectrica por US\$90 MM Venta de activos de carbón por US\$373 MM. Desinversiones en bienes raíces y activos forestales no estratégicos por US\$73MM. Se espera recibir los ingresos en 2 años.

Historia Corporativa

En el 2007, Argos consolidó las marcas existentes en el mercado en una sola marca con una misma imagen corporativa.

Antes de la fusión: Una marca por compañía

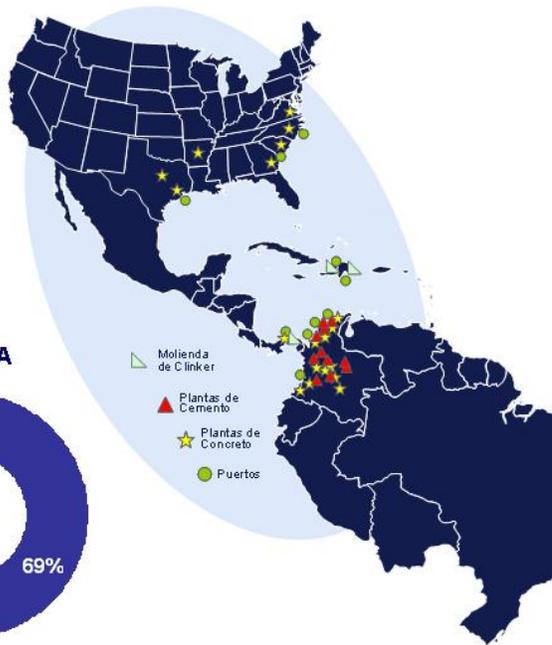


2007: Una nueva imagen corporativa y una sola marca

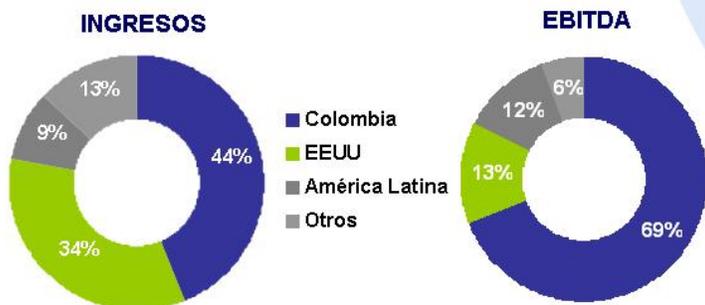


Presencia Internacional de Argos

Argos es una compañía con presencia en más de 27 países a través de plantas de producción y exportaciones, y una adecuada diversificación de Ingresos.

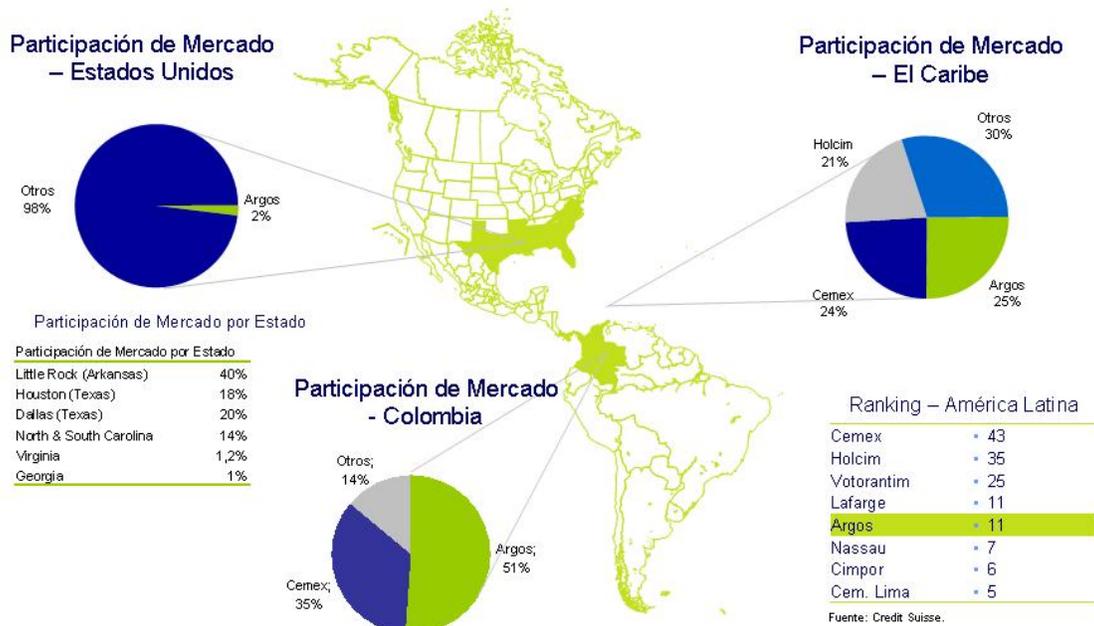


Ingresos y EBITDA por región 2008



Fuente: Estados Financieros Cementos Argos.

Presencia Internacional de Argos



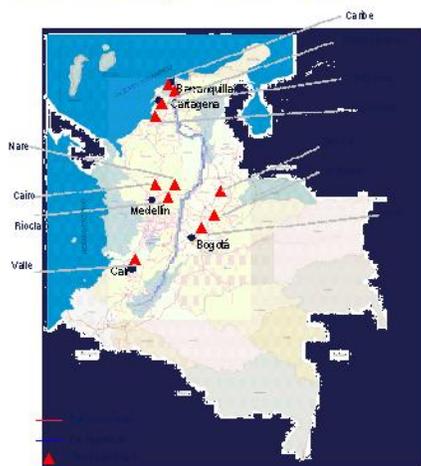
Fuente: The Global Cement Report, Argos.

Argos en Colombia

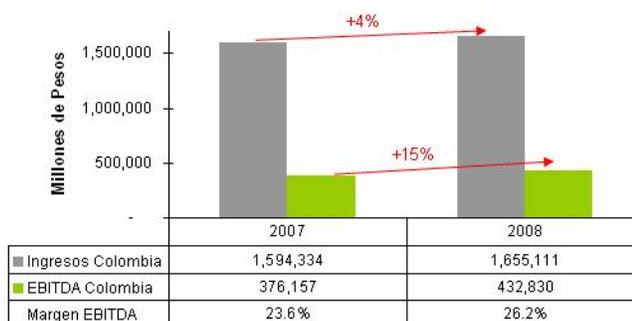
Argos en Colombia cuenta con:

- 10 plantas de cemento gris y 1 planta de cemento blanco ubicadas cerca de los principales centros de consumo del país.
- 33 plantas concreteras, de las cuales 14 son móviles, lo cual facilita su localización en las obras de infraestructura que requieren de altos consumos de concreto.
- La participación en el mercado del cemento local es del 51%.

Ubicación de las plantas Cementeras



Ingresos & EBITDA



Fuente: Estados Financieros Grupo Argos.

Argos en Estados Unidos

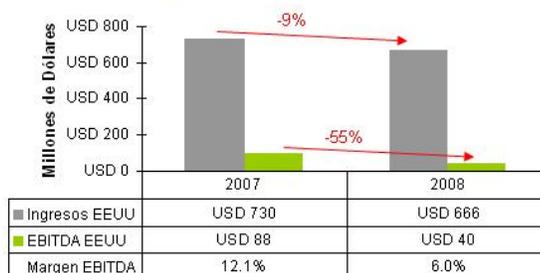
Argos es el productor No. 1 de concreto en la mayoría de las ciudades donde opera*. En estas regiones se está desarrollando un plan de optimización para enfrentar los cambios del mercado.

Plantas •135
Mixers •1,301

	Part. Mercado*	Part. Otros Competidores*
Dallas (Texas)	•20%	•Ready Mix 20%, Lattimore 19%, TXI 15%
Houston (Texas)	•18%	•Campbell 20%, Cemex 12%, Dorsett 12%, Allied 8%
Little Rock (Arkansas)	•40%	•Martin Marietta 12%, Razorback 12%, Mallard 11%, B&B 9%
Carolina del Norte y Carolina del Sur	•14%	•Cemex 14%, Concrete Supply 9%, Others 53%.
Virginia	•1.2%	•Titan 18%, Vulcan 15%, Chandler 4%, Others 53%
Georgia	•1%	•No Disponible

*Fuente: Cementos Argos S.A.

Ingresos & EBITDA EEUU



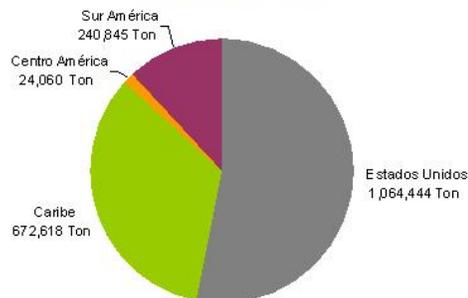
Fuente: Estados Financieros Grupo Argos

Nota: Incluye Concreteras y Terminales de Estados Unidos

Argos en América Latina

A través de Joint Ventures con Holcim, Argos tiene participaciones en 3 países: Panamá, República Dominicana y Haití. Adicionalmente mediante exportaciones, tiene una participación del 25% del total del mercado de cemento del Caribe*

Exportaciones de Cemento desde Argos Colombia año 2008



Ingresos & EBITDA América Latina



→ Panamá

- 1 planta de molienda de cemento**
- 10 plantas de concreto
- 100% de la producción de cemento y concreto es vendida en Panamá

→ Haití

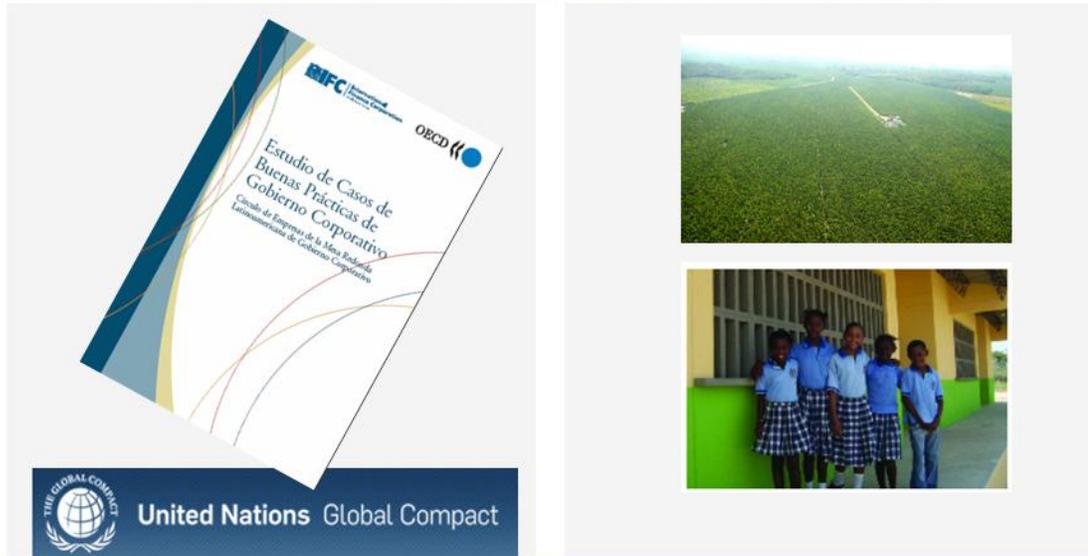
- 1 planta de molienda de cemento.
- ### → República Dominicana
- 1 planta de molienda de cemento

* Fuente: ARGOS

Gobierno Corporativo

Argos ha contado con pautas de gobierno corporativo desde sus inicios. En el año 2006, se construyó el Código de Buen Gobierno Corporativo, el cual ha sido actualizado conforme a las pautas de la OCDE y la IFC.

Argos también ha propugnado los principios del UN Global Compact y creado su propia fundación: "Fundación Argos", la cual dona cerca de US\$4 millones anualmente.





2. Situación Actual y Perspectivas del Sector

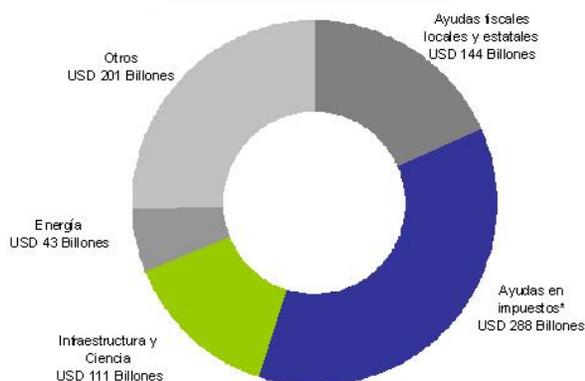
Situación Actual y Perspectivas del Sector

EEUU: American Recovery and Reinvestment Act 2009

Billones de dólares

- Plan de ayudas aprobado por el congreso en Febrero de 2009 para la recuperación de la economía de EEUU.
- Proyecto destinado a la preservación y creación de empleos, inversiones de infraestructura, energía, asistencia a los desempleados, y estabilización fiscal.
- Valor de inversiones estimado de US\$787 Billones en el período 2009 – 2019, de los cuales US\$111 Billones estarán destinados a Infraestructura y Ciencia**.

Aplicación de Recursos American Recovery and Reinvestment Act 2009



Fuente: www.recovery.gov, Argos

*Dentro de las ayudas en impuestos se contemplan US\$15 Billones para Infraestructura y Ciencia

Nota: Billones USD = Mil millones USD

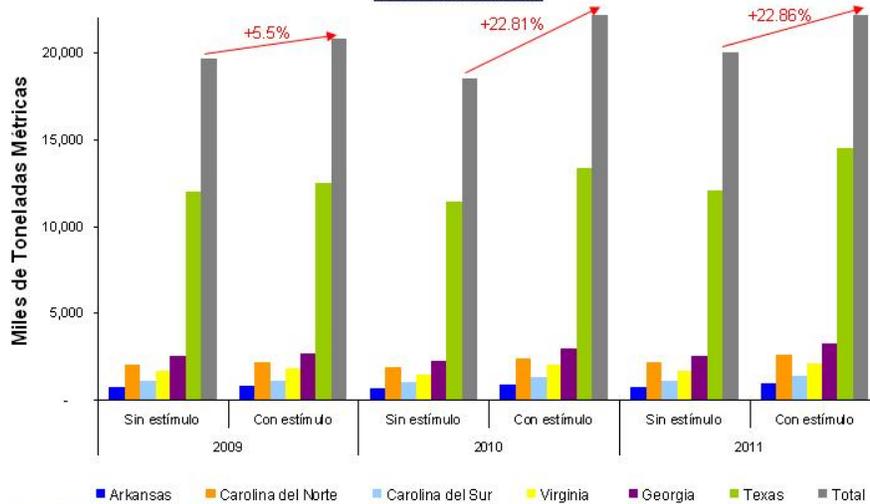
** Fuente: www.recovery.gov

Situación Actual y Perspectivas del Sector

EEUU: American Recovery and Reinvestment Act 2009

El paquete de estímulos contenido en el American Recovery and Reinvestment Act está pronosticado para impactar positivamente el área de influencia de Cementos Argos (Texas, Carolina del Norte y del Sur, Arkansas, Virginia y Georgia), aumentando en un 15% el consumo total de cemento pronosticado para los años 2009 – 2011.

Impacto Proyectado del American Recovery and Reinvestment Act 2.009 en el Consumo de Cemento de las Áreas de Influencia



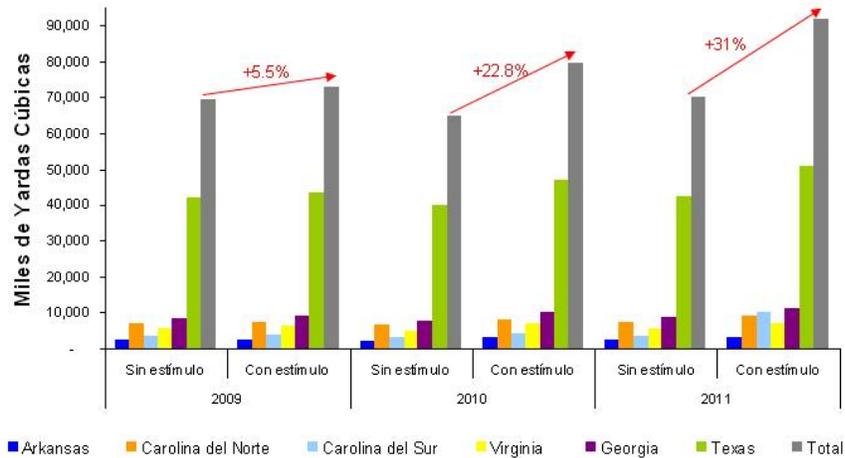
Fuente: Portland Cement Association

Situación Actual y Perspectivas del Sector

EEUU: American Recovery and Reinvestment Act 2009

Este paquete de estímulos también tendrá un impacto positivo en el consumo de concreto del área de influencia, para el período 2009 – 2011 está proyectado que aumente las ventas de concreto en un 20%.

Impacto Proyectado del American Recovery and Reinvestment Act 2.009 en el Consumo de Concreto de las Áreas de Influencia



Fuente: National Ready Mix Association

Situación Actual y Perspectivas del Sector

Planes de Inversión en Colombia

Plan Nacional de Desarrollo 2009-2010*:

→ El Plan Plurianual de Inversiones (PPI) contempla inversiones por COP\$79.2 Billones.

→ El gobierno nacional se encuentra adelantando la consecución de un crédito de hasta US\$1,000 MM destinado a los entes territoriales para la construcción y mejoramiento de la red vial de su competencia (complementario a los recursos del PPI).

→ El DNP espera inversiones del sector privado del orden de COP\$57.8 Billones de pesos, entre las cuales se resaltan: vivienda, infraestructura, sector financiero, telecomunicaciones, hidrocarburos y minería.

PLAN DE INVERSIONES 2007 - 2010

Miliones de Pesos Constantes 2006

SECTORES	TOTAL				
	Central	Descentral	S.G. Particip.	Privado	Total
Agropecuaria	3.865.930	0	0	1.646.193	5.512.123
Acción social	7.219.270	0	0	0	7.219.270
Ambiente, viv. y dilo terr	3.059.646	0	3.338.660	14.160.973	20.559.279
Comercio, ind. y turismo	225.158	0	0	520.927	746.085
Comunicaciones	1.368.190	0	0	7.590.427	8.958.617
Congreso	13.459	0	0	0	13.459
Cultura	656.826	0	0	0	656.826
Dane	425.443	0	0	0	425.443
Dansocial	17.322	0	0	0	17.322
Defensa y seguridad*	9.837.445	0	0	0	9.837.445
Educación	3.737.522	0	40.538.693	1.296.164	45.572.379
Función Pública	77.822	0	0	0	77.822
Hacienda	3.991.485	0	0	3.130.430	7.121.915
Justicia	3.074.573	0	0	0	3.074.573
Minas y energía	3.751.128	18.769.699	0	13.372.740	35.893.567
Organismos de control	418.877	0	0	0	418.877
Planeación	1.842.630	0	0	5.315.135	7.157.765
Presidencia	85.574	0	0	0	85.574
Protección social	24.564.078	201.318	18.675.789	0	43.441.185
Relaciones exteriores	39.152	0	0	0	39.152
Transporte	10.918.587	0	0	10.751.705	21.670.292
Asignaciones especiales	0	0	788.750	0	788.750
Propósito general	0	0	8.177.179	0	8.177.179
Municipios < 25 mil Hab	0	0	1.096.156	0	1.096.156
TOTAL GENERAL	79.190.116	18.971.017	72.615.227	57.784.694	228.561.054

*No incluye \$45.070.985 millones que corresponde a los gastos de funcionamiento del Sector Defensa y Seguridad

Fuente: Departamento Nacional de Planeación

*Fuente: Departamento Nacional de Planeación

Situación Actual y Perspectivas del Sector

Planes de Inversión en infraestructura en Colombia

Autopistas:

- Ruta del Sol (USD\$2.5 Billones) Fuente: IFC
- Corredores de competitividad (COP\$2.5 Billones) Fuente: INVIAS
- Adiciones a concesiones (Conpes 3535) (COP\$5.0 Billones) Fuente: Conpes 3535
- Autopista Las Américas (COP\$8.5 Billones) Fuente: INCO
- Autopistas de la Montaña (COP\$5.6 Billones) Fuente: ISA
- Bogotá – Cúcuta
- Bogotá – Buenaventura

Transporte Público:

- Transmilenio Bogotá Fase III
- Metro Bogotá
- Transmilenio Pasto
- Transmilenio Santa Marta

Nota: Billones USD = Mil millones USD

Ruta del Sol



Foto: www.portafolio.com.co

Situación Actual y Perspectivas del Sector

Planes de Inversión en infraestructura en Colombia

Hidroeléctricas:

- Pescadero Ituango
- Sogamoso
- Porce IV
- Quimbo
- Miel II
- Amoya
- Cucuana

Otros:

- Aeropuerto el Dorado (US\$0.6 Billones) Fuente: OPAIN
- Aeropuertos Nororiente
- Subsidios gubernamentales para reducciones en tasa de interés de créditos para adquisición de vivienda de estratos medios por COP\$ 500,000 MM

Datos Relevantes Sobre Consumo Según Tipo de Obra de Infraestructura:

Un Kilómetro de pavimento en concreto requiere:

- 7,200 m³ de concreto
- 3,300 toneladas de cemento
- 85,000 toneladas de agregados

Un Kilómetro de un túnel de concreto requiere:

- 18,000 m³ de concreto
- 8,000 toneladas de cemento
- 48,000 toneladas de agregados

100 Metros de un puente de concreto requiere:

- 2,400 m³ de concreto
- 900 toneladas de cemento
- 4,300 toneladas de agregados

Nota: Billones USD = Mil millones USD

Situación Actual y Perspectivas del Sector

Planes de Inversión en Panamá

Proyectos adicionales a la ampliación del Canal de Panamá 2007 – 2009*:

- Rehabilitación de la carretera Boyd Roosevelt (US\$ 100 MM)
- Ampliación de la carretera Arraiján - La Chorrera (US\$ 66.2 MM)
- Construcción de la extensión del Corredor Sur y Cinta Costera (US\$ 90 MM)
- Construcción de la autopista Panamá – Colón (US\$ 216 MM)
- Construcción de la fase II del Corredor Norte (US\$ 112 MM)
- Sistema de transporte urbano de la Ciudad de Panamá (US\$ 65 MM)
- Ampliación y ordenamiento vial de la Ciudad de Panamá (US\$ 40 MM)

*Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas Panamá



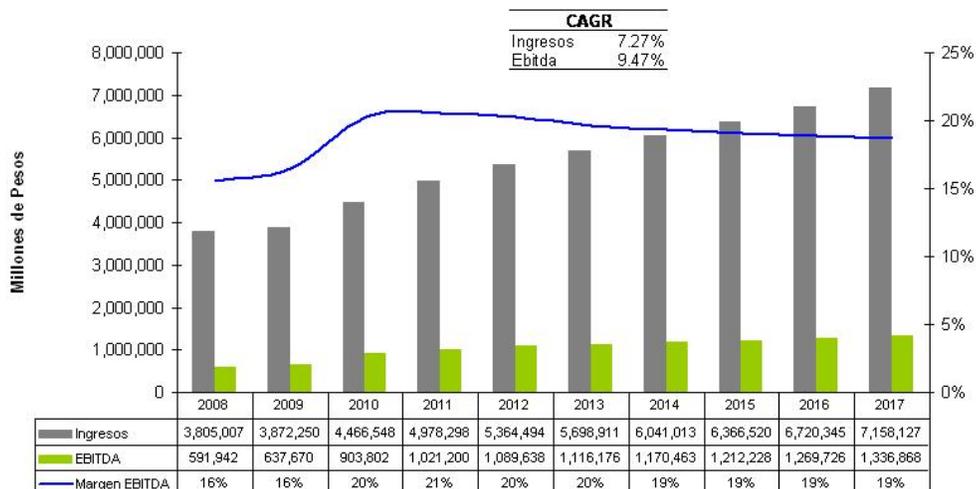
3. Información Financiera

Proyecciones Financieras

Ingresos y EBITDA Consolidados

Millones de pesos

Las proyecciones consolidadas de Argos muestran un año 2009 con resultados similares al 2008, y una recuperación visible a partir del año 2010.



*Fuente: Proyecciones Cementos Argos S.A.

Bonos Ordinarios de Cementos Argos S.A.

24

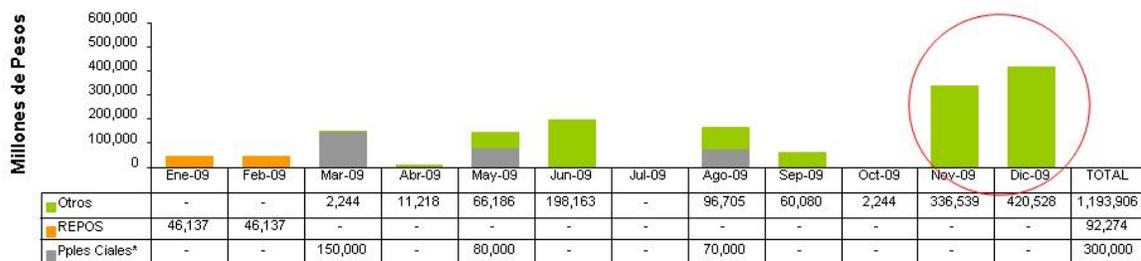
Proyecciones Financieras

Perfil de la deuda consolidada Corto Plazo

Al 31 de diciembre de 2008

Millones de Pesos

Los recursos obtenidos de la colocación de los Bonos Ordinarios que serán emitidos en el 2009, se usarán principalmente para pagar deuda de corto plazo, lo cual aliviará presión sobre las renovaciones necesarias para el año en curso.



*Los papeles comerciales que se vencían en marzo del 2009 fueron renovados con una colocación realizada en el mercado primario el 6 de marzo del 2009, a una tasa fija de 8,44% EA y un plazo de 363 días.

Nota: El perfil de la deuda incluye instrumentos derivados financieros de cobertura de deuda valorados al 31 de diciembre de 2008.

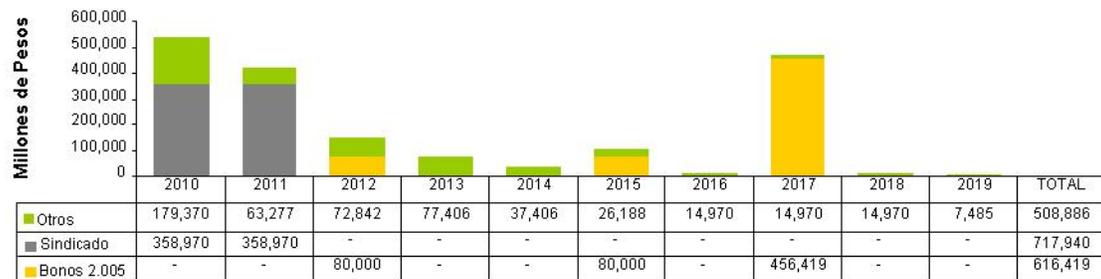
Proyecciones Financieras

Perfil de la deuda consolidada Largo Plazo

Al 31 de diciembre de 2008

Millones de Pesos

Con la colocación de los Bonos Ordinarios que serán emitidos en el 2009 la duración de la deuda aumentará aproximadamente 1 año, con una vida promedio de los bonos de 10 años. Esta emisión además proveerá un flujo de caja menos concentrado, y más acorde a los flujos proyectados de ingresos.



*Duración de la deuda al 31 de enero de 2009

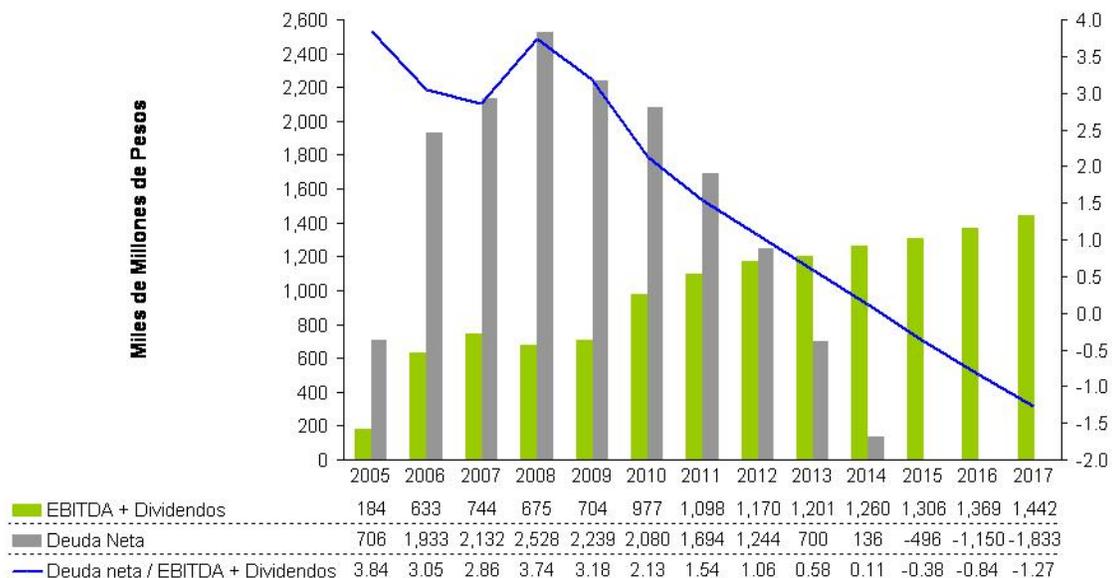
Nota: El perfil de la deuda incluye instrumentos derivados financieros de cobertura de deuda valorados al 31 de diciembre de 2008.

Proyecciones Financieras

Ratios

Miles de Millones de Pesos

Las proyecciones muestran un indicador de Deuda / Ebitda + dividendos decreciente a partir del año 2009



Caja e Inversiones Temporales Cementos Argos

Estrategia de Prefinanciación de las Inversiones y Reducción de las mismas

A finales del 2008 Argos adelantó una estrategia de prefinanciación y reducción de inversiones que consistió en lo siguiente:

1. Reducción de proyectos de inversión en un valor de US\$90 MM a realizarse entre octubre de 2008 y diciembre de 2009.
2. Prefinanciación de los proyectos a desarrollar en ese período de tiempo, lo cual se logró mediante:
 - Créditos largo plazo con la banca local por valor de COP\$ 180,000 MM
 - Créditos con entidades multilaterales por US\$ 90 MM

Estos recursos se utilizarán para el proyecto Columbus, cuyo plan de inversión finaliza en el 2009.

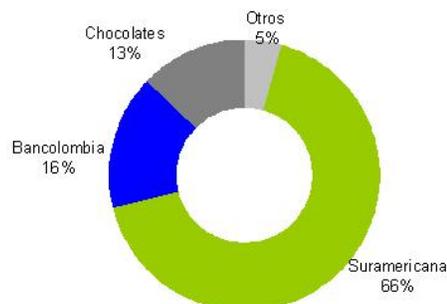
Adicionalmente, el 31 de marzo se recibieron US\$ 300 MM producto de la desinversión de los activos carboníferos. Estos recursos fortalecen la posición financiera de la compañía, brindando alternativas a los vencimientos de la deuda corto plazo.

Portafolio de Inversiones Cementos Argos

Valoraciones al 31 de diciembre de 2008

El portafolio de Cementos Argos, valorado al 31 de diciembre del 2008 equivalía a COP\$3.1 billones, valor superior al de la deuda neta consolidada a esa misma fecha que ascendía a COP\$2.5 billones. Este portafolio está conformado en su mayoría por acciones de alta bursatilidad, destacando la inversión en Suramericana de Inversiones S.A. que conforma el 66% del portafolio.

Adicionalmente Cementos Argos cuenta con inversiones significativas en activos inmobiliarios, entre las cuales cabe mencionar 1,300 Ha en Barú (Cartagena) y más de 700 Ha en la zona de mayor crecimiento en Barranquilla y Puerto Colombia. La compañía está adelantando gestiones para valorar estos activos, teniendo en cuenta su atractivo turístico y comercial.



Compañía	Nro. De Acciones	% Participación	Valor Total*	% Portafolio
Suramericana de Inversiones S.A.	131,227,832	28.69%	2,033,523	66%
Bancolombia S.A.	27,685,460	5.43%	498,555	16%
Grupo Nacional de Chocolates S.A.	24,940,650	5.73%	386,708	13%
Compañía Colombiana de Inversiones S.A.	2,672,325	3.72%	57,668	2%
Cartón Colombia S.A.	3,192,175	2.96%	39,522	1%
Otras Inversiones			42,545	1%
Total Portafolio Cementos Argos			3,058,521	100%

* Valor total de las acciones poseídas valoradas al precio de cierre del 2.008 (millones de pesos)



4. Proyectos

Proyecto Columbus

- Construcción de una nueva línea de producción de cemento gris ubicada en la zona industrial de Cartagena con una capacidad de 1.8 MM de toneladas por año.
- Una vez empiece a funcionar, los costos de producción de esta línea serán los más bajos de Argos. Se estima que producirá aproximadamente a la mitad del costo promedio actual.
- El proyecto está diseñado inicialmente para exportar al Caribe y los Estados Unidos, dada la accesibilidad al puerto y la cercanía con estos mercados. Si estos mercados presentaran una menor demanda, la producción de esta nueva línea de producción se destinaría al mercado nacional, reemplazando la producción de hornos menos eficientes.
- La producción empieza a finales del 2009.

Proyecto Columbus



Diseño conceptual del proyecto con la construcción de 2 líneas más similares al Proyecto Columbus

Proyecto Columbus

Presupuesto

Ejecución al 28 de Febrero de 2009

Millones de dólares

CEMENTOS ARGOS S.A	PRESUPUESTO TOTAL	EJECUCIÓN TOTAL	% EJECUCIÓN TOTAL
1. Cantera y Trituración	24.11	27.68	115%
2. Línea 4	8.49	2.33	27%
3. Zona Franca y NMO	1.02	0.94	91%
SUBTOTAL	33.63	30.95	92%

ZONA FRANCA ARGOS S.A	PRESUPUESTO TOTAL	EJECUCIÓN TOTAL	% EJECUCIÓN TOTAL
1. Línea 4	298.75	255.80	86%
1.1 Preoperativos	66.04	32.21	49%
1.2 Productivos	191.41	195.61	102%
1.3 Servicios Auxiliares	41.30	27.99	68%
2. Autogeneración	32.47	18.99	58%
3. Puerto	37.48	26.50	71%
4. Zona Franca y NMO	5.49	3.80	69%
SUBTOTAL	374.2	305.1	82%

TOTAL PROYECTO	407.8	336.1	82%
-----------------------	--------------	--------------	------------

* La ejecución total incluye los compromisos que se han formalizado mediante contratos pero no se han desembolsado aún, y excluye los anticipos dados a los proveedores que no se han facturado.



5. Emisión de Bonos Ordinarios

Emisión de Bonos Ordinarios

Características

Valores a Ofrecer:	Bonos Ordinarios.
Monto de la emisión:	Seiscientos cuarenta mil millones de pesos M.L. (\$640,000,000,000.00)
Series:	Serie A y E en Tasa Fija Serie B y F en DTF Serie C y G en IPC Serie D y H en IBR
Plazo de los Valores:	Entre 18 meses y 20 años
Pago Capital:	Al vencimiento o con amortización
Valor Nominal:	\$1,000,000
Valor Mínimo de la Inversión:	\$10,000,000 No podrán realizarse operaciones en el mercado primario ni en el mercado secundario por debajo de este límite.
Destinatarios de la Oferta:	Inversionistas en general, incluidos los fondos de pensiones y cesantías.
Objetivos Económicos del Programa:	Los recursos de la colocación serán destinados a la sustitución de pasivos financieros.
Calificación:	"AA+" otorgada por Duff & Phelps de Colombia S.A.

Emisión de Bonos Ordinarios

Características

Bolsa de Valores:	Los valores estarán inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia S.A.
RNVE:	Los valores estarán inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores.
Administrador de la Emisión:	La emisión será totalmente desmaterializada y administrada por Deceval S.A.
Representante legal de los tenedores de bonos:	Helm Trust S.A.
Estructurador y Agente Líder Colocador:	Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera.
Agentes Colocadores:	Corredores Asociados S.A. Comisionista de Bolsa. Correval S.A. Comisionista de Bolsa. Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa. Serfinco S.A. Comisionistas de Bolsa. Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa.

Emisión de Bonos Ordinarios

Calificación de la Emisión

La Calificación AA+ está basada principalmente en los siguientes puntos:

- Disminución de la generación de EBITDA de las operaciones de Estados Unidos.
- Endeudamiento adicional requerido para las inversiones de capital que adelanta la compañía, especialmente la ampliación de la planta de Cartagena (Proyecto Columbus) el cual empezará a operar a finales del 2009.

La compañía tiene como objetivo mejorar pronto la calificación a AAA. Considera como catalizadores los siguientes aspectos:

- Venta de los activos carboneros por US\$373 MM, de los cuales recibió US\$ 300 MM el 31 de marzo de 2009.
- Inicio de las operaciones del proyecto Columbus a finales del año 2009. Esta planta generará 1.8 MM de toneladas por año a un costo promedio que equivale a la mitad del costo promedio actual de Cementos Argos.
- Reestructuración de la deuda, cambio del perfil de la misma con la emisión de los Bonos Ordinarios Argos 2009.
- Portafolio de inversiones.
- Efecto positivo de los planes de estímulo gubernamentales a implementarse en EEUU y Colombia.

Emisión de Bonos Ordinarios

Otras razones para considerar esta inversión

1. Las inversiones en compañías relacionadas a la producción del cemento y sus derivados tienen los siguientes puntos a favor:
 - Cobertura de la inflación
 - Los productos no tienen obsolescencia técnica (cemento, concreto, agregados)
 - El consumo del cemento y sus derivados no obedece a modas pasajeras

2. La demanda del cemento y productos derivados es relativamente inelástica:
 - El cemento y el concreto tienen limitados substitutos potenciales
 - La construcción de vivienda e infraestructura son necesidades básicas
 - El concreto es el segundo commodity más usado después del agua

3. Cementos Argos cuenta con elementos que fortalecen su posición en la industria:
 - La compañía tiene reservas de materia prima suficientes para abastecer la producción de las próximas décadas
 - Argos tiene una red integrada de materia prima, suministro de energía y logística; factores fundamentales en la producción y comercialización del cemento y sus derivados



6. Anexos

Proyecciones Financieras

Supuestos

	2006	2007	2008	2009E	2010E	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E	2018E
Crecimiento PIB	6.8%	7.5%	3.3%	3.5%	5.0%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%
IPC Colombia	4.5%	5.7%	7.7%	5.6%	4.5%	3.8%	3.7%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%
Devaluación	-2.0%	-10.0%	11.4%	2.5%	4.0%	-1.5%	1.5%	2.0%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%
Tasa de cambio prom.	2,364	2,077	1,966	2,274	2,350	2,373	2,375	2,417	2,456	2,488	2,521	2,554	2,587
Mercado cemento nal. K TM	8,013	9,090	8,959	8,059	8,301	8,550	8,807	9,071	9,343	9,623	9,912	10,209	10,516
Crecimiento.	40.2%	13.4%	-1.4%	-10.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Toneladas Argos	3,959	4,548	4,489	4,101	4,234	4,361	4,491	4,626	4,765	4,908	5,055	5,207	5,363
Part. Mercado Argos	49%	50%	50%	51%	51%	51%	51%	51%	51%	51%	51%	51%	51%
Precio venta local \$/TM	\$ 196,657	\$ 245,727	\$ 266,311	\$ 291,378	\$ 304,921	\$ 316,522	\$ 328,075	\$ 339,630	\$ 351,592	\$ 363,976	\$ 376,796	\$ 390,095	\$ 403,863
Exportación K MT	2,114	2,085	1,722	1,759	2,567	2,920	3,000	2,926	2,886	2,788	2,726	2,723	2,788
Crecimiento.	-5.3%	-1.3%	-17.4%	2.1%	45.9%	13.7%	2.7%	-2.4%	-1.4%	-3.4%	-2.2%	-0.1%	2.4%
Precio vta export. \$/TM	\$ 52.1	\$ 69.0	\$ 72.6	\$ 81.4	\$ 72.7	\$ 73.1	\$ 72.9	\$ 71.5	\$ 71.4	\$ 71.2	\$ 71.6	\$ 72.1	\$ 73.0
Vol. Ventas SSC K Y [¶]	5,110	5,022	5,144	4,850	5,238	5,650	5,850	6,100	6,308	6,498	6,693	6,893	7,100
Precio vta SSC US\$/Y [¶]	\$ 71.7	\$ 76.4	\$ 78.4	\$ 87.2	\$ 91.5	\$ 93.2	\$ 93.7	\$ 94.4	\$ 94.9	\$ 95.3	\$ 96.6	\$ 99.4	\$ 101.0
Vol. Ventas RMCC K Y [¶]	2,968	2,526	1,720	1,657	1,850	2,300	2,800	3,072	3,164	3,259	3,357	3,457	3,577
Precio vta RMCC US\$/Y [¶]	\$ 94.6	\$ 105.0	\$ 107.9	\$ 111.5	\$ 115.0	\$ 119.0	\$ 122.3	\$ 126.7	\$ 131.0	\$ 134.4	\$ 136.0	\$ 140.2	\$ 143.5
Vol. Concreto EBJU '000 Y [¶]	8,068	7,548	6,863	6,507	7,088	7,950	8,650	9,172	9,472	9,757	10,050	10,350	10,677
Precio Concreto EBJU US\$/Y [¶]	\$ 80.1	\$ 85.9	\$ 85.8	\$ 93.4	\$ 97.6	\$ 100.7	\$ 103.0	\$ 105.2	\$ 106.9	\$ 108.4	\$ 109.7	\$ 113.1	\$ 115.2

Proyecciones Financieras

Supuestos

Inversiones y Desinversiones

COP\$MM

Inversiones	2009	2010	2011	2012
Adquisiciones Caribe	13,644	-	-	-
Cemento Colombia	396,265	52,530	55,260	60,272
Concreto Colombia	24,560	18,454	19,737	21,077
Total América Latina	61,226	60,848	23,302	22,335
Total EE.UU	25,134	79,250	83,362	65,069
Total Capex	520,829	211,182	181,660	168,754
Otros*	89,767	18,209	3,559	3,563
Total Inversiones	610,596	229,391	185,219	172,316
Desinversiones	2009	2010	2011	2012
CDC despues de imptos	682,209	117,188	-	-
Total	682,209	117,188	-	-

* Otros: Corresponde a contrato de suministro (es coria) y compra de bienes inmuebles (lote)

Nota: Para Carbones del Caribe (CDC) se asume que la desinversión es por US\$373 MM.

Proyecciones Financieras

Ingresos Argos – Consolidado

Ingresos COP\$MM	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Colombia	1,866,435	1,903,031	2,147,000	2,332,398	2,466,655	2,580,375	2,716,852	2,849,571	3,001,339	3,172,440	3,369,730
EEUU	1,241,114	1,472,981	1,725,548	2,003,936	2,226,068	2,450,450	2,612,610	2,761,417	2,916,710	3,133,665	3,337,944
Latam	356,521	473,497	570,504	618,239	648,018	643,912	686,986	730,647	777,088	826,486	879,029
Otros	340,937	22,740	23,495	23,725	23,752	24,173	24,565	24,884	25,208	25,536	25,868
Ingresos Consolidado	3,805,007	3,872,250	4,466,548	4,978,298	5,364,494	5,698,911	6,041,013	6,366,520	6,720,345	7,158,127	7,612,571

Ventas – Consolidado

Expresado para cemento en kTM y para concreto en k Y³

Volumen ventas	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ventas Domésticas Argos Col.	4,489	4,101	4,234	4,361	4,491	4,626	4,765	4,908	5,055	5,207	5,363
Ventas Exportación Argos Col.	1,722	1,759	2,567	2,920	3,000	2,926	2,886	2,788	2,726	2,723	2,788
Total Volumen ventas Argos Col.	6,211	5,860	6,801	7,281	7,491	7,552	7,651	7,696	7,781	7,930	8,151
Ventas LATAM	1,113	1,173	1,341	1,368	1,378	1,251	1,291	1,332	1,374	1,418	1,463
Total Cemento	7,324	7,034	8,141	8,648	8,869	8,804	8,942	9,028	9,156	9,348	9,614
Vol. Ventas Concreto Argos Col.	2,091	2,207	2,273	2,341	2,411	2,484	2,558	2,635	2,714	2,796	2,879
Vol. Ventas Concreto LATAM	273	317	388	422	442	455	469	483	498	513	526
Vol. Ventas RMCC	1,720	1,657	1,850	2,300	2,800	3,072	3,164	3,259	3,357	3,457	3,577
Vol. Ventas SSC	5,144	4,850	5,238	5,650	5,850	6,100	6,308	6,498	6,693	6,893	7,100
Total Concreto	9,228	9,031	9,750	10,713	11,504	12,111	12,500	12,875	13,261	13,659	14,085

Proyecciones Financieras

EBITDA– Consolidado

EBITDA COP\$MM	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Colombia	408,952	412,370	605,371	669,601	690,389	689,147	715,447	729,465	756,583	791,590	865,227
EEUU	80,778	103,222	142,989	198,584	242,251	280,027	297,559	314,639	333,635	353,620	376,126
Latam	71,579	105,910	138,737	136,146	140,111	129,816	139,993	150,432	161,586	173,503	186,231
Otros	30,634	16,168	16,704	16,868	16,887	17,186	17,465	17,692	17,922	18,155	18,392
EBITDA Consolidado	591,942	637,670	903,802	1,021,200	1,089,638	1,116,176	1,170,463	1,212,228	1,269,726	1,336,868	1,445,975
<i>Margen Ebitda</i>	16%	16%	20%	21%	20%	20%	19%	19%	19%	19%	19%

Flujo Caja Libre– Consolidado

Flujo de caja Libre \$COPMM	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
EBITDA	637,670	903,802	1,021,200	1,089,638	1,116,176	1,170,463	1,212,228	1,269,726	1,336,868	1,445,975
(-) Impuestos	69,125	136,888	110,199	111,875	132,250	175,010	222,919	263,383	308,976	365,660
(-) Capex	507,185	210,527	181,660	168,754	117,999	150,196	135,831	179,665	225,161	195,035
(-) Var. Capital trabajo	82,067	114,802	43,921	41,512	34,394	32,363	32,993	35,369	36,109	44,210
Flujo Caja Libre	-20,707	441,585	685,419	767,498	831,533	812,895	820,485	791,310	766,622	841,070

* El año 2009 incluye la inversión en la planta Cartagena.

Proyecciones Financieras

PyG Consolidado

Expresado en COP\$MM

	2008	2009	2010	2011	2012
VENTAS TOTALES	3,482,146	3,849,510	4,443,052	4,954,573	5,340,742
COSTO DE VENTAS					
Costos de Ventas	2,601,456	2,919,258	3,226,160	3,609,004	3,915,211
Depreciación y Amortizaciones	387,698	356,650	330,702	338,791	358,300
TOTAL COSTO DE VENTAS	2,989,154	3,275,908	3,556,863	3,947,795	4,273,511
UTILIDAD BRUTA	492,993	573,602	886,190	1,006,778	1,067,231
SG&A COSTS	302,804	308,837	329,885	341,329	352,871
UTILIDAD OPERACIONAL	190,189	264,765	556,305	665,450	714,360
Margen Operacional	5.5%	6.9%	12.5%	13.4%	13.4%
EBITDA	577,887	621,415	887,007	1,004,241	1,072,660
Margen EBITDA	16.6%	16.1%	20.0%	20.3%	20.1%
Ingresos no Operacionales	648,985	457,379	300,267	135,330	153,208
Dividendos y participaciones	83,363	66,096	72,956	76,736	80,691
Financieros	67,640	50,075	33,016	34,943	47,999
Otros Ingresos	497,982	341,208	194,295	23,651	24,518
Egresos no Operacionales	433,649	289,888	250,671	252,319	232,710
Financieros	248,594	246,979	205,752	205,709	184,193
Pensiones de Jubilación	27,567	29,103	30,421	31,589	32,752
Otros Egresos	157,488	13,806	14,498	15,020	15,765
Corrección Monetaria	-9,888	0	0	0	0
Diferencia en cambio	-185,053	-28,005	-35,189	14,413	-9,444
Ganancia Antes de Impuestos	210,584	404,251	570,712	562,874	625,415
Impuesto sobre la Renta	19,503	91,817	90,565	109,354	126,265
Participación en Subordinadas	2,938	3,398	3,511	3,545	3,549
Ganancia Neta	194,020	315,831	483,658	457,065	502,699

Consolidación de estados financieros, de las compañías: Argos S.A., Zona Franca Argos, Concretos Argos, SSC, RMCC, Argos USA, Terminales en EEUU, Point Corp, South Caribbean, Cemento Panamá, CINA.

Proyecciones Financieras

Balance Consolidado

Expresado en COP\$MM

BALANCE GENERAL	2008	2009	2010	2011	2012
ACTIVO CORRIENTE	2,260,292	1,772,017	1,965,662	2,105,394	2,462,060
Caja	823,709	239,404	421,519	512,429	802,602
Clientes	193,408	275,505	372,839	419,660	461,920
Otros deudores	803,336	833,747	801,595	789,535	788,598
Inventarios	327,772	331,206	346,879	360,359	385,065
Pagos x anticipado	112,067	92,156	22,830	23,411	23,875
	0	-	0	0	-
ACTIVO NO CORRIENTE	10,498,095	10,384,847	10,394,944	10,151,927	9,989,131
Inversiones permanentes	1,711,173	1,763,399	1,794,402	1,743,228	1,730,839
Deudores	84,834	65,525	64,289	63,712	62,604
Diferidos e intangibles	880,461	840,459	804,135	753,831	710,641
Propiedad planta y equipo	2,760,172	2,623,898	2,597,454	2,474,749	2,353,102
Otros activos	1,077,877	1,099,863	1,138,326	1,116,774	1,128,440
Valorizaciones	3,983,578	3,991,703	3,996,337	3,999,633	4,003,506
TOTAL ACTIVOS	12,758,387	12,156,864	12,360,606	12,257,321	12,451,192
	-	0	-0	0	-
PASIVO CORRIENTE	1,522,164	1,734,958	1,932,087	2,276,240	2,301,730
Obligaciones financieras	91,715	368,682	805,304	1,141,596	1,136,756
Proveedores	280,568	280,664	272,101	292,050	313,563
Dividendos por pagar	40,068	41,966	54,725	83,956	99,360
Imptos, gravámenes y tasas	80,520	102,235	59,081	60,411	77,334
Obligaciones laborales	18,705	19,747	20,641	21,434	22,223
Cuentas por pagar	456,095	422,467	216,577	179,527	147,937
Intereses por pagar	3,629	3,720	3,869	3,811	3,868
Otros pasivos	550,865	495,477	499,788	493,456	500,691
PASIVO NO CORRIENTE	3,964,484	2,932,209	2,535,471	1,893,875	1,743,847
Obligaciones financieras	3,314,689	2,275,806	1,869,309	1,234,513	1,082,114
Jubilaciones por pagar	216,173	216,173	216,173	216,173	216,173
Diferidos	378,289	383,506	390,995	385,081	386,580
Otros pasivos	55,332	56,724	58,993	58,108	58,979
TOTAL PASIVO	5,486,649	4,667,166	4,467,558	4,170,115	4,045,577
	-0	-0	0	-	0
PATRIMONIO	7,271,737	7,489,697	7,893,047	8,087,205	8,405,614

Bonos Ordinarios de Cementos Argos S.A.

44

Proyecciones Financieras

Flujo de Caja Consolidado

CIFRAS EN \$ MILLONES	2009	2010	2011	2012
Saldo de Caja Inicial	823,709	239,404	421,519	512,429
INGRESOS OPERATIVOS	3,849,510	4,443,052	4,954,573	5,340,742
EGRESOS OPERATIVOS	3,228,095	3,556,045	3,950,332	4,288,082
Superavit o Déficit Operacional	621,415	887,007	1,004,241	1,072,660
CAPITAL DE TRABAJO	151,699	123,121	36,522	34,030
INV. EN ACTIVOS / NUEVOS PR	507,185	210,527	181,660	168,754
INVERSIONES PERMANENTES	33,644	0	0	0
IMPUESTOS	69,125	136,888	110,199	111,875
SUBTOTAL DE SPUES DE IMPT	-140,237	416,471	675,860	758,002
Ingresos Financieros	50,075	33,016	34,943	47,999
Gastos Financieros	246,979	205,752	205,709	184,193
CONTRIBUCION FINANCIERA	-196,904	-172,736	-170,766	-136,194
Dividendos	66,096	84,484	104,315	94,486
Otros ingresos	707,132	194,975	26,156	25,566
OTROS ING. NO OPERATIVOS	773,228	279,458	130,471	120,052
Pago de Dividendos	155,809	170,487	186,660	193,766
Pensiones de Jubilación	29,103	30,421	31,589	32,752
Otros Egresos	13,806	14,498	15,020	15,765
OTROS EGRESOS NO OPERAT	198,718	215,407	233,269	242,283
OTROS MOVIMIENTOS	-20,441	-99,887	-33,839	-33,117
Movimiento del período	216,928	207,899	368,456	466,460
Saldo Final antes de deuda	1,040,636	447,303	789,975	978,888
Capitalización	0	0	0	0
Ajuste por conversión de estados	6,461	4,463	-1,824	2,007
AUMENTO/DISMINUCION OBLIG	-807,694	-30,248	-275,722	-178,293
Saldo de Caja Final	239,404	421,519	512,429	802,602

www.argos.com.co

CUARTA PARTE - CERTIFICACIONES

1 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DEL EMISOR

El suscrito Representante Legal de Cementos Argos S.A. hace constar que dentro de mi competencia, que he empleado la debida diligencia en la verificación del contenido del Prospecto de Información de la Emisión de Bonos Ordinarios de Cementos Argos S.A., en forma tal que certifico la veracidad del mismo y que en éste no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los futuros inversionistas.

La presente constancia se expide en Medellín a los treinta y un (31) días del mes de marzo de 2009.

ORIGINAL FIRMADO
RICARDO ANDRÉS SIERRA FERNÁNDEZ
Representante Legal

2 CERTIFICACIÓN DEL REVISOR FISCAL DEL EMISOR

El suscrito Revisor Fiscal de Cementos Argos S.A. hace constar que dentro de mi competencia, que he empleado la debida diligencia en la verificación del contenido del Prospecto de Información de la Emisión de Bonos Ordinarios de Cementos Argos S.A., en forma tal que certifico la veracidad del mismo y que en éste no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los futuros inversionistas.

La presente constancia se expide en Medellín a los treinta y un (31) días del mes de marzo de 2009.

ORIGINAL FIRMADO
VIVIANA ESTELA PÉREZ FLOREZ
T.P. 121267-T
Revisor Fiscal

3 CERTIFICACIÓN DEL ASESOR Y COORDINADOR DE LA OFERTA

Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera, certifica que, dentro de lo que le compete en sus funciones de coordinador de la oferta y agente líder colocador, empleó la debida diligencia en la recopilación de la información durante las reuniones con las directivas de Cementos Argos S.A., y con base en estas, hizo la verificación del contenido del Prospecto de Información de la Emisión de Bonos Ordinarios de Cementos Argos S.A., en forma tal que certifica la veracidad del mismo y que en éste no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de futuros inversionistas.

Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera, por no estar dentro de la órbita de sus funciones, no ha auditado independientemente la información suministrada por Cementos Argos S.A. que sirvió de base para la elaboración de este Prospecto de Información, por lo tanto, no tendrá responsabilidad alguna por cualquier afirmación o certificación (explícita o implícita) contenida en el mismo..

La presente constancia se expide en Medellín a los treinta y un (31) días del mes de marzo de 2009.

ORIGINAL FIRMADO
RODRIGO VELÁSQUEZ URIBE
Representante Legal
BANCA DE INVERSIÓN BANCOLOMBIA S.A. CORPORACIÓN FINANCIERA

4 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS

El suscrito Representante Legal de Fiduciaria Helm Trust S.A., hace constar que dentro de mi competencia como Representante Legal de Tenedores de Bonos, que he empleado la debida diligencia en la verificación del contenido del Prospecto de Información de la Emisión de Bonos Ordinarios de Cementos Argos S.A., en forma tal que certifico la veracidad del mismo y que en éste no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los futuros inversionistas.

La presente constancia se expide en Bogotá a los treinta y un (31) días del mes de marzo de 2009.

ORIGINAL FIRMADO
LUIS ERNESTO TORRES RODRÍGUEZ
Representante Legal
HELM TRUST S.A.

